

IN CONSULTAZIONE LE MODIFICHE DELL'IVASS DELLA DISCIPLINA SULLE POLIZZE LINKED

Proposte molto lontane dalle aspettative del mercato

di **Pietro Lorenzi (Zitiello Associati)**

Con il documento n. 3 dell'11 marzo 2022 l'Ivass, in ragione della necessità di adeguare la disciplina di secondo livello ai sopravvenuti interventi legislativi, ha posto in consultazione una bozza di regolamento in materia di polizze linked che, tra le varie questioni affrontate, si occupa di due tematiche di comprovata rilevanza e attualità: la disciplina degli eligible asset dei fondi collegati alle polizze unit linked e il rischio demografico.

Con riferimento al primo argomento, l'intervento mira a evitare, in via generalizzata, che vengano commercializzate in favore di persone fisiche polizze linked che abbiano un livello di rischio maggiore rispetto a quello di un Oicvm destinato

alla clientela al dettaglio. Per raggiungere questo obiettivo l'Ivass ha previsto limiti di investimento che, per quanto possibile, ricalcano le regole dettate dalla Banca d'Italia sulle attività in cui gli Oicvm possono investire.

PARIFICARE IL RISCHIO

La strada intrapresa dal regolatore sembra dunque quella di volere parificare, dal punto di vista del livello di rischio, due prodotti che sono ontologicamente diversi tra loro. Questa eterogeneità è infatti evidente laddove si consideri che le polizze a contenuto finanziario, a differenza degli Oicvm, sono dotate di una necessaria componente assicurativa che viene



in più occasioni valorizzata dalla normativa di riferimento, come per esempio laddove viene previsto che gli Ibips debbano essere, oltre che adeguati dal punto di vista finanziario al cliente, anche coerenti con le sue esigenze assicurative. Inoltre le polizze unit linked, proprio in ragione della loro natura assicurativa, hanno un holding period tipicamente differente rispetto a quello di un fondo, circostanza che avrebbe dovuto indurre Ivass a prevedere per le polizze unit linked disposizioni specifiche dato il diverso atteggiarsi nel tempo degli attivi selezionabili.

Ha suscitato, poi, molto clamore l'ambito di applicazione del regolamento in bozza individuato dall'Autorità. L'Ivass ha, infat-





ti, espressamente indicato che lo stesso troverà applicazione tanto alle imprese di assicurazione italiane quanto a quelle comunitarie che operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi, rilevando che le norme in materia di eligible assets sono volte alla tutela dei contraenti e, come tali, previste nell'interesse generale e dunque ad applicazione necessaria.

Il regolamento in bozza introduce, dunque, un capovolgimento dell'impostazione attuale secondo cui la disciplina delle riserve tecniche, essendo tematica che rientra nella vigilanza prudenziale, è di competenza, anche per l'attività svolta nel territorio della Repubblica, dello Stato membro di origine dell'impresa comunitaria.

RISCHIO DEMOGRAFICO

Il risultato della nuova regolamentazione, ove confermata, determinerà la fine della possibilità per le imprese di altri stati membri di distribuire in Italia polizze unit linked che investono in attivi non consen-

titi dalla normativa italiana. Tutte le polizze disponibili sul mercato, in un'ottica di level playing field, avranno infatti i medesimi limiti di investimento indipendentemente dalla sede dell'impresa comunitaria emittente il prodotto.

Il documento posto in consultazione, seppure con un approccio dichiaratamente conservativo, tratta anche il rischio demografico limitandosi a confermare l'obbligo per le imprese di assumersi un effettivo impegno a liquidare prestazioni il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico. Sul punto, la disciplina in consultazione prevede l'obbligo di definire un processo che vede il coinvolgimento di diverse funzioni interne delle imprese volto alla valutazione dell'effettiva congruità del rischio demografico, il quale, inoltre, deve essere anche considerato nell'ambito del processo di product oversight governance.

Il mercato, in ragione delle note incertezze sulla riqualificazione delle polizze a contenuto finanziario e sull'applicabilità o meno alle stesse della disciplina codicisti-

ca di maggior favore prevista per le assicurazioni sulla vita, auspicava un intervento più coraggioso che aiutasse a chiarire il quantum del rischio demografico che le imprese si devono assumere per potere definitivamente ritenere sussistente la componente assicurativa del contratto.

Sul punto si segnala tuttavia che l'Ivass, nell'ambito del documento di discussione n. 1/2022, pur non sembrando che abbia intenzione di indicare soglie quantitative del rischio demografico e del capitale assicurato garantito, ha chiesto al mercato di valutare i costi dell'inserimento nei contratti linked di una garanzia finanziaria compresa tra il 70% e il 100% e di un rischio demografico ipotizzato in misura pari al 10%. Le proposte di Ivass sono molto lontane dalle aspettative del mercato e non sembrano trovare riscontri in molti degli altri stati membri. C'è quindi da attendersi molte osservazioni critiche nell'ambito della pubblica consultazione. Allo stato, dunque, non resta che attendere per vedere come e se l'Authority interverrà sul punto.