



Insurance Regulation

**In arrivo una nuova disciplina per le
Polizze Linked**

In arrivo una nuova disciplina per le Polizze Linked

Lo scorso 11 marzo, l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni ("IVASS") ha avviato la procedura di pubblica consultazione del Documento di consultazione n. 3/2022 recante lo schema di regolamento (di seguito anche "Schema di Regolamento") in materia di contratti di assicurazione di cui all'art. 41, co.1 e 2, del d.lgs. 209/2005 ("CAP"), ossia i **contratti assicurativi linked**.

La consultazione terminerà il 9 giugno 2022.

Alla base di tale intervento dell'Autorità vi è la necessità di adeguare e conformare la disciplina delle polizze unit linked e delle polizze index linked (oggi regolate, rispettivamente, dalla Circolare n. 474/2002 e dal Reg. n. 32/2009) alle novità normative intervenute in ambito europeo e nazionale (i.e. Direttiva Solvency II, Direttive UCITS, Direttiva IDD, D.lgs. 252/2005).

Si riportano qui di seguito alcune delle maggiori novità contenute nello Schema di Regolamento, unitamente a una rapida analisi dei principali impatti operativi che l'approvazione del detto Schema di Regolamento potrebbe determinare sulle imprese di assicurazioni.

1. Considerazioni introduttive

Al fine di assicurare un adeguato *level playing field* tra tutti gli operatori che intervengono sul mercato italiano, IVASS ha incluso tra i soggetti destinatari dello Schema di Regolamento non solo le imprese con sede in Italia, ma anche le imprese di Paesi dell'U.E. operanti in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi e le imprese di Paesi Terzi con sede secondaria in Italia.

Parimenti, con l'intento di fare un po' di chiarezza nella controversa questione circa la qualificazione giuridica dei contratti assicurativi linked e la loro possibile riconducibilità a contratti di investimento finanziario, dopo aver ribadito la differenza tra polizze unit linked e polizze index linked (art.4), IVASS si sofferma sull'annoso tema del **rischio demografico** (art. 5).

Sul punto, in realtà, lo Schema di Regolamento non appare così innovativo. Il primo comma dell'art. 5, infatti, si limita a ribadire quanto già statuito dagli artt. 9 del Reg. ISVAP n. 32/2009 e 6 del Reg. ISVAP n. 29/2009, ossia che i contratti linked devono prevedere *“l’assunzione da parte dell’impresa di un effettivo impegno a stabilire e liquidare prestazioni il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico”*.

Dietro a tale nuovo intervento di IVASS sul tema del rischio demografico, pertanto, pare piuttosto celarsi il ben più ampio intento di riportare ordine nella materia, così da limitare le discussioni in merito alla natura giuridica delle polizze appartenenti al ramo III di cui all'art. 2 CAP (che sempre più spesso vengono ricondotte dalla giurisprudenza alla fattispecie dei contratti finanziari). L'Autorità, infatti, nel documento di discussione n. 1/2022 precisa che le imprese, in caso di decesso, dovrebbero:

- individuare il **capitale assicurato** come aliquota del premio versato, al netto delle spese e sulla base di una valutazione di congruità rispetto all'entità del premio, all'età dell'assicurato e alla durata del contratto.
- riconoscere **una adeguata maggiorazione del controvalore dell'investimento** definita nel contratto.

La nuova disciplina si applicherà **ai soli contratti linked stipulati dopo l'entrata in vigore delle suddette disposizioni**, a prescindere dalla forma assunta dal prodotto di investimento assicurativo (es. multiramo).



In ogni caso, **anche i regolamenti dei fondi interni preesistenti dovranno conformarsi ad alcune disposizioni**, entro sei mesi dall'entrata in vigore del regolamento.

Venendo alle disposizioni che più da vicino interessano le polizze unit linked (artt. da 6 a 34) e le disposizioni relative alle polizze index linked (artt. da 35 a 37), vanno certamente segnalati i seguenti aspetti.

2. Disposizioni in materia di polizze unit linked

Con riguardo alle **polizze unit linked collegate ad un fondo interno**, l'Autorità si sofferma anzitutto sul **regolamento del fondo**, di cui viene definito il suo contenuto minimo.

Il regolamento dovrà essere approvato dall'organo amministrativo dell'impresa e, nell'ottica di semplificazione e chiarezza prevista dalla Direttiva IDD, dovrà altresì:

- essere redatto nel rispetto dei criteri generali di chiarezza, completezza, sintesi e coerenza;
- avere una struttura e un contenuto tali da agevolare la confrontabilità dei prodotti assicurativi;
- essere consegnato al contraente prima della conclusione del contratto e in caso di successive modifiche o di rinnovo (è, infatti, considerato parte integrante delle condizioni di assicurazione);
- indicare i costi, diretti e indiretti, a carico del fondo interno.

Il regolamento potrà essere modificato solo previa comunicazione al contraente e, in ogni caso, solo (i) al fine di essere adeguato alla normativa vigente oppure (ii) a fronte di mutati criteri gestionali, ma a condizione che le variazioni non siano meno favorevoli.

Per quanto concerne i **costi**, potranno essere considerate solo le spese previste da disposizioni normative oppure *“strettamente funzionali”* o di *“stretta pertinenza”* al fondo (sono, in ogni caso, esclusi i costi derivanti dall'affidamento della gestione del fondo a intermediari abilitati). Le **commissioni di gestione**, a loro volta, potranno essere applicate solo se nel fondo sono presenti *“significative”* quote di OICR e se l'impresa presta effettivamente *“in modo sistematico e adeguato un effettivo servizio di gestione”* (quindi, almeno l'attività di salvaguardia e monitoraggio); mentre le **commissioni di overperformance**

dovranno essere applicate in coerenza con gli orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli OICVM e le relative disposizioni di attuazione dettate dalla Banca d'Italia.

In relazione agli **attivi**, l'art. 15 precisa che i fondi interni potranno essere investiti solo nelle attività indicate dal regolamento, (i) che siano coerenti con la politica di investimento indicata nel regolamento del fondo, (ii) i cui rischi siano adeguatamente controllati nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, e (iii) che siano liquide. Le successive disposizioni, invece, regolano più nel dettaglio le condizioni e i criteri di investimento da osservare con riferimento a ciascuna tipologia di attivi.

Riguardo ai **limiti nella gestione degli investimenti**, l'art. 23 detta delle regole di carattere generale (i.e. vendita allo scoperto, acquisto di merci o pietre preziose, assunzione di posizioni debitorie nette, etc.) a cui seguono limiti più specifici (e.g. limiti agli investimenti in strumenti finanziari di uno stesso emittente, in depositi bancari, in strumenti finanziari derivati OTC o non quotati).

Sul punto, tuttavia, si evidenziano due aspetti di carattere generale:

- molte delle variazioni apportate ai limiti oggi vigenti trovano la loro causa nell'intenzione dell'Autorità di creare un level playing field assicurando la massima coerenza con quanto previsto dalla normativa, comunitaria e interna, in tema di OICVM;
- ai fini della individuazione dei limiti di investimento, il **rating** attribuito da società esterne non ha più un ruolo prevalente, come previsto dalla Circolare 474/2002, ma diviene uno dei criteri in base ai quali vengono fissati tali limiti.

Con riferimento alle **polizze collegate a quote di OICVM**, l'individuazione degli **attivi** utilizzabili dovrà essere guidata dal regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e, se il valore delle prestazioni assicurative è collegato alle quote di più di un OICVM, le **condizioni di assicurazione** dovranno riportare alcune informazioni aggiuntive (la composizione del paniere di OICVM, il metodo di determinazione del suo valore; il tipo di rischio configurabile con il paniere, etc.).

Per quanto concerne i **costi**, l'impresa dovrà operare al fine di contenere quelli a carico del contraente e applicare una commissione adeguata ai costi effettivamente sostenuti, senza compromettere le aspettative di rendimento del prodotto. Le commissioni di gestione, anche in questo caso, saranno consentite solo qualora sia prestato un effettivo servizio di gestione.

3. Disposizioni in materia di polizze index linked

Lo Schema di Regolamento ha allineato, altresì, la disciplina delle polizze index linked al framework normativo post Solvency II. In particolare, nello Schema di Regolamento vengono specificati gli indici (e le rispettive caratteristiche) ai quali possono essere collegate le prestazioni (indici azionari, gli altri indici finanziari e quelli sull'inflazione) nonché le **modalità di indicizzazione**, che dovranno essere semplici e facilmente comprensibili da parte del contraente.



4. Quali impatti operativi per le imprese di assicurazione?

Tirando le fila, dallo Schema di Regolamento sembrano derivare considerevoli impatti **per le imprese di assicurazione, soprattutto sul piano organizzativo**. Tra questi, in attesa che termini il periodo di consultazione, possono citarsi, sin da ora, i seguenti.

Le imprese di assicurazione dovranno:

- dotarsi di un **processo interno** per la **valutazione e determinazione del rischio demografico** con riferimento alle caratteristiche del prodotto e al target individuati nella POG. Tale processo dovrà coinvolgere tutte le funzioni fondamentali. Alla funzione compliance sarà demandato il compito di accertare l'assolvimento del processo stesso nell'ambito della relazione ex all'art. 30 CAP in materia di governo societario (art. 5);
- fornire alla rete distributiva chiare **istruzioni** per garantire che queste ultime trasmettano, tempestivamente e nelle modalità stabilite, la documentazione relativa alla sottoscrizione, al rimborso, alle operazioni di passaggio tra fondi interni nonché per la rimessa dei premi (art. 13);
- redigere un **processo per valutare il grado di liquidità dei singoli strumenti finanziari** in cui sono investiti gli attivi. Tale processo dovrà essere definito nell'ambito della **politica in materia di investimenti** (ex artt. 37ter e 38 del CAP) e dovrà tenere in considerazione una serie di fattori (i.e. volumi, frequenza e entità degli scambi; oggettività dei prezzi ed effettiva realizzabilità sul mercato; etc.) (artt. da 16 a 22);
- predisporre **procedure di gestione del rischio e controllo interno** volte a verificare il rispetto dei criteri di investimento e di esposizione al rischio previsti dal regolamento del fondo, in caso di affidamento della gestione del patrimonio del fondo a soggetti terzi (art. 27);
- stilare un **processo per valutare le caratteristiche** degli indici sottostanti alle polizze index linked che vada ad integrare la politica in materia di investimenti (art. 35).

In conclusione, quindi, lo Schema di Regolamento - qualora dovesse entrare in vigore senza significative variazioni rispetto alla formulazione posta in pubblica consultazione - oltre ad introdurre nuove regole a matrice prettamente attuariale e ad intensificare gli obblighi informativi e di trasparenza, **richiederà alle imprese di assicurazione anche un significativo sforzo in termini di adeguamento delle proprie procedure interne alla novella normativa in questione.**

Experience the future of law, today

Today, you need smart lawyers who bring even more to the table than legal advice and memorandums. You need to work better, faster and with lower total cost. That takes someone who knows your business and your industry, yet thinks and works in new ways. A steady hand at the center of the transformation all around us. An expert in law, commerce and technology, who is able to serve you globally.

To make an impact that matters, you need an accomplished confidante who is both pragmatic and pioneering.

Deloitte Legal invites you to experience the future of law, today. Meet current obligations more effectively while anticipating future opportunities.

Automate complicated and time-consuming legal activities. Benefit from a commercial mindset that integrates legal, business and industry expertise. Draw upon our experience with business operating model transformation.

As you lead your enterprise through unprecedented complexity and change, we'll work with you not just for you. Working together, you're empowered to make confident decisions, guide your business and take advantage of possibilities.

Experience the future of law, today.

Key contacts

Guerino Cipriano

Partner

gucipriano@deloitte.it

Francesca Zaffina

Director

fzaffina@deloitte.it

Irene Avaldi

Lawyer

iavaldi@deloitte.it

Deloitte.

Legal

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.