

ASSICURAZIONI

Luci e ombre del ramo vita

Promettono sicurezza e protezione del portafoglio. E anche per questo le polizze vita a capitale garantito, negli ultimi tempi, hanno conosciuto un successo crescente. Ma il mercato assicurativo offre un gran numero di prodotti, ciascuno con le proprie peculiarità, vantaggi e svantaggi. Ecco come districarsi, tenendo conto anche degli aspetti fiscali

di Roberto Lenzi e Akko Bolagnini Cobiانchi

Le polizze vita hanno conosciuto negli anni passati un costante e progressivo interesse, non solo da parte dei risparmiatori ma anche per il mondo della distribuzione finanziaria nel suo complesso; con riferimento a quest'ultima, addirittura la stessa Banca d'Italia, ha rilevato come il collocamento di questi prodotti (soprattutto da parte degli sportelli) sia avvenuto «a fronte di esigenze di finanziamento contenuto e per sostenere i ricavi da commissione».

Recenti stime indicano come le riserve del ramo vita possedute dalle famiglie rappresentino, rispetto al totale delle attività dei risparmiatori, un peso lievemente inferiore a quello costituito dai titoli obbligazionari (titoli di Stato e bond privati, italiani ed esteri), ma superiore a quello dei fondi comuni.

Come si presenta, oggi, l'offerta di questi prodotti? Quali sono le formule che incontrano il maggiore interesse? E soprattutto, continuano a offrire appeal per i sottoscrittori?

Il ramo vita è suddiviso in cinque gruppi dall'art. 2 del Codice delle assi-

curazioni private, ma quelli di maggior interesse per gli investitori sono il ramo I e III. In pratica si tratta di polizze rivalutabili; polizze collegate a indici o ad

altri valori di riferimento (index linked) e polizze collegate a fondi interni o esterni (unit linked), di diritto domestico o internazionale.

CONTRATTI TRADIZIONALI

Quelle rivalutabili sono le polizze che sino a oggi hanno avuto la più larga diffusione. La caratteristica di questi prodotti è connessa al fatto che i premi netti versati vanno a confluire in uno specifico fondo interno a gestione speciale e separato dalle altre attività della compagnia di assicurazione (c.d. gestioni separate), dal cui rendimento dipenderà la maggiorazione (rivalutazione) annua del capitale o della rendita assicurati. Tali premi possono restare costanti durante la vita del contratto oppure diventare crescenti ogni anno in funzione di determinati parametri. Occorre, però, considerare alcuni aspetti. In primo luogo, solo parte del premio versato (premio netto) va a confluire nella gestione separata giacché una

parte viene trattenuta dalla compagnia a titolo di spese. In secondo luogo, dal rendimento ottenuto una percentuale (in genere, tra il 15% e il 20%, anche se polizze più recenti prevedono aliquote più basse) è distratta dalla compagnia (c.d. caricamento) per coprire i costi sostenuti dalla stessa. Ne deriva, pertanto, che il tasso di retrocessione medio per gli assicurati diretto a rivalutare il capitale (o la rendita) iniziale assicurato si attesta mediamente tra l'80% e il 90% (per esempio, con un tasso di rendimento lordo del 3% e con tasso di retrocessione dell'80%, il tasso di rivalutazione delle prestazioni sarebbe pari a 2,4%). A questa percentuale, al momento della corresponsione della prestazione assicurata, sarà applicata, poi, l'aliquota

buente (Legge 27 luglio 2000 n. 212). In particolare, è stato ridotto il limite massimo della detrazione dall'Irpef (19% sul plafond previsto) dei premi delle assicurazioni stipulate a copertura dei rischi di premorienza e di invalidità permanente (non inferiore al 5% da qualsiasi causa derivante), nonché di quelle sulla vita e contro gli infortuni stipulate o rinnovate anteriormente al 2001. Il limite massimo di utilizzo per detraibilità dei premi sulla vita e contro gli infortuni è passato, pertanto da 1.291,14 euro (inizialmente previsto) a 630 euro per l'anno 2013 e a 530 euro a decorrere dal 2014 (per le polizze a copertura del rischio di non autosufficienza

nel compimento degli atti nella vita quotidiana la riduzione è stata limitata a 630 euro solo per il periodo d'imposta 2013). È evidente come il taglio della detrazione comporti una perdita annua in termini di rendimento finanziario.

Un ulteriore aspetto che riguarda le gestioni separate delle polizze vita riguarda le prospettive future del comparto con riferimento al rapporto esistente tra gli investimenti oggetto delle riserve tecniche e gli impegni nel corrispondere in futuro le prestazioni.

Recenti dati pubblicati dalla Banca d'Italia evidenziano come le compagnie assicurative attive nel ramo I siano tra gli investitori istituzionali più legati ai titoli di Stato (e ai bond in genere). Non vi è dubbio che, negli anni passati, i rendimenti forniti da Btp e similari abbiano consentito di retrocedere interessanti performance ai sottoscrittori; tanto che ancora oggi gran parte della distribuzione del settore fa ancora leva sotto il pro-

filo commerciale ai rendimenti passati. Tuttavia, in tempi in cui i tassi sono a zero o si limitano a risicati rendimenti ci si pone la domanda su quale potrebbe essere la rischiosità futura per i sottoscrittori di queste polizze, soprattutto per quelle contratte più recentemente. Il tutto condito dal fatto che, dal 2016, entreranno in vigore le nuove regole di Solvency II che comporteranno per le compagnie assicurative maggiori accantonamenti di capitale (a differenza delle polizze unit linked che, invece, trasferiscono prevalentemente il rischio al cliente).

È importante considerare come la protezione dall'andamento del mercato è dovuta al fatto che i titoli nei portafogli delle gestioni separate sono valorizzati al costo storico e non al valore di mercato. Tuttavia, la riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato e governativi investment grade in genere (che pesano in queste gestioni) renderà sempre più difficile mantenere per il futuro i risultati passati.

Un'altra criticità, ipotetica, è rappresentata, soprattutto per le gestioni separate di nuova generazione, da eventuali riscatti non coperti da nuova raccolta. In linea di principio, se si verificasse questa evenienza, si potrebbe ipotizzare anche la necessità di vendere titoli realizzando minus con riflessi negativi anche sul rendimento della gestione separata che serve a rivalutare le polizze vita.

È indubbio che le Compagnie più attente dovranno per il futuro del comparto affrancarsi dall'eccessiva dipendenza da questi titoli con una maggiore e più marcata diversificazione rispetto al passato.

LE RIVALUTABILI SONO LE POLIZZE PIÙ TRADIZIONALI E SINO A OGGI HANNO AVUTO LA PIÙ LARGA DIFFUSIONE

prevista per le rendite finanziarie (in misura ponderata che dovrà tenere conto delle differenti aliquote succedutesi negli anni: 12, 50% (sempre applicata per parte investita in titoli di Stato e assimilati), 20% e 26%. Non è prevista, invece, l'applicazione dell'imposta di bollo sui prodotti finanziari (0,20%), che, invece, si applica alle polizze index e unit linked. I contratti di questa tipologia di polizze prevedono, solitamente, un tasso d'interesse minimo garantito (in genere sotto forma di rivalutazione annua), costituito dal valore minimo del prodotto tra il tasso di rendimento della gestione separata e l'aliquota di retrocessione. Tale tasso è sceso dal 4% (per i contratti più datati) a mediamente l'1% (addirittura concesso in vari casi solo a scadenza della polizza).

Anche le detrazioni per questa tipologia di polizze hanno meno appeal fiscale. Con la riforma dell'Imu del 2013 è stato notevolmente ridotto il limite di detraibilità ai fini Irpef dei premi assicurativi, realizzando, così, un vero e proprio taglio retroattivo in violazione al principio di affidamento dello Statuto dei contri-

INDEX E UNIT LINKED

Questo comparto è stato oggetto negli ultimi anni di una crescente attenzione da parte degli investitori, alla ricerca di strumenti in grado di potere assicurare margini di guadagni superiori. Parecchi flussi d'investimento si sono, quindi, trasferiti dallo schema classico delle polizze (quello, appunto costituito dalle polizze rivalutabili) a uno caratterizzato da un contenuto più finanziario. Lo sviluppo di entrambi i modelli, tuttavia, non è stato

nel tempo omogeneo per le motivazioni che seguono.

La polizza index linked è una polizza assicurativa sulla vita ad alto contenuto finanziario il cui rendimento è legato all'andamento di un indice finanziario (indice o paniere di titoli, di regola, azionari o obbligazionari, preso come riferimento).

Il contraente versa un premio unico in cambio di un capitale pari al premio

ASSICURAZIONI

versato rivalutato in base all'incremento registrato dall'indice di riferimento nel periodo di durata del contratto. Quindi, una polizza indicizzata.

Questi strumenti, prevedono, come sostanziale, la creazione di un titolo strutturato costruito attraverso l'abbinamento di due componenti: un'obbligazione (spesso zero coupon senza cedola) e un'opzione (tipicamente una call) per prendere posizione sull'indice.

L'obbligazione con la finalità di "proteggere" il capitale a scadenza e l'opzione per retrocedere un rendimento nel caso che un dato evento di avveri.

Sino al 2009, in caso di insolvenza dell'ente emittente l'obbligazione, non veniva forata contrattualmente al sottoscrittore alcuna garanzia di restituzione del capitale.

Ecco perché è più corretto definire questi prodotti a capitale protetto (qualora l'emittente l'obbligazione non avesse fatto default) e non garantito.

L'anno 2009, invece, rappresenta una sorta di spartiacque nella distribuzione di questi prodotti, che hanno subito consequenzialmente un rilevante ridimensionamento.

Con la Circolare n. 32 dell'11 giugno 2009, l'Istituto di vigilanza sulle Assicurazioni (già Isvap ora denominato Ivass) emise un provvedimento (in vigore dal novembre 2009) che ha radicalmente

cambiato il quadro di riferimento delle polizze index linked.

Oltre a definire più precisamente gli indici utilizzabili (non collegati all'impresa assicuratrice e contraddistinti da requisiti qualitativi ben definiti), l'Autorità ha stabilito una precisa responsabilità in capo alla compagnia di assicurazione circa la garanzia del capitale da restituire a scadenza ai risparmiatori.

A paralizzare il settore delle index linked è stata la vicenda Lehman Brothers (nonché il fallimento degli istituti islandesi che a loro volta avevano garantito polizze della stessa natura), banca che garantiva alcune decine di polizze emesse da compagnie italiane e il cui default (15 settembre 2008) ha

condotto reti distributive e compagnie (su sollecitazione dell'Isvap) a risarcire i sottoscrittori coinvolti (anche se esiste ancora del contenzioso su alcune polizze).

LE POLIZZE UNIT LINKED, invece, hanno riscontrato, soprattutto negli ultimi anni, uno sviluppo considerevole (addirittura dati Ania indicano una crescita di oltre il 40% nel 2014); e questo, sia per le peculiarità che le contraddistinguono (soprattutto in ottica di pianificazione personalizzata in ambito patrimoniale e successoria), sia perché più remunerative riguardo al-



le considerazioni di natura finanziaria già tracciate per le polizze rivalutabili, sia, infine, anche per la possibilità per le compagnie di scaricare sostanzialmente sui sottoscrittori parte dei rischi finanziari e, quindi, ottenere un minore impatto dalle norme previste con la direttiva Solvency II già citata. Motivazioni che, peraltro, sono anche alla base dell'offerta cosiddetta multiramo, proposta da numerose compagnie

Si fa presto a dire polizza. Ecco i termini chiave da conoscere

Riquadro 1) Classificazione ramo vita

Ramo I: assicurazione sulla durata della vita umana.

Ramo II: assicurazione di nuzialità e natalità.

Ramo III: assicurazione di cui ai rami I e II, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni (unit linked) ovvero a indici o ad altri valori di riferimento (index linked).

Ramo IV: assicurazione malattia e assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o infortunio o a longevità.

Ramo V: operazioni di capitalizzazione.

Ramo VI: operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

Le polizze vita di cui ai rami III possono costituire una categoria di prodotti non tradizionali, mentre quelle di ramo I (tradizionali) possono a loro volta essere classificate in ulteriori tre gruppi come segue:

- A Assicurazioni per il caso morte. In tale fattispecie, l'assicuratore garantisce il pagamento di un capitale o di una rendita al beneficiario in caso di morte dell'assicurato. Possono aversi differenti tipologie:
 - Temporanea caso morte. Il capitale o la

rendita vengono pagati (al beneficiario) solo nel caso in cui l'assicurato deceda entro un determinato periodo di tempo.

- Vita intera caso morte. In questo caso, le prestazioni sono garantite, in caso di morte dell'assicurato, senza che vi sia alcun limite di tempo.
- Vita intera caso morte differita. Il capitale o la rendita vengono corrisposti al beneficiario in caso di morte dell'assicurato dopo una certa data fissata nel contratto.
- B Assicurazioni caso vita. Tale tipologia impegna la compagnia assicurativa a corrispondere le prestazioni dovute (capitale o rendita) in caso di sopravvivenza del beneficiario al momento stabilito nel contratto. La prestazione può essere pagata fino a che l'assicurato è in vita ovvero

La polizza assume tipicamente la tipologia del premio unico di durata pluriennale o a vita intera, che si realizza pagando un premio (versamento), con la creazione di un'unità di conto dedicata (o fondo interno) che avrà come attivi sottostanti fondi interni del gruppo cui appartiene la compagnia ovvero fondi di terzi o un mix tra fondi di terzi e fondi del gruppo. Permette, in altre parole, di pianificare i propri asset patrimoniali attraverso una veste assicurativa: quella, appunto, di una polizza vita.

Il rischio d'investimento delle unit linked pure (vale a dire la variabilità, totale o parziale, del valore degli attivi sottostanti da cui dipende l'entità della prestazione) è a carico del cliente. Nes-

suna garanzia, dunque, di restituzione o di protezione del capitale. L'unica garanzia è costituita dalla copertura del rischio morte dell'assicurato (cosiddetto rischio biometrico) variabile da compagnia a compagnia (in genere dall'1 al 5% del capitale maturato).

Il mercato ha conosciuto anche formule con le quali questo rischio è stato in parte limitato (linked partial guaranteed) o escluso, con rischio a totale carico della compagnia (linked guaranteed).

Attualmente si registra un trend di crescita nei comparti delle unit linked pure, multiramificati con garanzia di copertura del solo premio pagato al termine della polizza (decesso assicurato).

co di durata pluriennale o a vita intera, che si realizza attraverso la creazione di un'unità di conto dedicata (attraverso il versamento di un premio) che potrà avere come sottostanti attivi differenti (alcuni dei quali non gestibili attraverso le polizze di diritto domestico) quali: titoli azionari, obbligazionari, Oicv, Sicav, hedge fund (single manager o fondo di fondi), fondi di private equity, quote societarie o altro.

Tale formula si presta, soprattutto nella pianificazione patrimoniale e successoria, con molteplici finalità; le più comuni sono riconducibili alle seguenti possibilità:

- investire i premi assicurativi in tutti gli attivi consentiti dalla normativa del Paese prescelto (anche strumenti finanziari non armonizzati);
- garantire ai beneficiari la corresponsione di un capitale in completa esenzione da imposta di successione; così come differire la fiscalità al momento del riscatto totale del capitale (o, parziale in caso di liquidazione di una quota non di capitale) o al momento dell'evento morte dell'assicurato;
- costituire in pegno la polizza, quale garanzia a fronte di finanziamenti;
- offrire un certo grado di resistenza a ipotesi di aggressione del patrimonio trasferito alla compagnia. Elemento questo, tuttavia, da valutare con riferimento alla normativa italiana posta a tutela dei creditori e dei terzi in genere e alla giurisprudenza di merito sviluppatasi nel corso degli anni.

POLIZZE DI DIRITTO ESTERO

Particolari esigenze connesse alla ricerca di una maggiore personalizzazione del servizio assicurativo vita hanno trovato il loro punto di arrivo in un ulteriore segmento del mercato assicurativo: quello delle polizze unit linked proposte da alcune giurisdizioni estere. Com'è ormai noto agli operatori del settore, i Paesi di riferimento per questo particolare tipo di polizze sono sostanzialmente tre: l'Irlanda, il Lussemburgo e il Liechtenstein (quest'ultimo, per la verità, meno utilizzato sul territorio domestico trattandosi di un Paese ancora non white list). Tutti operano attraverso

il regime di Libera prestazione di servizi (Lps), che consente la distribuzione dei propri prodotti assicurativi (del ramo vita, nel caso di specie) nei Paesi dell'Unione europea (da parte di Irlanda e Lussemburgo) e dello Spazio economico europeo (nel caso del Liechtenstein). Peraltro, questi Stati sono stati molto utilizzati in occasione dell'ultimo scudo fiscale, avendo consentito di rimpatriare anche asset di difficile trasferibilità e iliquidabilità (side pocket) o non armonizzati (con impatto negativo ai fini fiscali). Anche in questo caso la polizza assume tipicamente la tipologia del premio uni-

per un periodo di tempo concordato. Queste assicurazioni possono essere stipulate nella forma di premio unico con rendita vitalizia immediata (al beneficiario viene corrisposta una rendita fissa immediata fino a che l'assicurato è in vita); premio unico con rendita temporanea immediata (la rendita è garantita sino a un a certa data oppure sino alla morte dell'assicurato se anteriore a tale termine); rendita o capitale differito (pagamento della prestazione al beneficiario a una data prestabilita con assicurato ancora in vita a quella data).

C Assicurazioni miste. Rappresentano una combinazione fra un'assicurazione caso morte e una vita. In altre parole, le prestazioni vengono corrisposte alla scadenza in caso di assicurato ancora in vita ma è anche previsto il versamento di un determinato importo qualora l'assicurato deceda durante la vita del contratto.

In un contratto di assicurazione sulla vita i soggetti che intervengono sono riconducibili a:

- D Contraente.** Soggetto (persona fisica o giuridica) che stipula il contratto e paga i premi, avendo altresì la facoltà di esercitare tutti i diritti inerenti al contratto (riscatto, nomina e modifica beneficiario, costituzione in pegno e cessione della polizza ecc.).
- E Assicurato.** Persona fisica sulla cui vita è stipulato il contratto. Di regola, l'assicurazione è fatta sulla vita propria quando il contraente e assicurato coincidono; laddove, invece, venga fatta su un'altra persona si parla di assicurazione sulla vita di un terzo. In genere, le prestazioni sono direttamente proporzionali in funzione dell'età anagrafica e dello stato di salute dell'assicurato. Qualora il contraente (diverso dall'assicurato) decedesse, nella contrattazione di polizza subentrerebbero gli eredi (che all'unanimità potranno decidere

se riscattare la polizza o nominare un nuovo contraente).

- F Beneficiario.** Persona fisica o giuridica (anche un trust) designata (alla stipula del contratto o successivamente, anche per testamento) dal contraente a ricevere le somme assicurate al verificarsi dell'evento. La designazione del beneficiario è un atto tra vivi, in quanto il beneficiario acquista per diritto proprio (lure proprio) il diritto al pagamento della prestazione; ciò comporta che le somme corrisposte non rientrano nell'asse ereditario del da cuius e ritengono esenti da imposte di successione. Nei limiti della quota disponibile è, pertanto, nella facoltà del contraente di nominare beneficiari anche al di fuori del proprio asse ereditario. Qualora venisse lesa la quota di legittima, invece, questa potrà essere fatta valere solo per quanto riguarda i premi versati (Cassazione, sentenza n. 6351/2006).



ASSICURAZIONI

VARIABILI, CRITICITÀ E OBIETTIVI

Al di là dei vantaggi che le polizze di diritto estero possono offrire, è opportuno che tutti coloro che si avvicinano a questa soluzione patrimoniale (soprattutto con consulenti non in conflitto di interesse) siano in grado di monitorare alcuni elementi (presenti, peraltro, anche nelle soluzioni domestiche) che, se non valutati correttamente, potrebbero presentare criticità; tali, comunque, da non consentire di realizzare compiutamente i propri obiettivi.

LA PRIMA VARIABILE CRITICA è connessa alla **flessibilità operativa**; la normativa dei Paesi richiamati, infatti, oltre alla struttura gestionale e all'orientamento distributivo delle singole società assicuratrici, sono elementi che condizionano in maniera differente l'immissione degli strumenti da inserire nella polizza (c.d. sottostanti): e non solo sotto il profilo qualitativo (attivo inseribile o meno) ma anche in termini quantitativi (diversificazione degli attivi più o meno marcata, anche in rapporto ai minimi sottoscrivibili). Peraltro, la prassi ha fatto riscontrare come, le compagnie assicuratrici dedicate possano offrire sotto il profilo burocratico-amministrativo (emissione del certificato, reportistica, flussi informativi ecc.) una differente efficienza.

La scelta della giurisdizione, inoltre, in-

cide anche sulla tipologia di polizze. Per esempio, sia Lussemburgo sia Irlanda contemplano il ramo III, mentre il ramo I (abbinabile al ramo III nelle polizze multiramo) è previsto solo in Lussemburgo.

UNA SECONDA VARIABILE critica è rappresentata dalla **scelta della compagnia assicurativa**. È evidente, infatti, come le società assicuratrici che abbiano una maggiore affidabilità (rating), così come quelle che non siano operative anche in altri rami (danni, per esempio), possano garantire una migliore tranquillità, anche se gli attivi inseriti in polizza sono comunque dedicati al singolo contraente con un'unità di conto separata dagli attivi della compagnia. Il tutto avendo riguardo, anche, alle eventuali tutele di natura statale previste per il settore assicurativo.

UNA TERZA VARIABILE si può ricondurre al **versamento del premio**. Qualora questo, al momento della sottoscrizione della polizza, consista in un conferimento «in natura» (diverso dal denaro o da strumenti finanziari) si dovrà fare riferimento anche alla fiscalità prevista per tale momento. Nonostante

una parte della dottrina (minoritaria) sia contraria, è opinione e prassi prevalente ritenere come il versamento del premio in natura sia suscettibile di determinare l'insorgere di un provento imponibile in capo al contraente, da commisurarsi al valore normale del premio corrisposto; con consequenziale applicazione delle regole generali delle cessioni a titolo oneroso e conseguente applicazione della regola del valore normale. Per le partecipazioni non qualificate (redditi diversi) sarà applicata un'aliquota pari al 26%; per le qualificate l'aliquota marginale del cedente calcolata su un imponibile limitato del 49,72%.

IL RISCHIO D'INVESTIMENTO
DELLE POLIZZE UNIT
LINKED PURE È A CARICO
DEL CLIENTE

UNA QUARTA VARIABILE la possiamo ricondurre ai costi gestionali della polizza (elemento

non trascurabile soprattutto nell'attuale ambiente finanziario, caratterizzato da ritorni d'investimento assai più limitati rispetto al passato). La prassi, infatti, ha fatto registrare in molti casi la conclusione di polizze con una politica di pricing assai significativa. È evidente che il prezzo può differire sensibilmente da soggetto a soggetto, soprattutto con riferimento alla cosiddetta forza contrattuale dello stesso, all'importo versato, alla scelta dei soggetti istituzionali con i quali si entrerà in contatto. A tal fine, il contraente potrà, in alternativa:

Riquadro 2) Polizze multiramo

Le polizze multiramo, sono così denominate in quanto investono, contemporaneamente nelle gestioni separate (rami I) e nelle unit linked (ramo III). Tali, comunque, da prevedere una maggiore esposizione ai mercati finanziari.

Sono polizze ibride che nel 2014 hanno raccolto circa 12 miliardi, facendo così registrare una forte crescita.

Le multiramo sono oggi adottate da molte compagnie, per superare le problematiche connesse ai bassi tassi di interesse e le nuove regole di Solvency II.

L'offerta di mercato prevede, in generale, che nel ramo I venga riversato il 60% del premio, mentre il residuo sia investito nel ramo III.

Sono polizze, comunque, che possono presentare delle criticità in quanto rientrano contemporaneamente sotto la regolamentazione

Ivass (vigilanza sui contratti assicurativi) e Consob (vigilanza sui contratti assicurativi-finanziari).

Riquadro 3) Riscatto di polizza

Rispetto ad altre formule di pianificazione finanziaria e patrimoniale, le polizze vita consentono al contraente di potere riscattare, in maniera totale o parziale, la polizza sottoscritta (art. 1825, codice civile) e, quindi, permettere di ritornare in possesso del capitale versato. Generalmente, il riscatto viene consentito dopo un certo numero di anni senza penalità (che sono decrescenti per i primi anni), in quanto i contratti assicurativi sulla vita fanno leva su riserve matematiche (il cui valore subisce ogni anno delle detrazioni) sulla cui base viene determinato l'ammontare delle prestazioni da corrispondere all'assicurato (che può o meno coincidere con il contraente). Nei primi anni, peraltro i premi versati vengono

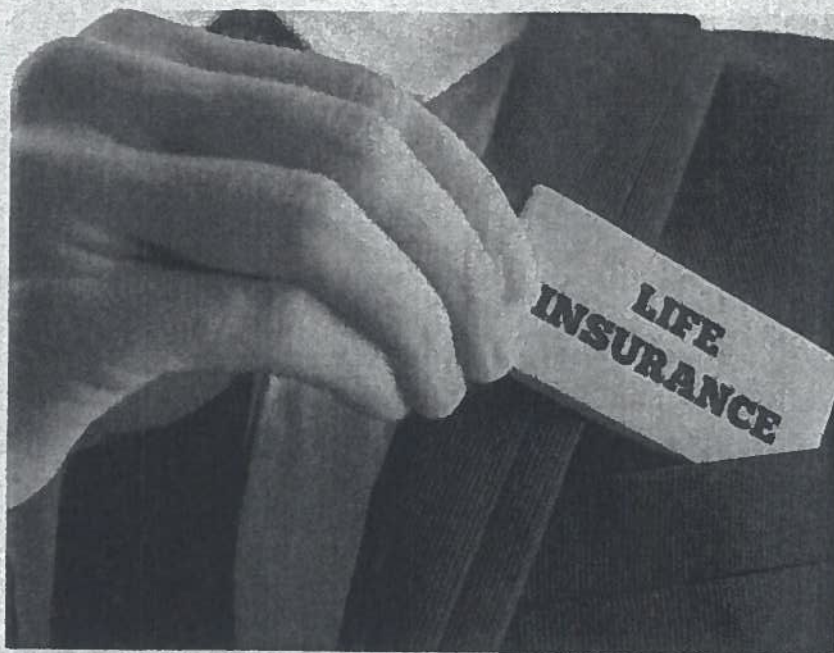
imputati a copertura delle spese di stipula del contratto stesso.

Un meccanismo particolare regola poi, l'ipotesi di riscatto parziale che permette al contraente di mantenere in essere il contratto assicurativo pur permettendogli di richiedere in anticipo una parte del valore maturato fino a quel momento dalla polizza.

Ovviamente, con il ridursi del valore di riscatto e della riserva matematica, le prestazioni vengono diminuite.

Molte imprese assicuratrici non applicano alcuna penale se l'ammontare del riscatto non supera una certa soglia rispetto al valore del contratto assicurativo.

Per quanto riguarda l'aspetto impositivo, la fattispecie del riscatto parziale configura un'ipotesi di erogazione di un reddito di capitale (Tuir, ex art. 44, comma 1, lett. g-quater) imponibile in misura pari alla differenza tra l'ammontare percepito e quello dei premi pagati

ASSICURAZIONI


- affidare la gestione del premio (e degli eventuali aggiuntivi) a un soggetto (gestore) che provveda alla strategia d'investimento prescelta;
- affidare direttamente alla compagnia il compito di gestire gli asset attraverso il gestore scelto dalla compagnia.
- amministrare direttamente (o per il tramite di un advisor di fiducia) gli asset (con disposizioni specifiche alla compagnia) e richiedendo, nel caso, di potere conferire alla compagnia, in luogo del premio unico, attivi di cui il contraente abbia già la titolarità al momento della stipula della polizza. Questo tipo di operatività è consentito solo dalla giurisdizione irlandese (non in Lussemburgo che richiede

sempre un gestore dedicato). Su tale operatività, in rapporto a certe operazioni, è fatto sempre salvo il diritto di veto da parte della compagnia.

L'elemento prezzo, comunque, è variabile in funzione del premio versato e negoziabile in funzione della forza contrattuale del contraente (sicuramente rafforzata anche tramite l'assistenza di fiduciari esperti della materia).

In genere, le commissioni applicate dipendono, oltre che dalla scelta del Paese prescelto, anche dai soggetti istituzionali (compagnia assicurativa, banca depositaria, eventuale gestore) con cui si entra in contatto.

In ogni caso, il regime commissionale riguarda le seguenti voci:

- commissione una tantum da versare alla compagnia assicurativa. Sulla base dei presupposti sopra indicati tale commissione può anche essere eliminata;
- commissione d'amministrazione/gestione assicurativa. Rileverà sempre, in questo caso, il maggior rating della singola impresa assicuratrice;
- commissione alla banca depositaria. Questa voce può essere particolarmente rilevante in caso di negoziazione degli asset sottostanti. Occorrerà, pertanto, una particolare attenzione nella scelta della stessa, optando eventualmente, specie nei casi di conti amministrati con determinate compagnie, per la scelta della banca depositaria della compagnia stessa. In Irlanda non vi sono limitazioni o condizioni per la scelta della banca depositaria (fermo restando che la stessa rimane soggetta alla due diligence e al processo di approvazione della compagnia assicurativa), mentre nella giurisdizione lussemburghese è la compagnia che seleziona una banca depositaria (poi, comunque, sempre approvata dall'Organo di vigilanza). In Lussemburgo (a differenza dell'Irlanda), è previsto un prelievo ai fini Iva pari al 17%;
- commissione all'eventuale gestore (variabile da soggetto a soggetto). Anche in questo caso, in Lussemburgo (diversamente dalla giurisdizione irlandese) è previsto un prelievo (ai fini Iva) sul compenso al gestore (17%);
- commissione eventuale per l'intervento di una società fiduciaria (tipologia spesso utilizzata anche in Italia);
- eventuali commissioni a titolo di riscatto, cambio di strategia, splitting. Sulla base delle voci sopra indicate, le commissioni globali potranno variare da un minimo dello 0,5-0,6% allo 0,8-1%. Commissioni superiori, sono nella prassi applicate per remunerare maggiormente gestori e canali distributivi.

UNA QUINTA VARIABILE non può non tenere conto degli aspetti civilistici in materia di polizze vita. Le polizze unit (e index) linked fanno parte del ramo III e sono a tutti gli effetti considerate delle polizze vita (la Corte di Giustizia europea il 1°

(art. 45, comma 4 del Tuir), ma tenendo conto del principio di proporzionalità (così riferendosi alla Circolare Ania n° 226 del 7/10/1998 e alla Circolare dell'Agenzia delle Entrate del 28/3/2012 n° 11/E, par. 10.4, disciplinando l'art. 45 del Tuir, invece, solo i riscatti totali).

Questo meccanismo consente di riportare l'ammontare percepito con un importo ridotto (e non con l'intero volume dei premi pagati) in base a uno specifico rapporto poggianti su due voci: il capitale erogato e il valore economico della polizza (costituente il reddito che eccede il capitale; vale a dire, la differenza tra l'ammontare percepito e i premi pagati) che verrebbe corrisposto come se la polizza stessa avesse il suo termine alla data del riscatto parziale.

In altre parole, con tale sistema, il riscatto parziale comporta la corresponsione di redditi imponibili solo nel momento in cui l'importo delle somme riscattate (incassate) superi il

capitale versato (investito).

Nei riscatti parziali occorre, cioè, individuare quale parte costituisca reddito assoggettabile a tassazione e quale parte sia, invece, di capitale.

Esempio: investimento iniziale pari a 100; valore complessivo della polizza di 150 (alla data del riscatto); riscatto pari a 40.

Essè imponibile ottenuta come segue: importo dei premi riferibili alla quota (scattata (40 x 100/150 = 26,67); riduzione dall'importo del riscatto (40) dell'importo dei premi riferibili alla quota riscattata (26,67); applicazione sull'imponibile così ottenuto (40 - 26,67 = 13,33) l'aliquota fiscale di riferimento (ante 2012 pari allo 12,50; reddito maturato entro il 1° luglio 2014 con aliquota 20%; reddito maturato a decorrere dal 1° luglio 2014 con aliquota 28% (attualmente in vigore); rendimento generato da titoli governativi sempre aliquota del 12,50%).



ASSICURAZIONI

Le unit linked e il pericolo della riqualificazione fiscale

di Marco Bolognesi*

La unit linked è un contratto di assicurazione sulla vita a premio unico, con una forte componente finanziaria, essendo il rendimento correlato alle variazioni di valore di attività finanziarie (cfr *Isvap, Le polizze Index e unit linked in Italia*, in Quaderni n° 5). Al premio versato in unica soluzione dal contraente, corrisponde, infatti, uno specifico numero di quote (unit) di uno o più fondi di investimento, che, al momento del riscatto, vengono liquidate secondo il loro valore attuale. Le assicurazioni unit linked sono contratti in cui l'entità del capitale assicurato dipende dal valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (Oicr) in cui vengono investiti i premi versati. Di norma, è consentito al contraente di scegliere il fondo di investimento al quale agganciare il capitale tra più opportunità offerte dall'impresa di assicurazione e trasferire le somme accumulate da un fondo all'altro (switch) pagando eventualmente una commissione. Tale prodotto finanziario non offre tipicamente garanzia di un rendimento minimo né assicura il consolidamento dei rendimenti anno per anno; a ciò deve anche essere associato un rischio demografico specifico. Data la definizione, occorre delineare quali sono le caratteristiche che una polizza unit linked deve possedere al fine di scongiurare un'eventuale riqualificazione (scomposizione ai fini fiscali della polizza nelle singole attività finanziarie che la compongono) della stessa nel novero degli strumenti finanziari di gestione individuale di portafogli e che modificherebbe l'inquadramento fiscale dei risultati del contratto assicurativo; a tale scopo è sicuramente di aiuto individuare nelle varie sentenze civili (seppur contraddittorie) quali sono gli elementi considerati indicativi o meno della natura squisitamente finanziaria del contratto. È sicuramente necessario che il contratto assicurativo preveda specificatamente un premio in ragione del rischio demografico o biometrico, eventualmente differenziato in relazione all'età dell'assicurato e senza la previsione di un cap (importo) fisso massimo (coerentemente con il Regolamento Isvap n°32/09). Il contraente non deve potersi sostituire alla compagnia di assicurazione. In altri termini, deve avere la facoltà per tutta la durata del contratto di modificare la strategia di investimento o variare le singole attività cui è ancorata la prestazione ma senza che a ciò corrisponda un obbligo dell'impresa di assicurazioni di adempiere; altrimenti ci si sposterebbe verso un servizio finanziario di raccolta ordini, come del resto previsto da molteplici assicurazioni italiane. A maggior ragione, nessun rapporto può esistere tra banca depositaria degli attivi e contraente di polizza configurandosi diversamente un'interposizione fittizia dell'impresa di assicurazioni.

Il Tribunale di Parma (sentenza n. 1107 del 10 agosto 2010) ha,

inoltre, posto l'accento in senso negativo sulla possibilità di riscatto in ogni momento (senza alcuna penalità), su un'eventuale durata fissa del contratto e sulla sua redditività in funzione esclusivamente di fenomeni finanziari (senza componente demografica). In generale, si può, però, affermare che tutte le pronunce abbiano posto come comune denominatore di valutazione la componente demografica in accordo con quanto previsto e dalla Circolare Isvap n° 332/D del 1998 e dal Regolamento Isvap n°32 del 2009. Da quanto tratteggiato finora potremmo quindi trovarci essenzialmente in tre differenti scenari:

- contratto di assicurazione sulla vita, caratterizzato da un'effettiva e non limitata componente demografica e nessun obbligo della compagnia a eseguire le richieste d'investimento del contraente
- contratti a favore di terzo, ove le istruzioni impartite non sarebbero vincolanti, ma la componente demografica risulterebbe nella sostanza inesistente o insignificante (la prassi italiana delle unit linked pone l'1% come valore di default)
- contratto interposto, con obbligo della compagnia all'esecuzione delle istruzioni e componente demografica nulla.

È evidente che a seconda della casistica di riferimento mutano anche i trattamenti fiscali di riferimento.

Nel primo caso si manterrebbe il regime premiale previsto per le polizze vita in caso morte e opererebbe il normale differimento fiscale.

Nel secondo caso rimarrebbe l'esenzione sull'imposta di successione, ma l'eventuale plusvalenza non rientrerebbe nell'applicazione dell'imposta sostitutiva al 26% ma concorrerebbe alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente.

Nell'ultimo caso, il peggiore, verrebbe negata sia l'esenzione ai fini successori sia il trattamento fiscale sostitutivo; la posizione finanziaria sarebbe completamente da ricostruire e andrebbero sottoposte a tassazione le plusvalenze, secondo quanto previsto dall'art.5 del D. Lgs. 481/97, e i redditi di capitale realizzati con applicazione delle imposte sostitutive previste. Da notare che, in questo ultimo caso, si aprirebbero scenari particolarmente preoccupanti anche ai fini del monitoraggio fiscale qualora fosse acclarata la disponibilità diretta del contraente sui beni depositati dalla compagnia assicurativa sulla banca depositaria estera.

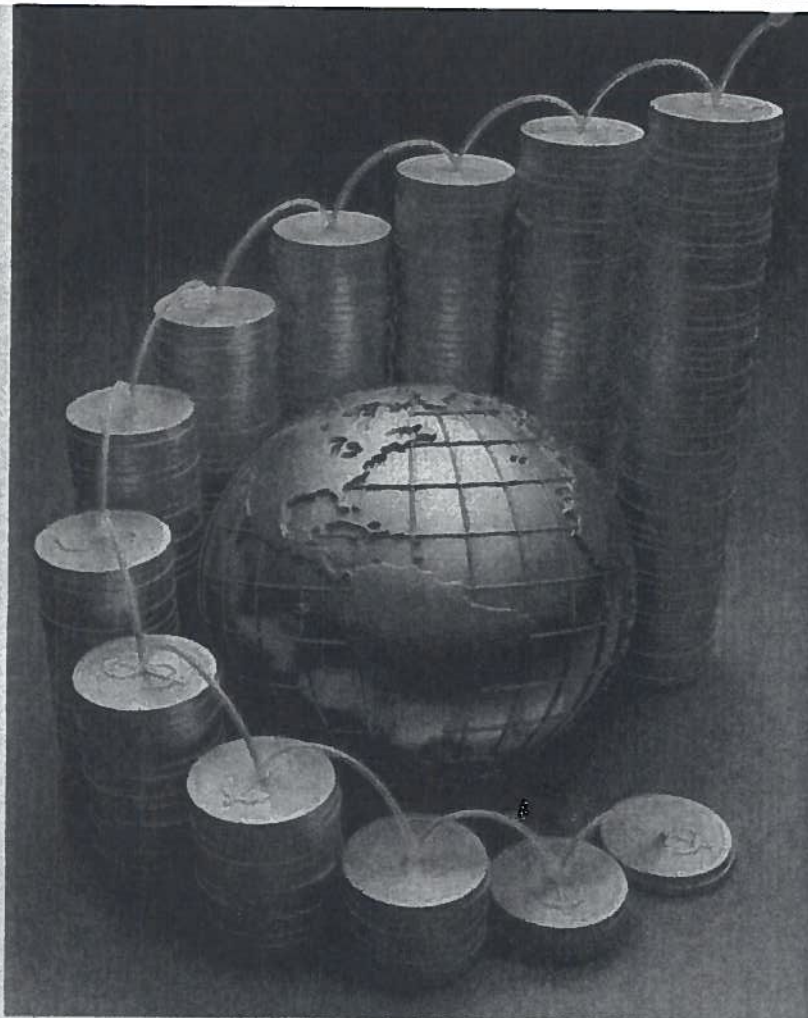
A fronte quindi di un importante sviluppo del mercato assicurativo basato sulle unit linked si è affermata anche una sostanziale instabilità del trattamento civile e fiscale del prodotto cui si auspica i regolatori pongano quanto prima rimedio con regole chiare e trasparenti come, del resto, già fatto con risultati positivi in altre giurisdizioni.

*Presidente Argos e consigliere di HI Lab Insurance Broker

marzo 2012 - sentenza C-166-11 ne ha confermato la natura). In materia di impignorabilità e insequestrabilità (elementi, troppo spesso male utilizzati da molti canali distributivi) la norma di riferimento è data dall'art.1923 del codice civile che stabilisce come le somme dovute dall'assicuratore al contraente (o al beneficiario) non possono essere sottoposte ad azione esecutiva (quindi a pignoramento) o cautelare (sequestro conservativo o giudiziale); fatte salve,

rispetto ai premi pagati, le disposizioni riguardanti la revocatoria (fallimentare e ordinaria) per gli atti compiuti in pregiudizio dei creditori e quelle concernenti la collazione, all'imputazione e alla riduzione delle donazioni. In altre parole, occorre che i contratti vita siano fatti in bonis (vale a dire, in un periodo non sospetto e non in pregiudizio dei creditori o contro norme imperative). In materia di impignorabilità e insequestrabilità sono intervenute, con un

orientamento restrittivo, anche le Sezioni unite della Corte di Cassazione (sentenza n° 2871 del 31/3/2008) su un conflitto giurisprudenziale di Sezioni non unite di Cassazione (1999 e 2000), affermando l'impossibilità del curatore fallimentare nel potere riscattare una polizza vita sottoscritta con finalità previdenziali. Il tema previdenziale delle polizze vita (caratterizzate, per esempio, da un rendimento minimo garantito, ovvero da una garanzia capitale a scadenza, con



al momento morte, integrando così una componente demografica sostanziale).

UNA SESTA VARIABILE è connessa alla fiscalità. Se sottoscritta in Italia, attraverso un soggetto abilitato in veste di proponente, la polizza assicurativa con fondo dedicato deve tenere conto del monitoraggio fiscale e valutario al momento della liquidazione del capitale ai beneficiari (o dell'eventuale riscatto da parte del contraente) e nella fase d'accumulo.

L'esistenza della polizza (c.d. consistenza), inoltre, dovrà essere dichiarata nella Sez. II del quadro RW di Unico.

TUTTI GLI ASPETTI TRIBUTARI

Tuttavia, il quadro delineato e connesso al monitoraggio fiscale può mutare laddove gli obblighi previsti siano esclusi; ciò avviene per le attività finanziarie e patrimoniali affidate in gestione o amministrazione agli intermediari residenti e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti da tali attività e contratti siano stati assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (art. 4, comma 3 del novellato D.L. n. 167/1990).

Con riferimento, invece, al caso di capitale corrisposto ai beneficiari in conseguenza dell'evento morte dell'assicurato, non è prevista imposizione ai fini successori (il capitale non rientra nell'asse successorio, giacché il beneficiario acquisto per diritto proprio il diritto alla prestazione, fatte salve le norme imperative poste a tutela di eventuali violazioni della quota di legittima).

Non è applicata, altresì, alcuna imposizione per il contraente, durante la fase di maturazione della polizza in virtù della capitalizzazione degli asset sottostanti (sospensione d'imposta sul capital gain maturato sino alla scadenza, all'eventuale riscatto o all'evento morte, e possibile inserimento di prodotti finanziari, per esempio fondi non armonizzati, che, se acquisiti direttamente dall'investitore, concorrerebbero alla formazione del

traslazione del rischio in capo all'assicuratore), appunto, costituisce l'elemento su cui si sono basate molte pronunce giurisprudenziali. Tali, comunque, da mettere in discussione formule mascherate con finalità sostanzialmente finanziarie e prive dei connotati di cui sopra e, pertanto, soggette ad una riqualificazione sotto il profilo civilistico e fiscale. La riqualificazione di un contratto assicurativo (che coinvolge aspetti di natura civilistica e/o fiscale) è un concetto che non ha una interpretazione dottrinale e giurisprudenziale univoca. In generale, si verifica laddove l'elemento finanziario è predominante

rispetto al connotato previdenziale-assicurativo e dove il pagamento del capitale (rendita) non dipende prevalentemente da un evento attinente alla vita umana, bensì dall'andamento degli strumenti finanziari che sono oggetto del contratto e dove il rischio connesso agli stessi è a carico del contraente. Il contratto as-

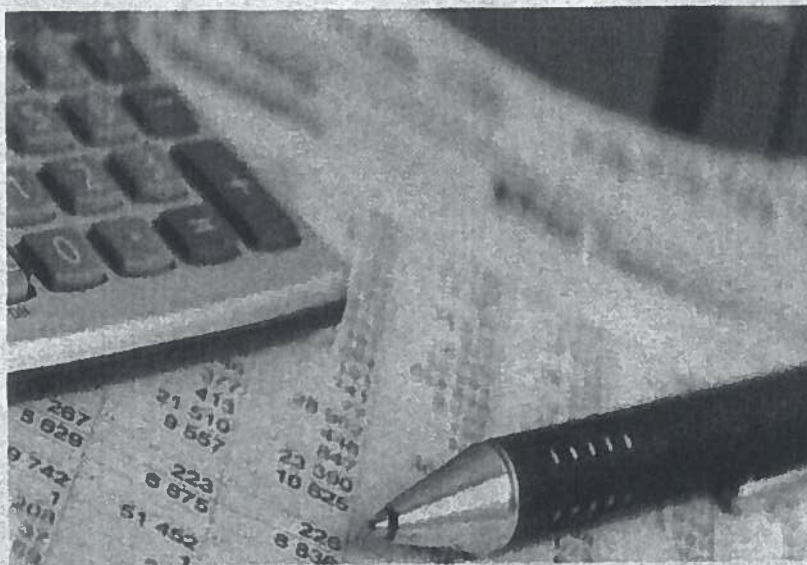
sicurativo potrebbe venire riqualificato, appunto, come contratto di intermediazione finanziaria (e le polizze come prodotti finanziari) con effetti sia sul piano civilistico (assoggettamento al T.U.F. non applicabilità delle regole del codice civile su impignorabilità e sequestrabilità, ecc.), sia su quello fiscale (ad esempio, eliminazione del differimento della fiscalità connessa al capita gain al momento del riscatto o della successione, applicabilità della fiscalità su successioni e donazioni, ecc.).

L'intervento dell'esperto (senza conflitti d'interesse) sarà pertanto fondamentale per un corretto approccio civilistico a questa

tipologia di contratti, che suggeriscono, per evitare contestazioni future, di adottare fin dal momento della stipula un criterio che consenta di trasferire in maniera significativa l'aleatorietà della polizza a carico della Compagnia (per esempio, con l'inserimento di una garanzia che faccia salvi i premi pagati

LA PRIMA VARIABILE CRITICA DA VALUTARE NELLE POLIZZE DI DIRITTO ESTERO È CONNESSA ALLA FLESSIBILITÀ OPERATIVA

ASSICURAZIONI



reddito complessivo imponibile (con applicazione dell'aliquota Ire progressiva). Il capitale corrisposto al riscatto o al momento dell'evento morte, invece, costituisce reddito di capitale per la parte corrispondente alla differenza tra l'ammontare percepito e i premi pagati; il reddito è tassato con un'imposta sostitutiva pari al 26% da luglio 2014, ridotta al 20% per la parte di reddito dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 e ulteriormente ridotta al 12,50% per la parte di reddito riferita al periodo tra la data di sottoscrizione o di acquisto e il 31 dicembre 2011, nonché, sempre, per quegli attivi rappresentati da titoli pubblici o equivalenti.

Si rileva, che non costituisce base imponibile (ai fini del capital gain) la parte di premio (minoritaria) diretta a coprire il rischio morte (c.d. rischio demografico). Il percettore di redditi di fonte estera dovrà provvedere ad autoliquidare l'imposta in sede di dichiarazione (quadro Rm di Unico) solo in caso di polizza sottoscritta direttamente all'estero (ovvero sottoscritta in Italia con compagnie estere che non abbiano esercitato l'opzione per il versamento dell'imposta sostitutiva, direttamente o tramite un rappresentante fiscale e i redditi non sono riscossi tramite intermediari italiani).

La scelta, infatti, di avvalersi di un sostituto d'imposta esonera la persona fisica dal calcolo e liquidazione dell'imposta sostitutiva sui redditi di capitale corrisposti in dipendenza di contratti assicurativi.

Un ulteriore balzello è rappresentato dall'applicazione dell'imposta sulle riserve matematiche (Irm, originariamente pari allo 0,2%; poi allo 0,35% sino

al periodo d'imposta 2011; poi pari all'0,5% per il periodo d'imposta 2012, in seguito a decorrere dal 2013, pari allo 0,45%) introdotta anche per i contratti assicurativi esteri (equiparando, così, il trattamento fiscale riservato alle imprese assicurative italiane).

Tale imposta sostanzialmente è da calcolare sul valore del contratto e rappresenta un credito d'imposta da scomputare dal versamento delle ritenute previste (26%, 20%, 12,50%) sull'eventuale capital gain da corrispondere. Dovrà essere versata dalle compagnie assicurative estere che operano in Italia in libera prestazione di servizi e che abbiano esercitato l'opzione quali sostituti d'imposta.

Nell'ipotesi, invece, che tale facoltà non sia stata esercitata, il versamento dovrà essere eseguito dai soggetti attraverso i quali sono riscossi i redditi e che operano quali sostituti di imposta su incarico del contribuente o della compagnia. Gli intermediari abilitati (per esempio, una fiduciaria) che intervengono in qualità di sostituti d'imposta sono soggetti, infatti, alla medesima disciplina prevista per le imprese di assicurazione estere in materia di imposta sulle riserve matematiche. Si parlerà, in tal caso, di Ivca (imposta sul valore dei contratti assicurativi) alternativa all'Icm. L'unica differenza sostanziale è di natura gestionale: una gestione per massa per le compagnie, in Lps e una gestione analitica per gli altri intermediari.

Una recente nota-circolare del 9 luglio

2015 dell'Ivass, ha chiarito che l'imposta sulle riserve matematiche non potrà essere richiesta dalle compagnie assicurative ai sottoscrittori di polizza. L'ente di vigilanza, infatti, ha voluto porre fine a un meccanismo (considerato estraneo alle finalità del contratto e, quindi, non corretto) che consentiva ad alcune compagnie (che, poi, presentavano contratti con costi assicurativi inferiori ad altri competitor) di trasferire tale onere economico sugli assicurati con soluzioni che consistevano in certi casi nella concessione, da parte degli assicurati italiani stessi, di un «prestito senza interessi» a favore dell'impresa per finanziare il pagamento dell'imposta; in altri casi, invece, di «costituire una riserva infruttifera» (parte del valore di polizza) nella quale destinare parte dei premi pagati per un ammontare corrispondente all'aliquota fissata per l'imposta sulle riserve matematiche.

Infine, l'Ivafe (imposta sulle attività finanziarie estere). Solo sulle polizze estere detenute all'estero (polizze stipulate con compagnie estere anche tramite soggetti interposti) è dovuta un'imposta attualmente stabilita nella misura dello 0,2%. Non si considerano detenute all'estero le attività finanziarie rimpatriate (rimpatrio fisico o giuridico) così come le attività finanziarie oggetto di amministrazione con società fiduciaria

IN ITALIA, LA FISCALITÀ CONNESSA ALLE POLIZZE VITA È COMPLESSA E MOLTO ARTICOLATA

residente.

L'imposta non è dovuta con riferimento alle polizze stipulate da soggetti italiani residenti in Italia ed emesse da imprese di assicurazione estere che operano in Italia in regime di libera prestazione di servizi e che applichino l'imposta di bollo in modo virtuale. In quest'ultimo caso, infatti, dovrebbe essere applicata un'imposta di bollo proporzionale pari all'0,2%, così come previsto per le comunicazioni alla clientela relative ai prodotti finanziari; quali, appunto, le polizze assicurative del ramo vita (ramo III, index e unit linked; ramo V, contratti di capitalizzazione). Il pagamento dell'imposta di bollo speciale sui capitali che mantengono il regime di segregazione (riservatezza) e attualmente pari allo 0,40%, non comporta l'applicazione dell'imposta di bollo ordinaria sopra indicata. ■