

# Ivass estende all'estero i «contratti trasparenti»

–di **Federica Pezzatti** | 24 aprile 2018

È ancora presto per valutare l'impatto che la cosiddetta e temutissima «tempesta perfetta» avrà sul private insurance. Parliamo, ovviamente, delle novità della regolamentazione: Mifid2 e Priips e soprattutto l'Idd (in vigore dal primo ottobre). Il sostanziale taglio commissionale atteso a seguito della ventata di trasparenza arrivata con le nuove regole si ritiene che riguarderà soprattutto i prodotti retail, mentre il target alto di mercato potrebbe, almeno in teoria, apprezzare maggiormente le peculiarità dei prodotti assicurativi, evidenziate per effetto dei nuovi obblighi informativi (garanzie assicurative aggiuntive, impignorabilità, regime fiscale dei capital gain semplificato con un unico prelievo a fine contratto).

Ai numerosi adempimenti, il 18 aprile si è poi aggiunta anche la lettera al mercato con cui Ivass ha esteso ai gruppi assicurativi esteri operanti in Italia (come i principali operatori di private insurance) l'invito, già comunicato a marzo alle imprese italiane, ad adottare le «linee guida per la semplificazione dei contratti assicurativi». Si tratta di guideline che, su sollecitazione dell'Ivass, sono state elaborate da un tavolo tecnico coordinato dall'Ania e composto dalle principali associazioni dei consumatori e degli intermediari. Le indicazioni puntano a rendere più chiara la lettura e la comprensione del contratto, consentendo all'assicurato un esercizio più agevole dei diritti che gli derivano dalla polizza, riducendo possibili cause di conflitto in caso di sinistro.

L'Authority ha fissato anche dei termini per applicare le novità "suggerite": inizio gennaio 2019 per i prodotti assicurativi di nuova commercializzazione, mentre dicembre 2019 per la revisione dei contratti in commercio. «Da una prima ricognizione abbiamo notato che molti dei principi indicati nelle linee guida sono già recepiti nei nostri contratti e nelle schede di polizza – spiega Nicola Alvaro, senior wealth planner di Lombard International Assurance –: tra questi la suddivisione in capitoli, l'utilizzo del grassetto (come richiesto dalla normativa vigente), la presenza di box esplicativi, la chiarezza e trasparenza, un numero contenuto di pagine e firme (ridotti allo stretto necessario) e così via».

«Ma ci sono molti altri aspetti che andremo a recepire, come l'uso di un linguaggio più semplice e fruibile per il lettore per maturare una più proficua decisione di investimento "informata". Il tutto entro i limiti dettati dalla normativa Consob in materia di prodotti finanziario-assicurativo (ramo III e V) che impone la redazione del contratto secondo gli schemi previsti dal regolamento emittenti (e dai suoi allegati)», conclude Alvaro. Gli obblighi e i cambi contrattuali dunque aumentano, con un aggravio non da poco per le compagnie, senza comunque grandi stravolgimenti per il business. Certo in questo settore non si può generalizzare, in quanto ogni gruppo ha i suoi accordi commerciali, che sono alla base del successo distributivo. Fondamentale è essere stati già compliant con la Mifid2 fin dalla sua prima applicazione.

Un vantaggio che ha favorito, in alcuni casi, i prodotti assicurativi, che a fine settembre rappresentavano, secondo Aipb, il 17% del totale amministrato dai private banker (una quota stabile rispetto al 2016). Ma l'anno in corso promette bene. «Nel primo trimestre 2018, la nuova raccolta premi del mercato italiano del nostro gruppo è cresciuta del 68% rispetto allo stesso periodo nel 2017, anno in cui il business dell'Italia ha rappresentato il 20% del totale dei nuovi premi assicurativi della nostra entità lussemburghese», spiega Stefano Carpi, a capo della branch italiana di Lombard International Assurance -. La polizza consolida il suo ruolo di strumento principe nella pianificazione successoria e il fatto di proporre soluzioni lussemburghesi, come nel nostro caso, tranquillizza i clienti che apprezzano la sicurezza della tripla A».

Ma quale sarà l'impatto delle novità normative sul settore? Ad oggi e fino all'entrata in vigore dell'Idd, le polizze finanziarie e assicurative (ramo III) sono attratte anche dalle norme di Mifid II in vigore da gennaio e che riguardano la trasparenza sulle commissioni e quant'altro. In ogni caso queste regole valgono solo per i prodotti venduti agli sportelli bancari o per il tramite di intermediari finanziari, quali le Sim (questi intermediari infatti seguono le regole di Mifid II e sono sottoposti a vigilanza Consob). Agenti e broker seguono invece le disposizioni presenti nel regolamento Ivass e sono sottoposti alla sua vigilanza.

Lo scenario, ora abbastanza confuso, dovrebbe stabilizzarsi con l'arrivo della Idd (il condizionale è d'obbligo mancando, allo stato delle cose, la normativa di primo e di secondo livello), che riguarda nel dettaglio la distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi (anche le polizze di ramo I ne sono attratte). «Un dislivello normativo, limitato, tra prodotti assicurativi e gli altri prodotti finanziari continuerà ad esistere in tema di consulenza; questa può essere prestata a richiesta o, invece, obbligatoria in caso di prodotti considerati complessi», conclude Nicola Alvaro.

© Riproduzione riservata

---

DOSSIER | N. 5 ARTICOLI | Rapporto Private banking

## Investimenti poco liquidi non oltre la soglia del 10%

— di **Marzia Redaelli** | 24 aprile 2018

---

Ascappare dalle tenaglie dei mercati tradizionali i gestori ci provano. L'obiettivo, naturalmente, è spuntare un rendimento maggiore dei listini. Fino a qualche anno fa, l'accesso a investimenti alternativi era un privilegio riservato a operatori istituzionali. Ora, invece, l'offerta offre diverse opportunità anche per i privati. Il momento per la diversificazione del portafoglio è dei più opportuni, dato che le Borse vengono da lunghi rialzi (Wall Street è in corsa dal 2009) e le obbligazioni hanno toccato record storici con i rendimenti schiacciati ai minimi (o addirittura negativi).

«In un contesto di mercati dei capitali con valutazioni molto elevate, forte volatilità, incertezza politica, graduale risalita dei tassi di interesse e deleveraging dei bilanci delle maggiori banche centrali - spiega Luca Bucelli, responsabile in Italia di Tikehau Capital - gli investitori istituzionali italiani hanno aumentato l'esposizione ai private markets, cioè gli investimenti cosiddetti alternativi in private equity, private debt, real estate e infrastrutture. Queste asset class iniziano ad essere disponibili sulle piattaforme di private banking più sofisticate per individui con disponibilità ingenti (High net worth individuals)».

L'approccio, comunque, deve essere quello di un professionista, per via della illiquidità di attività quali il debito o il capitale di aziende non quotate o l'immobiliare. Come consiglia Bucelli, è opportuno limitare l'esposizione a investimenti illiquidi al 10-15% del portafoglio. Ancora più del tipo di investimento, poi, conta la selezione del singolo titolo o dell'attività reale. «Nel debito privato - conclude Bucelli - si trovano soluzioni non troppo rischiose che rendono il 7-8%; nelle partecipazioni di capitale si arriva oltre il 15%. È vero che il contesto sarà più sfidante quando aumenteranno i tassi di interesse, ma il mio scenario è positivo e la crisi ha fatto emergere le imprese più solide». Tra gli investimenti di Tikehau figurano Bip, Savio, Dedalus, quote in centri commerciali come I Petali di Reggio Emilia e Area 12 all'interno dello Juventus Stadium di Torino.

Anche Luca Passoni, partner di Tetragono e gestore del fondo Egi Plurima Mosaico, disponibile anche a investitori retail, ha una visione ottimistica sulla crescita globale e dell'Italia. Tuttavia, proprio per questo motivo insiste sulla disponibilità di investimenti redditizi sui mercati liquidi, senza enfatizzare l'etichetta alternativa di alcuni strumenti: «Il successo delle strategie alternative dipende dalla discrezione di chi ha esperienza e riesce a generare alfa, cioè il rendimento aggiuntivo, rispetto al beta, cioè al rischio di un titolo».

La ricerca del rendimento di Passoni ora passa dal ribasso sui titoli di Stato e dal rialzo su una selezione di azioni di società in trasformazione e/o innovative, considerate vincenti. Per esempio, Progressive, un'assicurazione americana molto popolare nel ramo danni; Aig, l'assicurazione salvata dall'intervento pubblico durante la crisi dei mutui, che sta sfruttando il know-how di una risorsa interna per tornare al successo; Bayer, che ha comprato Monsanto a un prezzo molto vantaggioso; L'Oréal, che non incorpora nel valore le capacità strategiche dell'azienda. Passoni preferisce evitare le banche europee; nel comparto finanziario, sono i casi singoli a interessare il gestore: come Synchrony Financial, società quotata al Nyse che gestisce carte prepagate vendute nella grande distribuzione, e Anima tra le italiane. Secondo Passoni, il mercato non comprende ancora pienamente il vantaggio competitivo della società di gestione del risparmio, che non dispone di una propria rete distributiva ed è abituata ai margini inferiori a cui saranno spinti i concorrenti più strutturati in un prossimo futuro.

© Riproduzione riservata

---

DOSSIER | N. 5 ARTICOLI | Rapporto Private banking

## Consulenza a pagamento avanti tutta

—di Gaia Giorgio Fedi | 24 aprile 2018

---

La Mifid2, che pone al centro l'ottimizzazione del servizio al cliente, darà slancio alla consulenza evoluta a pagamento? Secondo un'analisi condotta in esclusiva per Il Sole 24 Ore da Aipb (Associazione italiana private banking), oggi su circa 800 miliardi di masse, solo il 19% del totale degli asset monitorati è sotto consulenza evoluta a pagamento. Ma, stando alle indicazioni che arrivano dai principali attori del settore, le prospettive sono interessanti: la fetta di ricavi e gli asset riferiti all'advisory sono in crescita e alcuni operatori sono già posizionati sul servizio, con un modello di architettura aperta o guidata.

«La Mifid2 porterà alla definitiva affermazione della consulenza evoluta e a pagamento, sanando un'anomalia del nostro mercato dove la consulenza è sempre stata erogata ma non riconosciuta nei fatti», spiega Federico Taddei, direttore commerciale di Ersel, boutique finanziaria per la quale la consulenza a pagamento pesa per il 10% delle masse gestite. Alla luce di Mifid2, Ersel ha «rafforzato il team di advisory con l'obiettivo di approfondire ancora di più la conoscenza degli strumenti finanziari accessibili ai nostri clienti».

Claudio Bocci, partner della società di consulenza Prometeia, osserva che «si allarga l'ambito di azione del private banking, con un approccio sempre più olistico rispetto alla gestione dei bisogni del cliente, relativi non solo alla ricchezza», come dimostra il modello di consulenza a 360 gradi (estesa anche ad asset immobiliari e di impresa) adottato da molti dei player interpellati. Bocci sottolinea che «i modelli di servizio basati sulla consulenza remunerata sono destinati ad aumentare» e spiega che, dato che per la consulenza indipendente fee only «Mifid2 impone una struttura organizzativa dedicata e l'assenza di retrocessioni, la risposta del mercato è stata di non adottare il modello», ma di orientarsi su quella non indipendente fee on top, con declinazioni diverse sul pricing.

FinecoBank, che dal 2008 offre il servizio di consulenza a parcella FinecoAdvice, ha scelto un servizio fondato «su piattaforma ad architettura aperta guidata, con una politica di remunerazione trasparente che elimina il legame tra la retribuzione del consulente e i prodotti in portafoglio, attraverso la restituzione al cliente di commissioni implicite», dice il direttore investimenti e private banking Carlo Giausa. L'istituto oggi conta su circa 7,5 miliardi di euro di masse della clientela e Giausa si aspetta «un'ulteriore crescita dell'attenzione della clientela verso il servizio di consulenza a parcella», alla luce «della maggiore trasparenza richiesta da Mifid2 su costi e politica di remunerazione». Anche se la direttiva ammette gli inducement, diversi intermediari hanno deciso di rinunciarvi. È il caso di Cordusio, boutique del gruppo Unicredit nata nel 2016.

Delle 3.500 famiglie clienti, che aderiscono a un servizio di advisory, «600 hanno scelto un contratto di consulenza fee only a 360°, che coinvolge ogni aspetto del patrimonio della clientela, in cui pagano solo la fee di consulenza a noi e noi non addebitiamo alcun inducement», spiega il condirettore generale direzione commerciale e operations di Cordusio, Fabio Lanza. La Sim trae dalla consulenza a pagamento il 6% dei ricavi totali da commissioni; il costo «dipende da molti fattori, in base alla complessità della consulenza che coinvolge ogni aspetto del patrimonio».

Rinuncia alle retrocessioni anche Credit Suisse, che ha lanciato un servizio di consulenza evoluta già dal 2013-2014. Oggi rappresenta il 40% delle masse, come spiega l'head of Advisory & sales per l'Italia, Carlo Manzato: «Nel nostro contratto si paga una commissione per il servizio di advisory, modulata in base a una matrice che tiene presente da un lato l'entità del patrimonio e dall'altro la rischiosità e la complessità del portafoglio; per tutti i prodotti che generano inducement prevediamo la restituzione della retrocessione al cliente a fine anno». Così Credit Suisse ha mano libera sulla scelta dei prodotti: «Facciamo un'attenta selezione scegliendo strumenti costosi solo se ne vale la pena», aggiunge Manzato.

Altri intermediari mantengono, oltre alla fee di consulenza, anche i costi per gli strumenti sottostanti, o dei modelli a opzione. «Banca Generali permette di scegliere tra la fee on top e una fee only (su una forchetta in media intorno allo 0,5% degli asset sotto consulenza) sulla pura consulenza, che può essere fatta sull'intero portafoglio, anche quello depositato presso banche terze e sulla totalità degli asset (compresi quelli immobiliari e d'impresa) - dichiara il vicedirettore generale Marco Bernardi -. La consulenza evoluta, lanciata 12 mesi fa, conta 1,7 miliardi di asset, con l'obiettivo di arrivare a 2,5 miliardi a fine 2018 e a 5 miliardi nel 2020»,

Quanto a Banca Finnat, «non ha mai applicato la doppia commissione: a seconda del tipo di operazione e di prodotto si applica la fee per la consulenza (50 centesimi per prodotto, 35 sopra i due milioni) oppure si ricava l'inducement», spiega il direttore commerciale Carlo Pittatore. Finnat è partita con la consulenza evoluta già da alcuni anni, «oggi vi aderisce oltre il 90% dei clienti, con un peso del 10% sui ricavi da raccolta del private banking», aggiunge Pittatore, che in virtù di questo tempismo non riscontra difficoltà per l'aderenza a Mifid2. Deutsche Bank ha lanciato la consulenza evoluta a pagamento nel 2017 (oggi pesa per il 10% del giro d'affari), con una fee intorno allo 0,5/1% del patrimonio e possibilità di valorizzare le retrocessioni su fondi e Sicav che le prevedono. Ma considera la consulenza in un'ottica complessiva che

include anche «quella erogata al cliente attraverso le gestioni patrimoniali, che non ha altri costi se non la commissione di gestione, e quella abbinata al mondo assicurativo», spiega Eugenio Periti, responsabile private banking di Deutsche Bank. Se sotto la spinta di Mifid 2 il servizio crescerà in qualità e volumi, resta il costo legato allo sforzo di compliance, che secondo Claudio Bocci di Prometeia produrrà una compressione dei margini, «più elevato per le reti di consulenti finanziari rispetto al canale bancario».

Ma questo sforzo non è fine a se stesso. «Mifid2 aumenta molto i presidi di investor protection», sottolinea Anna Di Michele, responsabile prodotti e servizi di Ubs W.M. Italia, che per i clienti che optano per un modello consulenziale (pesa per il 22% sul totale ricavi) offre tre livelli di servizio differenziati per il monitoraggio del portafoglio (di tipo reattivo o proattivo) e per la frequenza di contatto. Tra i presidi a tutela dell'investitore, Di Michele cita «una chiara product governance con l'identificazione ex ante del target di clienti cui i prodotti sono rivolti», nonché la necessità «che l'intermediario che presta consulenza dimostri non solo che la stessa è adeguata rispetto agli obiettivi di investimento, la propensione al rischio e la capacità di sostenere perdite del cliente, ma che si sostanzia in un beneficio superiore ai costi».

Questo produrrà un legame stretto tra produttore e distributore e imporrà all'intermediario un'approfondita conoscenza degli strumenti e dunque «non sarà così facile avere cataloghi molto aperti e frammentati: uno degli effetti sarà di concentrare l'offerta degli intermediari su prodotti ad alta qualità», interviene Bocci, che tuttavia ritiene che «sul private banking e sui servizi alla clientela più sofisticata l'architettura aperta resterà un must».

© Riproduzione riservata

**IAS** Integral  
Ad Science

✔ Brand Safe

✔ Viewability

✔ Ad Fraud Certificate

✔ Fake news free

✔ Impatto ADV

SYSTEM 24

Scopri di più