

INVESTIRE NELLE POLIZZE

L'offerta assicurativa sempre più multiramo

Il 41% della nuova raccolta assicurativa va su prodotti ibridi ma attenzione ai costi e ai rendimenti

Pagine a cura di **Federica Pezzati**

Tassi ai minimi, avversione al rischio e una valanga di denaro depositata sui conti correnti, in attesa di tempi migliori. Infine, per molti clienti una maggiore propensione all'accumulo precauzionale: il tasso risparmio famiglie italiane è salito al 16%, rispetto al 10% degli anni precedenti. Che fare? Dove investire la liquidità? La soluzione proposta da banche e reti, anche in tempo di Covid, si chiama polizza "multiramo". Si tratta di soluzioni ibride che investono sia su polizze tradizionali, con garanzia del capitale, sia su polizze di tipo finanziario, ossia le unit linked dove l'assicurato è invece esposto al rischio dei mercati, salvo che esistano delle protezioni contrattuali.

Dati parlano chiaro. Nonostante la raccolta assicurativa dei primi otto mesi 2020 sia in flessione del 12,7%, complice il lockdown, i nuovi premi sulle multiramo ammontano a 20 miliardi di euro, il 41% dell'intera nuova produzione vita 2020, con un'accelerazione estiva (+16% ad agosto). Ormai oltre il 60% delle polizze vita proposte in Italia sono ibtp (così vengono definite le unit o le multiramo) «spesso molto complesse a causa della presenza di molteplici opzioni finanziarie sottostanti e con livelli di costo elevato come spiega anche Ivass, l'Authority di vigilanza, nella sua ultima relazione.

Dunque le nuove soluzioni vanno valutate con attenzione. C'è da dire che le formule sono sempre più sofisticate e intelligenti: alcune prevedono anche automatismi in caso di rialzo o di ribasso dei mercati, come la soluzione lanciata nei giorni scorsi da Reale Mutua, che consente di prendere beneficio o di approfittare di particolari situazioni borsistiche. Previsi anche percorsi per chi vuole entrare in Borsa a piccoli passi con un parcheggio temporaneo su una linea obbligazionaria.

Insomma l'avvicinamento a soluzioni più rischiose, rispetto alle tradizionali polizze di ramo I, viene fatto per gradi e con un focus sulla tutela del risparmio? Assicura Davide Passero, ad di Alleanza assicurazioni che ha lancia-

to Valore Evergreen, l'offerta con motore ibrido che investe il 50% sulla storica gestione separata Euro San Giorgio e il 50% su una linea unit (Soluzione Patrimonio) con basso profilo di rischio e componente sostenibile, tramite l'utilizzo del fondo Cis EuroGreen & Sustainable Bond, che investe in aziende sostenibili certificate, «il tema della protezione infatti è centrale ed emergente - spiega Passero -, stiamo osservando maggiore sensibilità verso strumenti di tutela. Il tutto è accelerato dal Covid-19», insomma i prodotti non mancano e non resta che chiedersi se queste soluzioni siano più utili agli assicurati o piuttosto alle compagnie che attraversano forse il periodo peggiore dell'ultimo decennio, strette nella morsa dei tassi negativi e delle regole sui requisiti di capitale più stringenti.

VERSO UN MAGGIOR RISCHIO

Sulla carta le nuove soluzioni sembrano anche realizzate per affrontare il tema, caro alle compagnie, della scarsa redditività futura delle polizze tradizionali attualmente offerte. Tuttavia non si può certo proporre a tutti un rapido salto in Borsa e i fondi unit obbligazionari (tra costi e prospettive di rendimento) non sono certo una garanzia. Anzi. Guardando all'ultimo report di Anias sui fondi unit linked si può vedere come la difficile congiuntura e il peso dei costi di gestione di questi strumenti incidano sulle performance. Il rendimento medio ad un anno del campione dei quasi 3.200 fondi assicurativi unit monitorati dall'associazione delle compagnie, a metà giugno 2020, era negativo del 1,59%. Anche guardando al medio periodo, orizzonte temporale consigliato, il rosso prevale: il campione registra a tre anni un -0,65% e nell'ultimo lustro il risultato cumulato è fermo a 1,74% (pari allo 0,35% medio annuo).

RESULTATI DELUDENTI

In particolare le più deficitarie sono le linee unit preferite dai risparmiatori: la categoria dei flessibili (che pesa per il 52% sul patrimonio totale) è in rosso a cinque anni del 1,59% (-1,99% nell'ultimo anno). Poco esaltanti anche le performance dei fondi di liquidità (-5,52 in cinque anni) e degli obbligazionari che nell'ultimo anno hanno perso in media lo 0,67%. Insomma con questi risultati e con costi d'ingresso e di uscita che gravano su queste polizze (non compresi nella rilevazione), resta da vedere se le unit e gli ibridi che vi investono, saranno sostenibili per il prossimo futuro, reso sempre più incerto da questa seconda ondata di pandemia.

I fondi assicurativi unit linked migliori e peggiori nel 2020

Classifiche realizzate, sulle performance da inizio anno al 30 settembre di 4212 fondi interni assicurativi di 75 compagnie. Valori in %. Performance delle quote al 30 settembre 2020

FONDI ASSIC. DIVERSIFICATI	A RITORNO ASSOLUTO	OBBLIGAZIONARI
I MIGLIORI	I MIGLIORI	I MIGLIORI
Fideuram Vita F.A.P. 3 2018/2038 23,50	Darta X-TEAM Amundi CPRGbdDisruptive 21,19	ZLA DWS Rentenfonds XL 15,92
Vera Financial Dinamico 21,50	Novis Digital Assets 14,67	Darta X-TEAM FRANKLIN Convertible 15,58
Arna Life Dynamic 18,89	Darta X-TEAM KAIROS Aigo 12,45	ZLA Deutsche Invest Convertibles 9,74
ZLA Investissement 16,05	Cp Flex Garantito 2035 (Cattolica) 9,15	CMIG US Bond 7,74
Vera Financial Bilanciato 14,89	Unipol MegaTrend UnipolSa 7,44	ZLA Pimco GIS GI Real Rat Bond 7,20
Fideuram Vita F.O.L. 2 2019/2043 13,02	Generellife BG 2011-2032 6,22	ZLA Long Bond 6,83
ZLA 2 Equity Investissement 12,85	Generellife BG A 2033 5,91	ZLA PIMCO Total Return Bond Fund 6,48
Fideuram Vita F.A.P. 3 2016/2038 12,66	CIS Aggressivo (Cnp) 5,51	ZLA DWS Rentenfonds ISy 6,46
Fideuram Vita F.A.P. 2017/2040 12,29	Generellife BG 2011-2030 5,49	Allianz AZ Rendimento Italia 2030 6,45
Fideuram Vita F.A.P. 2019/2043 11,95	Cp Flex Garantito 2030 (Cattolica) 5,18	Allianz AZB Rendimento Italia 2030 6,27
FIDA FFI Diversificati Moderati -4,27	FIDA FFI Ritorno Assoluto (Media Volatilità) -4,30	FIDA FFI Obbl GI Corp e Gov IG -0,42
I PEGGIORI	I PEGGIORI	I PEGGIORI
Darta Target Titanium -22,95	Mediolanum Int.Life Trio Fund 3 -21,62	Aviva Life New BDM Corallo -16,69
Darta Allianz GI Special Multi Income -18,18	Allianz Dilos Trend Plus -18,93	ISP Life Obbligazionario Mercati Emergenti -12,32
Victoria Crescita Italia PIR B -17,96	Darta X-TEAM Kairos Pogasus -18,90	Darta X-TEAM PIMCO Emerging Bond LC -11,20
Aviva Fondo Interno Individuale 115 -16,91	Allianz Dilos Trend -17,50	Darta X-TEAM FIDELITY EM Mkt TR Debt -11,08
Aviva Fondo Interno Individuale 116 -16,58	Nobis Vita Linea Equity Cora -16,77	S/PI/International Corporate Bond -10,64
Aviva Fondo Interno Individuale 117 -16,53	Allianz AZ Prospettiva Italia RI -15,59	ZLA Pictel E.Local Currency Debt -10,07
Mediolanum Flessibile Dinamico -15,66	Darta X-TEAM CS Commodity Index Plus -15,57	Darta X-TEAM TEMPLETON EM Bonds -10,02
Zurich Life Assurance R Club -14,89	Nobis Vita Linea Alternative -15,04	Darta X-TEAM M&G GI Floating Rate HY -9,82
Helvetia Vita PIR Italia -14,08	Cardif Vita PS VaRB -15,02	Italiano ENEA Linea Obbligazioni Paesi Emer. -9,67
Eurovita SuperPir Dinamico -13,84	ZLA R Club -14,89	Darta X-TEAM VONTOBEL EM Mkt Debt -9,62

(*ZLA è l'acronimo di Zurich Life Assurance Performance delle quote al 30 settembre 2020)

Verso il restyling delle regole delle polizze finanziarie sotto il faro Ivass

In arrivo la revisione dei vincoli dei Pir assicurativi

Le unit sono sotto il faro dall'Ivass da tempo. Più volte l'Authority ha sottolineato come il loro peso all'interno delle polizze individuali fosse elevato. Ora l'Authority sta pensando anche a una rivisitazione della regolamentazione di questi strumenti. Nuove regole potrebbero già essere disponibili a breve (questione di settimane).

La regolamentazione delle unit linked risale al 2002, come ha ricordato Daniele Franco, presidente di Ivass e direttore generale della Banca d'Italia, che lo scorso luglio ha annunciato l'avvio di un confronto con le imprese per arrivare a modificare il regolamento alla luce dello scenario completamente mutato negli ultimi 18 anni.

In primis c'è l'esigenza incombente di cambiare i vincoli dei Pir assicurativi alla luce della riforma che ha interessato i Piani di Risparmio. In discussione anche un eventuale ampliamento del raggio d'azione in termini di sottostante investibile dalle unit.

Ma nel frattempo l'Authority non sta a guardare e di fronte al proliferare di comparti reattivi, l'Ivass si è dotata infatti di un roof per il monitoraggio delle performance dei fondi d'investimento interni alle compagnie (circa 4 mila) a cui sono collegate polizze unit e multiramo. Lo strumento permette di individuare i fondi con andamenti particolarmente sfavorevoli o anomalie consentendo approfondimenti sulle

I risultati premiano le unit dei settori high tech e salute

AZIONARI SETTORIALI

I MIGLIORI

Darta X-TEAM AllianzGI Artificial	45,46
Darta X-TEAM BGF World Technology	43,34
Darta XTrend CS Digital Health	40,53
Darta X-TEAM BGF World Gold	29,46
Darta X-TEAM JANUS HEND. Technology	29,00
ZLA Top Tech 100	24,21
Darta X-TEAM INVECO Consumer Trends	23,26
Darta X-TEAM ROBECO Consumer Trends	23,21
Darta X-TEAM SCHROEDER GIB Disruption	19,17
Darta X-TEAM ALLIANZGI Pet&Animal	17,60

FIDA FFI Az GI (Mer Em e Sv) Large e Mid

2,09

I PEGGIORI

ZLA GS NA En Rev & En Infr Port	-41,76
Darta X-TEAM ALGEBRIS Fin. Equity	-33,40
Arca Vita Real Estate Classe D. Property	-22,16
Arca Vita Real Estate	-22,02
ZLA Australasia Property	-21,69
AXA MPS Financial Commodities	-21,45
AXA MPS Financial Global Real Estate	-20,18
AXA MPS Financial Global Real Estates II	-20,06
ZLA European Ex UK Property	-18,54
Darta X-TEAM KAIROS Key	-16,49

AZIONARI GEOGRAFICI

I MIGLIORI

Darta X-TEAM MS Global Opportunity	34,42
Darta X-TEAM IPM China A-Share Opp	31,56
Darta X-TEAM SCHROEDER ISF China A	30,43
Darta X-TEAM MS Asia Opportunity	24,71
Darta X-TEAM GS Global Millennials	21,80
Darta X-TEAM T.ROWE PRICE GIB Focus	20,43
ISP Vita M.Slaney Europi Equity Alpha	18,58
Darta X-TEAM T.ROWE PRICE US Growth	17,22
ZLA (*) SEB European Equity Small Cap	17,05
ZLA Carmignac Investiss. A	15,75

FIDA FFI Az GI (Mer Em e Sv) Large e Mid

2,096

I PEGGIORI

Darta XTrend PIMCO MLP Energy Infrast.	-44,17
Aviva E Azionario America Latina	-36,47
Credifras E. Azionario America Latina	-35,69
CNP UniCredit Vita E Az. America Latina	-35,39
Credifras Latin America Equity	-35,22
ZLA SEB Eastern Europe ex Russia	-33,52
Vera Vita BPN Allegro	-27,98
CMIG UK Equity	-26,10
Darta X-TEAM AMUNDI Europ Eq Value	-26,00
CNP UniCredit Vita E Az. Em. Eu Mediterraneo	-24,97

SOURCE: FIDA

Molto negativi invece i ritorni dei fondi sull'America Latina

Rappresentano circa il 20% delle riserve tecniche assicurative italiane con una dote di 174 miliardi di euro di fine di giugno. E sono una soluzione che ormai da oltre un ventennio è presente sul mercato assicurativo italiano che insieme a quello britannico è il più esposto su questo tipo di prodotti. Sono le unit linked delle polizze finanziarie i cui rendimenti sono legati all'andamento di fondi assicurativi. In buona sostanza, salvo che ci siano dei meccanismi di garanzia del capitale, i risparmiatori possono guadagnare o perdere in base all'andamento delle quote di fondi assicurativi, che a loro volta di solito investono in altri fondi comuni d'investimento: come si può vedere dal grafico ben l'83% degli asset delle unit punta su organismi di investimento collettivo, originando in molti casi una duplicazione di costi di gestione.

Attualmente le unit vengono proposte sia stand alone, ossia da sole, o come componente delle polizze multiramo che rappresentano la principale offerta assicurativa di questo periodo, con l'obiettivo di dare un po' di brio ai risultati offerti dai prodotti più sicuri ossia dalle polizze ramo I o rivalutabili.

Ma come hanno retto al virus? Ce lo dice la classifica redatta per «Plus24» da Fida, gruppo specializzato nella raccolta, analisi e distribuzione di dati finanziari, che ha fotografato i risultati di 4.212 fondi interni di 75 compagnie attive in questo business.

I RISULTATI

«Il 38,5% dell'universo censito ha perso più del 20% da inizio anno al 30 settembre (data di rilevazione utilizzata per l'elaborazione) - spiega Luca Lodi, head of R&D Fida -; 17,5% ha guadagnato oltre il 20%. Il resto (ossia il 44% dei fondi) si mantiene in un range che va dal +2% al -2%».

Nella classifica, condotta per categorie omogenee, non mancano gli exploit, come pure i tonfi. «A dimostrazione che si tratta di strumenti finanziari molto eterogenei tra loro (un

po' come avviene per i fondi comuni d'investimento) e sempre più specializzati - continua Lodi - Guardando ai singoli fondi assicurativi le performance sono lo specchio di quanto è accaduto sui mercati». Agguadagnare, fino al 45% da inizio anno al 30 settembre, sono stati alcuni fondi molto settoriali che puntano sulla tecnologia e l'informatica è il caso di Darta X-Team AllianzGI Artificial che si difende bene anche con i risultati di un anno (62%). Anche il settore delle biotecnologie e dell'health care, in tempi di pandemia, è stato ben comprato e questo ha consentito al fondo Darta XTrend Cs digital health di mettere a segno un risultato del 40 per cento.

Viceversa la old economy, energia, finanza e immobiliare, sono state fortemente penalizzate con performan-

ce negative di oltre il 40% da inizio anno (è il caso del comparto, che sembra quasi uno set di Hollywood, Zla GS NA En Rev & En Infr Port di Zurich Life assurance). I settoriali si discostano molto da quanto realizzato da inizio anno dagli azionari globali nel loro complesso in rosso del 2%. Anche tra gli azionari specializzati per area geografica non mancano strumenti molto focalizzati che si sono distinti per la volatilità. In questo ambito sono andati meglio gli azionari globali e gli specializzati nell'area Cina e Pacifico. Mentre si sono evidenziati in negativo i fondi sui Paesi emergenti dell'area Latin America.

OBBLIGAZIONARI CONVERTIBILI AL TOP

Tra gli obbligazionari, classificati tutti in un'unica macrocategoria, ci sono fondi che riescono a realizzare performance del 15% da inizio anno come il fondo di Zurich Life assurance Zla Dws Retenfond XL, specializzato sui governativi dell'area euro con duration superiore ai 10 anni. La discesa dei tassi ha giocato a favore di questa asset class e anche a vantaggio degli obbligazionari che puntano sui bond convertibili. Anche in questo comparto si distinguono in negativo gli obbligazionari specializzati sui bond emergenti.

RITORNO ASSOLUTO E DIVERSIFICATI

Molto eterogenei anche i risultati tra i fondi assicurativi classificati da Fida come a "ritorno assoluto". Anche in questo caso ci sono diversi gradi di rischio che hanno inciso evidentemente sui risultati: Darta X-Team Amundi CPRGIB Disruptive realizza una performance del 21% da inizio anno, seguito da Novis Digital Assets da Darta X-Team Kairos Algo con risultati superiori al 10%, mentre il fanalino di coda della categoria è Mediolanum Int. Life Trio Fund 3 con un risultato negativo del 20% nel 2020.

Tra i cosiddetti diversificati, ossia quei fondi assicurativi bilanciati, si distinguono invece Fideuram Vita F.A.P. 3 2018/2038, in attivo da inizio anno del 23%, e Vera Financial Dinamico in recupero del 21%. Maglia nera della categoria è, invece, Darta target Titanium e Darta AllianzGI special multi income, con risultati rispettivamente del -22% e del -18%

Dove investono le unit

Gli attivi detenuti per polizze linked rappresentano quasi il 20% del totale attivo*.

174 miliardi circa a Giugno 2020



(*) Il totale attivo (932 miliardi) include anche i risultati, così come nel caso delle altre categorie, in base al periodo di riferimento.

politiche di gestione e sulla robustezza dei controlli esercitati sui gestori dei fondi. Vari cordati in proposito che dal 2019 le compagnie sono tenute anche a comunicare all'Authority i casi in cui la riduzione del valore delle quote delle polizze unit-linked determini per i clienti una perdita di oltre il 30% rispetto ai premi versati, in modo che l'istituto possa intervenire. Focus anche sulla complessità, i rischi finanziari e i costi dei prodotti ibridi quali appunto le unit linked e le polizze multiramo (oltre il 60% dei prodotti a catalogo). In accordo con la Consob, l'Autorità di vigilanza competente sui Kid, nei primi mesi del 2020 sono state avviate infatti delle analisi sui primi tre ibridi ven-

duti dalle maggiori dieci imprese di assicurazione italiane in termini di raccolta premi nel 2019.

Il focus, i cui esiti sono attesi a breve, ha riguardato le condizioni contrattuali e l'informativa pre-contrattuale (Kid e Dip Aggiuntivo), con l'obiettivo di approfondire le caratteristiche dei prodotti in termini di profili di rischio, costi e livelli di performance attesi per il cliente sia la coerenza della definizione del mercato di riferimento e la robustezza del processo POG (product oversight governance), con un particolare riguardo alla valutazione ex-ante, in fase di test, per accertare il value for money per i clienti.

© RIFUGIOINVESTIMENTI