

Le polizze vita finanziarie fra IDD e MiFID II

Raoul Pisani

Università di Trento e SDA Bocconi

Agenda

- Alcuni dati sul mercato assicurativo in Europa
- La disciplina IDD: perché e quali limiti
- Le norme di comportamento determinate dall'IDD
- Contratto di consulenza funzionale al collocamento per consulenti finanziari basato su contratti assicurativi
- Fattori critici di successo distribuzione assicurativa
- Trattamento fiscale per residenti fiscali italiani
- Trattamento contabile polizze e Solvency 2
- Sovrapposizione o complementarietà fra polizze vita finanziarie e servizi di gestione?

Dati sul mercato vita in Europa

TOTAL DIRECT LIFE PREMIUMS WRITTEN ON DOMESTIC MARKET BY DOMESTIC COMPANIES												
1	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AT	6.165	7.124	7.183	7.206	7.362	7.416	7.552	6.988	6.516	6.499	6.754	6.767
BE	19.929	25.255	20.488	21.916	19.450	18.404	19.141	18.467	20.971	16.166	16.193	15.233
BG	52	77	95	117	128	103	115	119	125	156	174	200
CH	27.888	27.465	25.894	26.480	27.309	27.138	27.644	28.052	28.594	30.028	30.125	30.120
CY	454	468	502	550	341	353	376	385	357	298	304	307
CZ	1.439	1.453	1.528	1.734	1.813	2.000	2.433	2.443	2.451	2.449	2.445	2.060
DE	70.343	75.244	78.455	78.967	79.585	85.248	90.355	86.801	87.340	90.826	93.676	92.662
DK	10.112	10.852	12.095	13.184	14.527	13.839	14.907	15.805	16.631	16.923	17.419	18.491
EE	52	81	99	122	81	74	79	61	62	68	80	82
ES	19.443	20.501	23.261	23.450	27.244	29.071	27.273	29.739	26.611	25.864	25.178	25.647
FI	10.357	11.251	11.806	11.918	12.548	12.853	15.222	14.535	16.039	17.705	18.664	19.491
FR	105.116	120.247	139.594	136.472	121.919	137.582	143.420	124.109	113.251	118.834	128.948	135.700
GR	1.729	1.935	2.311	2.515	2.489	2.500	2.307	2.155	1.931	1.675	1.878	1.799
HR	205	248	283	325	333	326	322	318	322	332	345	384
HU	771	956	1.331	1.610	1.461	1.301	1.400	1.391	1.263	1.369	1.434	1.434
IE	7.930	9.739	12.327	14.594	10.097	9.346	9.688	8.485	8.150	8.739	8.989	10.577
IS	18	18	19	21	22	19	20	20	20	21	23	27
IT	65.627	73.471	69.377	61.439	54.565	81.116	90.114	73.869	69.715	85.100	110.518	114.949
LI	2.123	3.710	6.054	6.110	5.178	7.799	8.177	3.978	3.073	2.309	2.215	2.215
LU	365	465	485	519	1.170	1.099	1.335	870	1.061	1.259	2.041	1.322
LV	13	23	33	52	48	40	47	35	35	27	43	46
MT	300	331	396	531	181	193	224	209	170	193	239	308
NL	25.136	24.824	25.730	26.464	26.446	24.401	21.586	21.910	18.985	18.269	17.581	14.696
NO	5.521	6.306	6.237	6.988	6.820	6.489	6.986	7.506	8.584	8.466	9.570	9.422
PL	2.943	3.586	4.940	5.970	9.123	7.086	7.350	7.445	8.506	7.311	6.704	6.451
PT	6.250	9.136	8.762	9.098	10.822	9.969	11.728	7.118	6.649	8.991	10.097	8.355
RO	124	190	199	333	417	216	372	388	336	365	365	401
SE	12.227	15.211	15.561	17.624	18.544	21.041	23.046	22.822	20.005	21.870	25.914	27.197
SI	428	465	541	609	642	630	656	581	579	535	517	546
SK	645	731	841	957	1.106	1.062	1.126	1.145	1.166	1.234	1.216	1.209
TR	385	391	436	419	496	569	687	846	853	1.069	1.033	1.184
UK	163.259	180.724	207.058	275.293	202.135	181.121	169.263	176.870	183.697	183.769	180.956	180.956
Ins. Europe	567.349	632.478	683.922	753.587	664.401	690.404	704.952	665.464	654.049	678.720	721.637	730.240

Fonte: Insurance Europe

Dati sul mercato vita in Europa

1	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AT	3.323	3.435	3.970	4.937	5.460	5.758	5.781	6.618	6.346	6.342	7.155	8.483
BE	8.349	9.954	12.866	12.818	15.239	13.283	12.463	15.572	17.721	17.866	17.478	19.545
BG	38	38	38	38	45	44	49	51	55	61	72	75
CH	33.622	27.963	29.798	28.362	28.721	26.077	23.502	25.183	23.801	25.488	25.543	25.547
CY	323	316	316	357	215	240	251	285	362	399	247	232
CZ	757	602	553	764	950	1.024	1.114	1.433	1.702	1.879	1.837	1.583
DE	64.563	64.185	66.677	66.416	72.172	71.693	72.445	85.599	76.471	80.213	85.403	83.309
DK	6.206	6.872	8.108	9.112	9.228	9.192	10.124	11.334	11.975	14.890	16.971	15.330
EE	7	12	20	40	71	44	45	45	41	42	41	45
ES	16.131	16.547	20.278	23.080	25.834	24.966	25.972	24.540	27.451	23.815	26.936	28.066
FI	8.490	9.152	10.289	10.983	12.265	12.506	14.331	14.829	15.931	16.730	17.273	17.800
FR	62.442	68.665	75.382	83.133	93.978	87.549	92.752	116.438	119.594	108.024	106.347	111.900
GR	737	732	618	867	1.117	1.366	1.615	1.865	2.114	1.750	1.517	1.600
HR	166	168	222	247	252	269	283	297	284	316	200	216
HU	553	639	767	947	757	1.058	1.182	1.149	1.212	1.240	1.117	1.117
IE	4.370	4.910	7.964	9.891	8.688	8.576	8.222	8.736	8.996	8.923	8.292	8.969
IS	-	-	-	6	7	8	8	10	9	10	10	10
IT	34.313	43.710	57.804	74.316	65.547	57.198	66.801	73.971	75.022	66.788	64.327	69.646
LI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	719	469	469
LV	10	8	10	12	24	32	21	15	19	22	26	29
MT	34	55	92	157	56	73	109	119	147	140	157	175
NL	17.585	16.738	20.477	21.881	22.017	21.201	23.761	23.130	24.219	23.842	24.373	21.494
NO	6.759	8.248	8.520	9.829	5.594	4.604	5.240	5.620	5.517	6.130	5.019	5.395
PL	1.418	1.756	1.973	2.435	4.525	6.479	5.284	6.101	6.067	5.401	4.763	4.538
PT	3.353	3.608	4.852	6.638	9.914	8.331	9.909	13.463	9.462	8.474	9.024	9.745
RO	53	47	50	42	49	55	98	100	86	73	178	181
SE	6.419	8.360	7.139	5.730	6.556	7.499	6.414	6.776	7.412	8.321	8.579	8.579
SI	189	136	149	162	178	188	246	345	431	388	379	406
SK	219	241	311	397	441	525	609	659	725	738	741	661
TR	282	341	461	317	392	453	467	505	561	646	657	649
UK	128.122	148.304	196.502	231.833	246.046	208.490	205.987	211.087	226.351	226.637	203.545	203.545
Ins. Europe	408.833	445.743	536.208	605.748	636.337	578.783	595.086	655.873	670.083	656.305	638.675	649.339

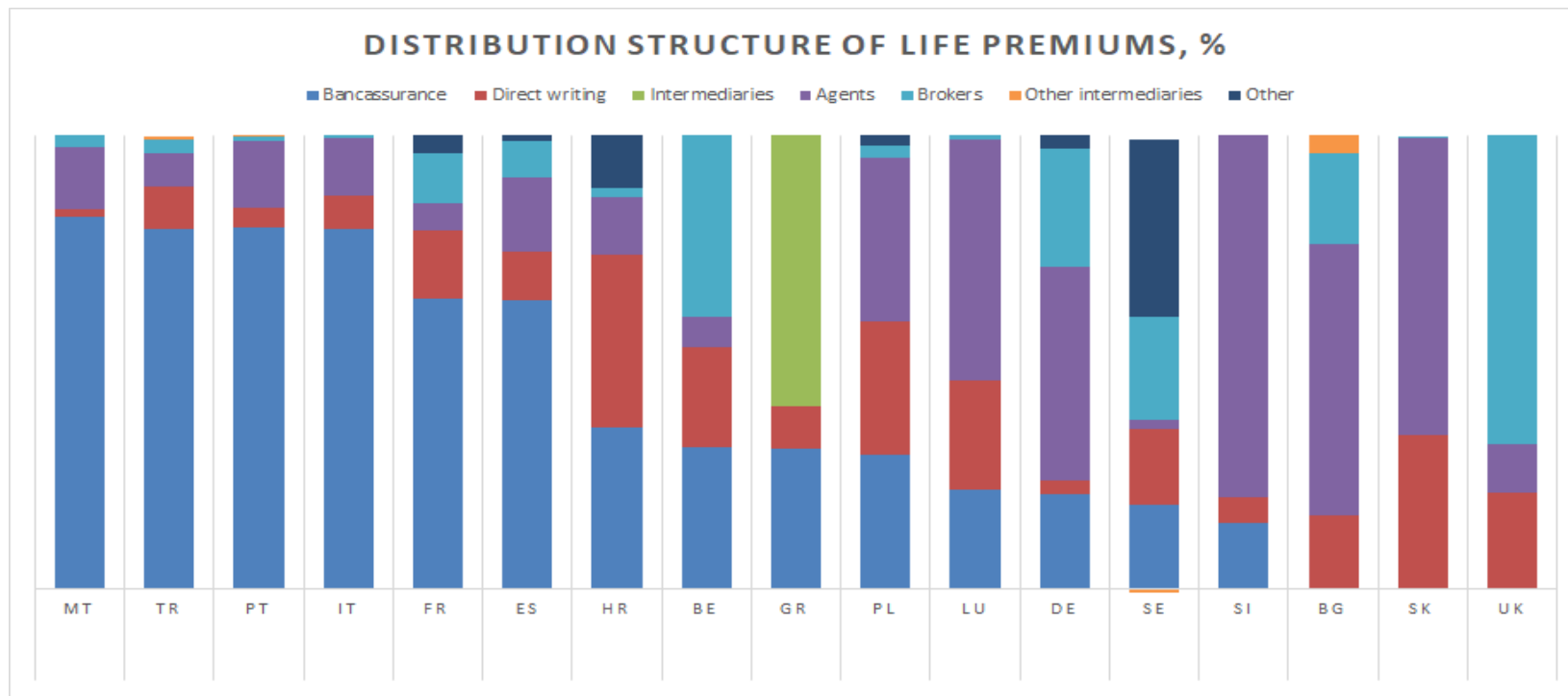
Fonte: Insurance Europe

Dati sul mercato vita in Europa

1	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AT	53,9%	48,2%	55,3%	68,5%	74,2%	77,6%	76,5%	94,7%	97,4%	97,6%	105,9%	125,4%
BE	41,9%	39,4%	62,8%	58,5%	78,3%	72,2%	65,1%	84,3%	84,5%	110,5%	107,9%	128,3%
BG	72,9%	49,1%	39,6%	32,2%	34,9%	42,4%	42,2%	42,7%	43,7%	38,9%	41,3%	37,6%
CH	120,6%	101,8%	115,1%	107,1%	105,2%	96,1%	85,0%	89,8%	83,2%	84,9%	84,8%	84,8%
CY	71,1%	67,5%	62,9%	64,9%	63,0%	68,0%	66,8%	74,0%	101,4%	133,9%	81,3%	75,6%
CZ	52,6%	41,5%	36,2%	44,1%	52,4%	51,2%	45,8%	58,7%	69,4%	76,7%	75,1%	76,8%
DE	91,8%	85,3%	85,0%	84,1%	90,7%	84,1%	80,2%	98,6%	87,6%	88,3%	91,2%	89,9%
DK	61,4%	63,3%	67,0%	69,1%	63,5%	66,4%	67,9%	71,7%	72,0%	88,0%	97,4%	82,9%
EE	13,8%	15,1%	20,6%	33,1%	86,8%	60,0%	56,7%	73,3%	66,3%	61,6%	51,5%	54,6%
ES	83,0%	80,7%	87,2%	98,4%	94,8%	85,9%	95,2%	82,5%	103,2%	92,1%	107,0%	109,4%
FI	82,0%	81,3%	87,2%	92,2%	97,7%	97,3%	94,1%	102,0%	99,3%	94,5%	92,5%	91,3%
FR	59,4%	57,1%	54,0%	60,9%	77,1%	63,6%	64,7%	93,8%	105,6%	90,9%	82,5%	82,5%
GR	42,6%	37,8%	26,7%	34,5%	44,9%	54,6%	70,0%	86,5%	109,5%	104,5%	80,8%	88,9%
HR	81,0%	67,7%	78,4%	75,9%	75,5%	82,6%	88,0%	93,3%	88,2%	95,1%	58,0%	56,2%
HU	71,7%	66,9%	57,6%	58,8%	51,8%	81,3%	84,4%	82,6%	96,0%	90,5%	77,9%	77,9%
IE	55,1%	50,4%	64,6%	67,8%	86,0%	91,8%	84,9%	103,0%	110,4%	102,1%	92,2%	84,8%
IS	0,0%	0,0%	0,0%	26,9%	31,5%	41,7%	37,6%	48,4%	44,7%	44,3%	43,0%	36,0%
IT	52,3%	59,5%	83,3%	121,0%	120,1%	70,5%	74,1%	100,1%	107,6%	78,5%	58,2%	60,6%
LI	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LU	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,1%	23,0%	35,5%
LV	80,3%	35,2%	30,3%	23,0%	50,8%	79,7%	45,0%	42,2%	55,1%	79,4%	59,5%	63,6%
MT	11,4%	16,7%	23,1%	29,5%	31,0%	38,1%	48,8%	56,7%	86,4%	72,4%	65,8%	56,8%
NL	70,0%	67,4%	79,6%	82,7%	83,3%	86,9%	110,1%	105,6%	127,6%	130,5%	138,6%	146,3%
NO	122,4%	130,8%	136,6%	140,7%	82,0%	71,0%	75,0%	74,9%	64,3%	72,4%	52,4%	57,3%
PL	48,2%	49,0%	39,9%	40,8%	49,6%	91,4%	71,9%	81,9%	71,3%	73,9%	71,0%	70,3%
PT	53,6%	39,5%	55,4%	73,0%	91,6%	83,6%	84,5%	189,1%	142,3%	94,3%	89,4%	116,6%
RO	43,0%	24,7%	25,2%	12,6%	11,7%	25,6%	26,4%	25,7%	25,7%	20,1%	48,9%	45,1%
SE	52,5%	55,0%	45,9%	32,5%	35,4%	35,6%	27,8%	29,7%	37,1%	38,0%	33,1%	31,5%
SI	44,1%	29,2%	27,6%	26,6%	27,7%	29,8%	37,5%	59,4%	74,4%	72,6%	73,3%	74,3%
SK	33,9%	33,0%	37,0%	41,5%	39,9%	49,4%	54,1%	57,6%	62,2%	59,8%	60,9%	54,7%
TR	73,2%	87,2%	105,6%	75,7%	79,0%	79,7%	68,1%	59,7%	65,7%	60,4%	63,6%	54,8%
UK	78,5%	82,1%	94,9%	84,2%	121,7%	115,1%	121,7%	119,3%	123,2%	123,3%	112,5%	112,5%
Ins. Europe	72,1%	70,5%	78,4%	80,4%	95,8%	83,8%	84,4%	98,6%	102,5%	96,7%	88,5%	88,9%

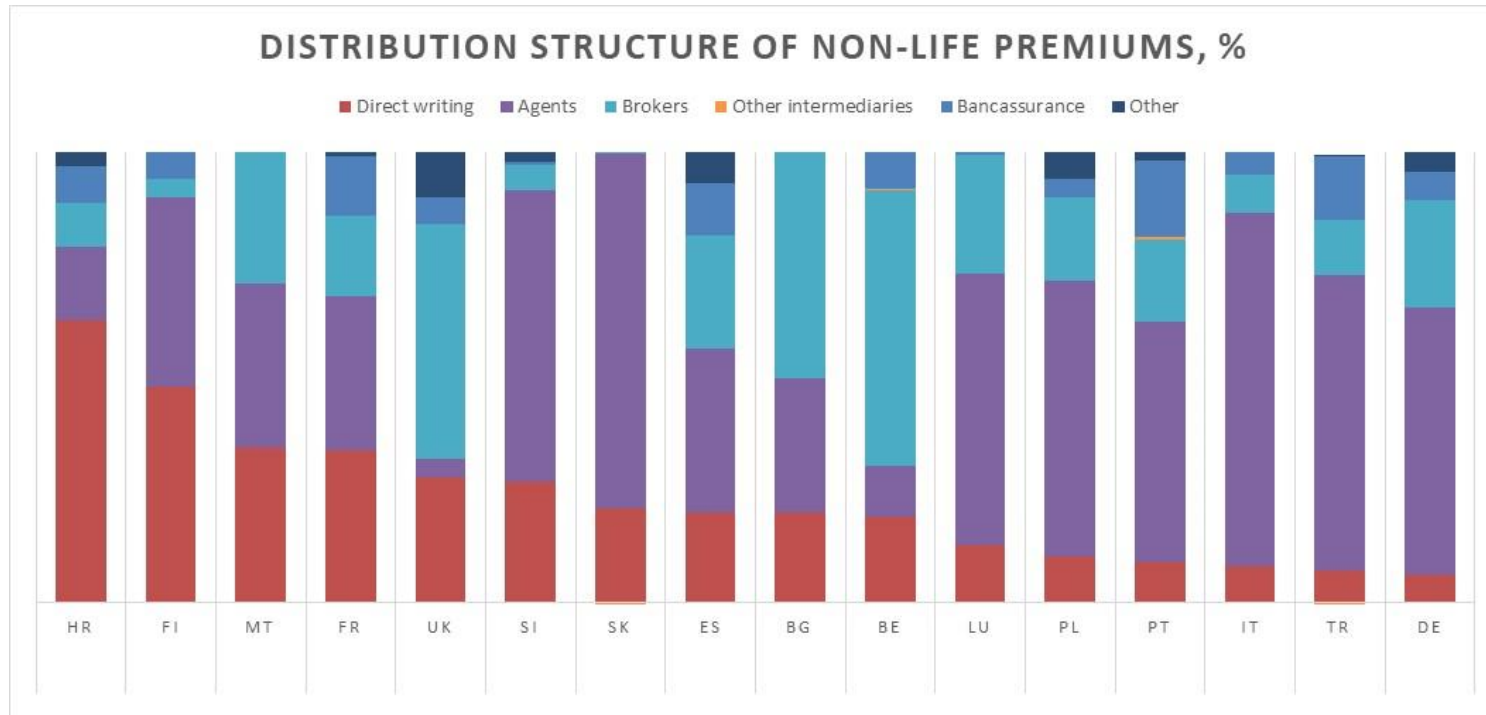
Fonte: Insurance Europe

Dati sul mercato vita in Europa



Fonte: Insurance Europe

Dati sul mercato vita in Europa



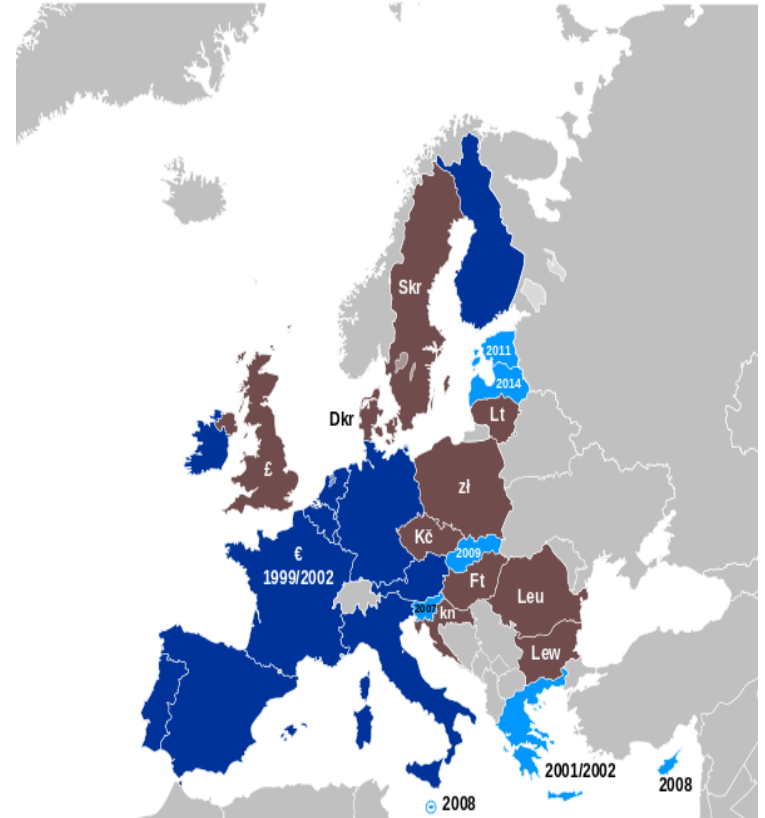
Fonte: Insurance Europe

La disciplina IDD

- Esigenza di disporre di una direttiva che si occupi di distribuzione non solo tradizionale.....
- Oltre ai canali tradizionali vi sono anche altri canali di riferimento (es. on line, sia pure per acquisire informazioni.....)
- Il rischio sarebbe stato che alcuni canali sarebbero stati regolamentati (agenti, brokers, banche, etc.) e altri no (siti, comparatori, grande distribuzione, etc.) o diversamente nei diversi Paesi Europei
- Inoltre alcune polizze (finanziarie) erano prese in considerazione da altre direttive es. MiFID II
- L'obiettivo è aumentare il livello di protezione del consumatore, in un contesto in cui i modelli distributivi in Europa sono molto diversi...

La disciplina IDD

- MiFID II in sostituzione della MiFID I
 - Prodotti e servizi finanziari
 - Consulenza finanziaria
- Regolamento PRIIPS
 - Maggiore trasparenza fondi e prodotti «complessi»
 - Ridefinizione della documentazione
- IDD in sostituzione vecchia direttiva distribuzione ass.va
 - Maggiore impatto perché più innovativa
 - In un contesto in cui i sistemi distributivi sono **molto** diversi



La disciplina IDD

- Direttiva basata non solo su regole, ma anche su «principi»!
- Regole: consegna documenti di trasparenza sia sul vita sia sui danni
- Principi: registrazione degli intermediari, trasparenza sul pricing, consulenza, etc.
 - Possibilità di emanazione di norme nazionali «to fill the gap»
 - Possibilità di personalizzazione da parte delle compagnie....all'interno delle norme nazionali che saranno ancora principi.....
 - POG: Product Oversight Government (System)
 - Potere e responsabilità a carico della compagnia....
- Quali effetti sulla distinzione fra mono e plurimandato?

La disciplina IDD

- Regole ordinarie
 - Principi di diligenza, correttezza e trasparenza nel miglior interesse dei contraenti (art. 119 bis c. 1)
 - Il distributore non adotta disposizioni in materia di compenso, obiettivi di vendita o di altro tipo che potrebbero incentivare se stesso o i propri dipendenti a raccomandare ai contraenti un particolare prodotto assicurativo, nel caso in cui tale distributore possa offrire un prodotto assicurativo differente che risponda meglio alle esigenze del contraente (art. 119 bis c. 5)
 - Distinzione fra consulenza e vendita senza consulenza (art. 119 ter) all'interno di un principio di adeguatezza (art. 119 ter c. 2)
 - I distributori adottano ed applicano presidi organizzativi efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte ad evitare i conflitti di interesse....(art. 119 bis c. 6a)
 - Principio di accettazione di inducements a condizione di non peggiorare la qualità del servizio al cliente

La disciplina IDD

- Prodotti di investimento assicurativi
 - Competenza IVASS intermediari lettere a), b), c) e) CAP con regolamenti IVASS sentita Consob per garantire «uniformità alla disciplina....a prescindere dal canale distributivo» (art. 121 quater c. 2)
 - Casi in cui la compagnia o l'intermediario sono tenuti a fornire consulenza (art. 121 septies c. 1), esse sono tenute ad acquisire informazioni dal contraente in merito alle conoscenze ed esperienze....e della sua situazione finanziaria (art. 121 septies c. 2)
 - In mancanza di informazioni (o di informazioni insufficienti), la compagnia comunica di non poter verificare il grado di adeguatezza del prodotto (art. 121 septies c. 7)
 - Inducements ricevuti, ammissibili solo in relazione al Regolamento IVASS (art. 121 sexies c. 4). Conoscenza di default costi e oneri in misura aggregata (art. 121 sexies c. 2)

La disciplina IDD

- IDD vs MiFID 2
 - Apparentemente meno stringente su consulenza, conflitti di interesse e inducements
 - Ciò deriva dalla necessità di normare un ambiente più «eterogeneo» rispetto a quello MiFID2
 - Ma questi aspetti dovranno essere valutati operativamente alla luce dei regolamenti emanandi da parte dell’Autorità Assicurativa
 - In un contesto in cui l’EIOPA comincia ad effettuare delle precisazioni importanti....

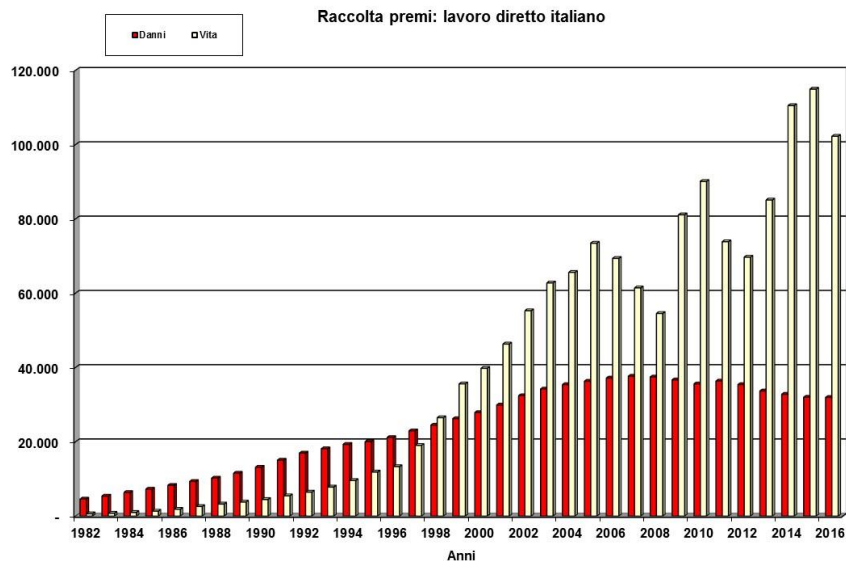
Contratto di consulenza funzionale al collocamento di contratti assicurativi

- Consulenti finanziari => assoggettamento MiFID II
 - Contratto di consulenza unicamente in questa direzione?
 - Necessità del rispetto di due livelli di «trasparenza»
 - A monte: POG compagnia
 - A valle: intervista col cliente
 - Tenendo presente di evitare sempre i conflitti di interesse.....
 - E quindi nel pieno rispetto della natura del contratto assicurativo.....
 - Protezione «legale»
 - Rendimenti minimi.....
 - What else?
 - In un contesto in cui la natura del contratto assicurativo potrebbe modificarsi nel tempo....

Fattori critici di successo in Italia....

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
I - VITA UMANA	17.602	15.967	19.415	23.996	27.801	30.101	33.870	32.753	27.166	31.430	64.746	67.834	56.699	51.193	64.959	82.575	77.875	73.639
III - FONDI DI INVESTIMENTO	15.022	22.213	23.612	24.556	26.929	24.756	26.389	27.385	29.053	18.558	9.732	15.408	12.496	13.800	15.514	21.837	31.838	24.031
IV - MALATTIA	6	8	12	10	17	18	24	23	30	25	26	27	32	43	52	67	74	79
V - CAPITALIZZAZIONE	2.922	1.503	3.202	6.611	8.343	10.554	12.692	8.931	4.469	3.196	5.078	5.153	3.131	2.815	3.282	4.622	3.508	2.741
VI - FONDI PENSIONE	45	93	91	124	128	198	495	285	720	1.356	1.539	1.679	1.512	1.864	1.292	1.413	1.652	1.766
PRINCIPALI RAMI VITA	35.597	39.784	46.330	55.298	63.218	65.627	73.470	69.377	61.438	54.566	81.121	90.101	73.870	69.715	85.099	110.514	114.947	102.257

Fonte: Ania



- Il mercato assicurativo italiano appare caratterizzato da volumi provenienti da altre «aree» di ricchezza finanziaria
- Concentrato sul ramo I dove vi sono embedded options che la compagnie fanno fatica a mantenere
- Con la necessità di orientarsi sul ramo III
- In attesa di una forte innovazione di prodotto
- In un contesto in cui le compagnie sono molto orientate anche verso i rami danni

Fattori critici di successo in Italia....

- Embedded options
 - Rendimenti minimi, garanzia di montante, garanzia di riscatto, consolidamento nel tempo.....
 - Generalmente legati a titoli facilmente reperibili e a convenzioni contabili
- Benefici fiscali
 - Tax deferral
 - In passato nessuna tassazione sui redditi di capitale delle MVI
 - Esenzione da imposte di successione.....in Europa? Quale evidenza?
- Flessibilità contratto
 - Flessibilità finanziaria (si pensi a polizze LPS Lussemburghesi)
 - Flessibilità contrattuale (modifica beneficiario e reversibilità investimento)
- Protezione legale
 - Tutela art. 1923 C.C.

Fattori critici di successo in Italia....

- Embedded options
 - Molto costose in termini di Solvency 2
 - Convenzioni contabili in via di abbandono....
- Benefici fiscali
 - Elusività polizza?
 - Assicurato anziano
 - Ordini diretti al gestore
 - Rigiro del portafoglio molto intenso?
- Flessibilità contratto
 - Flessibilità finanziaria ridimensionata indotta da Autorità Fiscali
 - Flessibilità contrattuale possibile, ma attenzione alle prassi bancarie sul «deposito» della polizza o alla disclosure della polizza verso gli eredi del contraente
- Protezione legale
 - Tutela art. 1923 C.C. ridimensionata da giurisprudenza

Fattori critici di successo in Italia....

- Restrizione al novero delle Attività Finanziarie e Reali introducibili in una polizza vita
- Diversa nozione di elusività della polizza rispetto al passato con casi di riqualificazione
- Le morte vita intera sono assoggettate ad imposta sul reddito di capitale
- Esenzione imposte di successione perché considerate fuori dalla successione...l'erede nominato è un beneficiario!
- Maggiore chiarezza sul trattamento fiscale delle polizze estere anche in assenza di rappresentante fiscale

Trattamento contabile polizze e Solvency II

- Trattamento contabile
 - IAS 39/IFRS 9 polizze unit e index => passività finanziarie
 - Polizze rivalutabili => riserve tecniche (ma con difficoltà: Shadow Accounting e IFRS 17 a tendere....)
 - Polizze danni/copertura caso morte: riserve tecniche.....
- Solvency II
 - Unit non garantita: assorbimento di capitale unicamente per rischi operativi
 - Rivalutabile:
 - assorbimento di capitale per rischi operativi, credito e interesse....
 - rappresentazione bilancio IAS fa emergere un rilevante rischio di tasso sui MP

Sovrapposizione o complementarietà?

- In passato rischio di sovrapposizione con servizi di gestione
- Per il futuro:
 - Esigenza di ricerca di complementarietà introducendo componenti danni, particolarmente di servizio (peraltro recepite dalla normativa contabile!)
 - Come nei rami danni, volte a prevenire, piuttosto che a garantire.....(minori assorbimenti di capitale)
 - Al fine di evitare che la partita si giochi sui rendimenti minimi o sui tassi di conversione in rendita.....
 - In un contesto in cui possono essere più efficacemente salvaguardati i margini delle compagnie svincolandoli dal rischio di tasso
- Questa evoluzione potrebbe anche più facilmente far capire all'esterno che il contratto assicurativo è «assicurativo» salvaguardandone le specificità.....