

**ASSICURAZIONI** Dopo il salvataggio dell'italiana Eurovita un'altra compagnia è entrata in crisi: è la tedesca Fwu, che ha presentato domanda di insolvenza. In Italia sono molti i clienti che hanno sottoscritto le sue unit linked. Ma chi c'è dietro questo gruppo?

# Centomila polizze bloccate

di Elena Dal Maso  
e Anna Messia

**B**en due compagnie assicurative in crisi nel giro di un anno, tante per un settore tradizionalmente solido. Nel 2023 Eurovita e nel 2024 la tedesca Fwu, con un curioso filo rosso che lega in qualche modo entrambe al fondo di private equity inglese Cinven. Nel primo caso la relazione è diretta, perché il fondo, azionista della compagnia, non ha voluto ricapitalizzare Eurovita come chiedevano da tempo le autorità, visto che l'indice di solvibilità (complice anche l'impennata dei tassi) era sceso sotto il minimo. Da lì la crisi che ha portato alla nomina di un commissario straordinario.

Nel secondo caso perché la realtà con sede a Grünwald, vicino a Monaco di Baviera, è cresciuta in maniera importante nel 2015 dopo aver acquisito Skandia Austria, compagnia assicurativa in portafoglio ad Heidelberger Leben, quest'ultima in mano sempre al fondo Cinven.

Una curiosa coincidenza, appunto, e gli effetti in Italia delle due storie sono in ogni caso dolorosi. Il crack di Eurovita ha toccato 400.000 persone e, dopo mesi di complicate discussioni che hanno coinvolto le autorità e la politica, la vicenda fortunatamente è finita col salvataggio da parte di Intesa Sanpaolo, Posta Vita, Generali, Unipol e Allianz, in un'operazione di sistema che ha messo in sicurezza clienti e dipendenti.

**La storia di Fwu**, dal canto suo, è invece appena cominciata, quando a fine luglio la holding tedesca Fwu Ag (che controlla due compagnie in Lussemburgo e Austria) ha presentato domanda di insolvenza al tribunale di Monaco di Baviera. Un fatto che tocca oltre 100.000



Manfred Dirrheimer, a destra, con la moglie Angelika e i figli

## Che cosa c'è scritto nei contratti

di Elena Dal Maso

**M**a come sono le polizze che Fwu ha fatto sottoscrivere in Italia agli oltre 100.000 clienti? MF-Milano Finanza ha recuperato un contratto del 2019 per capire che cosa promette e dove investe. In questo caso è stato fatto a nome di un teenager, una polizza vita a premi ricorrenti della durata di 30 anni. Il prodotto che la compagnia ha venduto è Forward Quant MR, polizza unit-linked con sottostanti fondi di investimento. Il contratto, del valore di 36.000 euro investiti a scadenza, prevede che il 10%, 3.600 euro, sia la prestazione garantita in caso di morte. Il cliente ha scelto l'opzione «Conservativo» e il documento che la società gli ha consegnato riporta la specifica: «Con garanzia a scadenza... pari al 100% del capitale investito». Per avere la garanzia del capitale il costo annuo è del 2,16%.

A questo punto MF-Milano Finanza ha controllato il kid (key information document) del prodotto, il prospetto sintetico. La scheda di Fwu dice che «non esiste un rendimento minimo garantito. Po-

tresti perdere il tuo intero investimento o parte di esso». La polizza ha come sottostante fondi «con un basso livello di rischio». In grassetto poi la polizza riporta la nota: «L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia mantenuto per 5 anni... Potrebbe essere necessario sostenere notevoli costi supplementari per disinvestire anticipatamente». Sempre nel kid è riportato possibili scenari basati sui risultati passati e su alcune ipotesi per comprendere che vita potrebbe avere la polizza. Nel futuro, è scritto, «i mercati potrebbero avere un andamento diverso». Nello scenario di stress ipotizzato, 10.000 euro investiti possono perdere il 14,4% dopo un anno, l'8,78% dopo tre e il 7,3% dopo cinque anni (quest'ultimo caso la durata raccomandata). Nello scenario favorevole si va da un -7,27% a un +0,21%. La migliore delle ipotesi non è molto rosea nei confronti dell'investitore. Nel caso concreto, il cliente ha riscosso la polizza nel 2023 dopo quattro anni e dei quasi 1.000 euro di plusvalenza ne ha dovuti lasciare il 50% alla compagnia a titolo di «costi di riscatto». Non pare abbia fatto un affare. (riproduzione riservata)

clienti italiani che hanno sottoscritto le polizze vita attraverso broker indipendenti, spesso unit-linked con sottostanti fondi comuni e che si trovano ora con i riscatti bloccati e l'esito, ad oggi, appare ancora completamente incerto.

Ma come si è arrivati a questo punto? E perché Fwu è finito in difficoltà? Si tratta di un grup-

po fondato da Manfred Dirrheimer, ex docente universitario, secondo quanto riporta lo stesso imprenditore tedesco, che ama le auto di lusso e le giacche dai colori sgargianti, ma anche il tennis e che ha scelto Fabio Fognini come testimonial della società. Un self-made-man di 72 anni che ne tempo ha creato un impero. All'inizio, nel 1983,

Fwu era «una fucina di idee scientifiche nel campo degli studi su politica e competitività, oltre che come consulenti per progetti di fusioni e acquisizioni», si legge sul sito della società. Poi, nel 1986, la trasformazione in «startup di consulenza per le più importanti società transatlantiche nel settore dei beni di consumo». Un'attività che il

gruppo ha continuato a svolgere per anni prima di arrivare, nel 1990, alla decisione di entrare nel settore assicurativo, prima come consulente di grandi gruppi, poi nel 1991 con una propria compagnia per avviare. Nel 1997 l'espansione in Europa. Il debutto è stato in Francia per poi proseguire in Italia (2006), Spagna (2014) e Belgio (2018). E proprio l'Italia è «tra i nostri mercati quello che cresce con maggior rapidità e che ha la base di clienti più ampia», si legge tra i documenti societari.

Una crescita avvenuta anche tramite acquisizioni. Skandia Austria, per esempio, deteneva un portafoglio di circa 1,3 miliardi di euro. Nel 2014, un anno prima dell'operazione, Cinven aveva accorpato Heidelberger e Skandia Germania e Austria (erano in precedenza in mano a Old Mutual) sotto lo stesso cappello, quello di Viridium, che aveva rilevato nel 2019 anche Generali Leben.

Che cosa emerge dalle fonti di Milano Finanza in Germania? Che la compagnia assicurativa Fwu Life Insurance Lux aveva premi per 253 milioni di euro a fine 2023, mentre Fwu Life Insurance Austria per 67 milioni. La supervisione austriaca su tutto il gruppo è rimasta in vigore fino alla fine del 2022 perché la controllata locale aveva un peso preponderante, ma la situazione è cambiata a partire dall'inizio del 2023. Successivamente la Caa, autorità del Lussemburgo, ha assunto la supervisione classificando il gruppo con sede in Germania holding assicurativa.

A un certo punto, l'Authority del Lussemburgo pare abbia trovato problematico il modo in cui Fwu Lux gestiva i vecchi contratti in bilancio. Dopo un lungo colloquio con la società e la richiesta di rafforzare le riserve, la holding tedesca ha presentato istanza di insolvenza al tribu-

## Ora che fare? Vademecum per i clienti rimasti congelati

di Elena Dal Maso

**C**he cosa consigliare agli oltre 100.000 clienti che hanno in mano le polizze Fwu, di fatto congelate? Ecco che cosa consiglia l'avvocato Antonio Pinto, responsabile settore prodotti finanziari di Conconsumatori, in cinque punti. In primo luogo «serve evitare il panic selling e tenere presente che il blocco dei riscatti e dei pagamenti imposto dall'Autorità di Vigilanza serve anche a tutelare i clienti e ad evitare che si paghino solo i creditori che arrivano cronologicamente per primi (invece che ripartire equamente fra tutti gli attivi esistenti)». La disciplina europea prevede forme di tutela e prelazione per i clienti rispetto alle riserve tecniche ed ai sottostanti delle polizze nelle quali il cliente ha investito, sotto-

linea l'avvocato. Nello specifico, «anche in Lussemburgo esiste una normativa di tutela, secondo cui gli investimenti dei clienti per l'acquisto della polizza sono soggetti a regole stringenti per garantire che gli attivi siano tenuti presso una banca depositaria e che siano vincolati a copertura delle polizze emesse». Gli attivi vincolati sono destinati in via preferenziale al pagamento dei crediti assicurativi.

Secondo: sarà necessario seguire gli sviluppi della procedura Fwu, «perché siamo solo agli inizi della vicenda. Per ricevere notizie attendibili è necessario seguire fonti attendibili, come ad esempio il sito dell'Autorità di vigilanza italiana Ivass, ovvero seguire anche le testate finanziarie dei principali giornali italiani».

Terzo, riprende Pinto, «bisogna prepa-

rarsi ad attendere tempi non brevi. Nessuno ad oggi può conoscere la reale situazione delle due compagnie. Ma le Autorità di vigilanza «procederanno con ispezioni e controlli e all'esito sarà anche possibile la nomina di un amministratore che andrà a commissariare i vertici attuali delle Fwu, per operare nel migliore interesse dei clienti», riprende il legale. Sarà importante verificare se, come già accaduto nel caso di Eurovita, si concretizzerà l'intervento di un cavaliere bianco, un'altra compagnia interessata ad acquisire il portafoglio clienti di Fwu». Quarto, per chi ha un premio a rata ricorrente si pone il dilemma se continuare a versare o interrompere i pagamenti. «La risposta giuridica è che, se si interrompono i pagamenti, la compagnia potrebbe far valere le clausole di inadempimento, men-

tre il cliente potrà opporre l'eccezione secondo cui non sono più tenuto ad adempiere rispetto ad un soggetto che è inadempiente nei miei confronti. Quindi, poiché Fwu ha reso impossibile esercitare il mio diritto di riscatto, io ho il diritto di interrompere i pagamenti». Quinto, il cliente «ha diritto di agire nei confronti del venditore intermediario della polizza se quest'ultimo non ha rispettato uno dei requisiti previsti dalla direttiva Idd». Quando un intermediario distribuisce una polizza con sottostante finanziario deve attenersi alle regole di protezione della clientela, «inerenti sia gli obblighi informativi che la valutazione sull'adeguatezza del prodotto rispetto agli obiettivi del cliente e alla sua conoscenza finanziaria», conclude il legale. (riproduzione riservata)