

# POLIZZE UNIT, *gli sviluppi* IN VISTA DI SOLVENCY II

*Alcuni interventi del legislatore contribuiscono a ridisegnare significativamente il profilo dell'offerta, con interventi fiscali che condizionano i vantaggi competitivi delle imprese comunitarie. Anche la due diligence imposta da Consob potrà potenzialmente modificare la natura finanziaria di contratti distribuiti dagli intermediari*

di **CHIARA CIMARELLI**

Of counsel dipartimento di diritto delle assicurazioni dello studio legale Simmons & Simmons

**In attesa della pubblicazione del decreto legislativo di implementazione di Solvency II, che sicuramente ridisegnerà l'ingegneria finanziaria, alcuni recenti interventi in ambito normativo/regolamentare e alcune pronunce offrono lo spunto per una riflessione più compiuta sul mercato delle polizze unit linked che, nel passato trimestre, ha rappresentato il 38% della nuova produzione vita.**

Se a segnare la crescita del settore è sicuramente l'atteso minor assorbimento di capitale di queste polizze rispetto ai rami tradizionali in un'ottica di Solvency II, è tuttavia vero che alcuni interventi del legislatore, ancorché non direttamente pensati per le polizze unit, contribuiscono a ridisegnare significativamente il profilo.

## **Rischio demografico e agevolazioni fiscali**

In ambito fiscale, la legge di stabilità

(109/2014), con l'introduzione dell'esenzione della tassazione Irpef per la parte di rendimento corrispondente alla copertura del rischio demografico, sta imponendo agli operatori, soprattutto a quelli stranieri, una riflessione più approfondita sulla competitività dei propri prodotti.

In particolare, il Regolamento Ivass 29/2009 sulla classificazione dei rischi aveva già imposto alle imprese italiane e alle imprese di Stato terzo un effettivo impegno a liquidare prestazioni il cui valore fosse dipendente dalla valutazione di un rischio demografico (articolo 6), pena la riqualificazione del prodotto come strumento di investimento di carattere finanziario. Il vantaggio competitivo delle imprese comunitarie è ora potenzialmente messo in discussione dalle modifiche alla disciplina fiscale in materia di rendimenti ed

esenzione Irpef. Non più dunque polizze con percentuali di rischio demografico irrisorio (prassi questa diffusa presso le imprese comunitarie non soggette al Regolamento Ivass 29 sopra citato) ma potenzialmente polizze che, per risultare competitive sul mercato dei possibili contraenti, devono offrire un'effettiva copertura di rischio demografico. Considerato che Ivass non ha mai indicato una percentuale minima di copertura di tale rischio, la maggiore o minore attrattiva dei prodotti sul mercato si misurerà sull'ampiezza del beneficio fiscale offerto. È ancora presto per dire se e in che misura questo fattore inciderà sul dibattito, in ambito giurisprudenziale, relativo alla qualificazione di questi prodotti come polizze ovvero come strumenti finanziari. E tuttavia è senz'altro un aspetto questo che dovrà essere valutato con

attenzione negli anni a venire.

## **Verso la revisione del contenuto finanziario delle polizze**

L'altro intervento regolamentare di rilievo, destinato a incidere sulla realtà di questi prodotti, è senz'altro la Comunicazione Consob, coeva alla legge di Stabilità, del 23 dicembre scorso sulla distribuzione dei prodotti finanziari complessi alla clientela *retail*, tra i quali sono stati inseriti, sia pure in misura un po' surrettizia dalla Commissione nazionale per le società e la Borsa, anche le polizze unit, in aggiunta a quelle index e di capitalizzazione (Comunicazione Consob 0097996/14). Nonostante le perplessità formulate da Ania sull'opportunità di includere o meno questi prodotti nel novero dei prodotti complessi (siamo alla vigilia di importanti interventi normativi co-

munitari di revisione della direttiva sull'intermediazione assicurativa e di emanazione della disciplina dei cosiddetti *Priips*, nel cui alveo saranno ricondotte anche le polizze unit linked), la Consob ha ritenuto di doverti procedere, sulla scorta del principio che, almeno a livello distributivo, questi prodotti sono già assimilati a quelli finanziari sotto il profilo del rispetto delle regole introdotte con il recepimento della direttiva *Mifid*. È noto che la Comunicazione Consob impone agli intermediari finanziari e alle imprese che effettuano la distribuzione diretta una *due diligence* del proprio portafoglio prodotti raffrontata con la profilatura della propria clientela, per verificare che anche le polizze in questione non presentino elementi di complessità. La raccomandazione della Consob, in caso di complessità, è quella di

evitare la distribuzione di tali prodotti a clienti che non siano in grado di apprezzarne caratteristiche e rischi, salvaguardandone invece la commercializzazione anche alla suddetta clientela, a condizione di una previa motivata decisione dei vertici aziendali dell'intermediario e dell'impresa di assicurazione. Qualora, invece, anche per le caratteristiche della clientela, la distribuzione sia possibile, la Commissione nazionale per le società e la Borsa raccomanda un'attenzione rafforzata ai profili di trasparenza, specialmente dei costi, e dei conflitti di interesse (spesso derivanti dal doppio ruolo dell'intermediario di distributore e di emittente del sottostante la polizza). Non è ancora chiaro se a ricadere nell'ambito di applicazione della Comunicazione siano solamente le polizze con leva finanziaria maggio-

re di uno o, se in virtù delle sempre più sofisticate ingegnerie finanziarie di questi prodotti, anche polizze agganciate a prodotti strutturati, vi debbano essere ricomprese. In attesa dei chiarimenti che la Consob si appresta a fornire prima del 30 giugno prossimo (data entro la quale gli intermediari dovranno comunicare all'Autorità come intendono adeguarsi alla Comunicazione), è alquanto prevedibile che le imprese, anche su sollecitazione dei propri intermediari, si debbano apprestare a rivedere il contenuto finanziario delle proprie polizze unit linked allo scopo di definirne la natura (di prodotto complesso o meno) e di fornire alla propria rete distributiva le opportune indicazioni. Se le considerazioni sopra esposte fossero confermate, sarà senz'altro interessante

verificare se le imprese preferiranno strutturare, nei prossimi mesi, prodotti a minore o maggiore complessità, anche in relazione alla reazioni della rete.



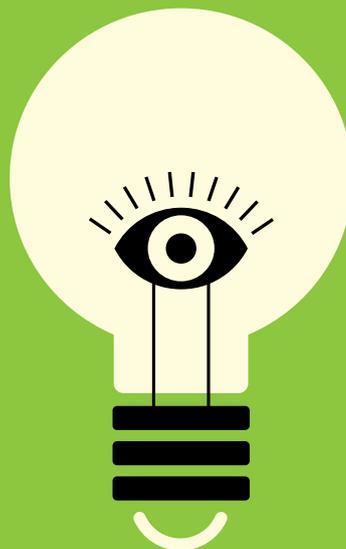
*Da un punto di vista meramente giurisprudenziale, due recenti sentenze, una di una corte di merito italiana, e l'altra della Corte di Giustizia Europea, sono senz'altro destinate a riaccendere il dibattito sulla natura delle polizze unit linked e sul dettaglio dell'informativa da fornire ai contraenti. Per un approfondimento di rinvia all'articolo di Giorgio Grasso, PhD - Of counsel studio legale Simmons & Simmons pubblicato sul sito [www.insurancereview.it](http://www.insurancereview.it). Accedi dal qr qui sotto.*



## ASSICURIAMO LE BUONE IDEE PRIMA DI CHIUNQUE ALTRO.

XL e Catlin si sono unite per offrire prodotti, servizi e competenze locali su scala globale. Se sei alla ricerca di coperture assicurative o riassicurative, dai rischi più comuni a quelli più complessi, **parliamone.**

**MAKE YOUR WORLD GO**  
xlcatlin.com



**XL CATLIN**

XL Catlin è il marchio utilizzato a livello globale dagli assicuratori membri del gruppo di compagnie XL Group plc. XL, XL Catlin e MAKE YOUR WORLD GO sono marchi registrati del gruppo di compagnie XL Group plc. La disponibilità delle coperture assicurative è soggetta a restrizioni territoriali.