

---

---

I RISULTATI DELLE POLIZZE FINANZIARIE “PROTETTE”

# Algoritmo della polizza alla prova dei listini

Quando i mercati iniziano a ballare e la volatilità ricomincia a preoccupare, tornano di moda le soluzioni assicurative protette.

Le polizze possono apparire interessanti in quanto promettono di immunizzare il portafoglio dai rischi, pur continuando a rimanere attivi sulle Borse. Le stanno proponendo i gruppi bancari: da Intesa a UniCredit, ma anche Mps e Credit Agricole. Ma in passato queste strutture talvolta non hanno retto allo stress e hanno deluso. Proprio la volatilità elevata di alcune fasi di mercato “difficili” ha infatti bloccato molte di queste strutture, trasformandole a tutti gli effetti in investimenti obbligazionari, incapaci quindi di recuperare con lo stesso sprint di soluzioni più diversificate. «Innanzitutto non ci sono garanzie, ma solo strategie di protezione parziali», precisano dal Gruppo Intesa Sanpaolo, nella cui gamma di prodotti convivono gestioni protette della “vecchia generazione” (2 linee per un totale di 110 milioni circa di *asset under management*) e quelli di nuova generazione, come Prospettiva 2.0 che ha un patrimonio gestito di oltre 14 miliardi di euro, di cui oltre 5 con diversi meccanismi di protezione.

Alla base del loro funzionamento c'è la strategia protettiva Cppi (acronimo di *constant proportion portfolio insurance*), che consiste nel mantenere una componente di attività rischiosa e una parte a garanzia. Nel tempo le soluzioni si sono evolute con nuovi approcci che rendono le polizze meno rigide e dotate di algoritmi più abili nel cambiare rotta velocemente. Sono state potenziate anche le tecniche *time invariant portfolio protection* (Tipp), strategie che hanno lo scopo di consolidare il risultato raggiunto nel corso del periodo di investimento. Rispetto al passato poi c'è da dire che le protezioni si sono ridotte e sono talvolta più personalizzate: se fino a qualche anno fa si proteggeva il 100%, con il cambio di paradigma dei mercati, dovuto anche alle ripetute crisi e ai tassi zero, attualmente lo standard è di proteggere il 70-80% del valore massimo raggiunto dalla quota nel periodo di permanenza.

Ma come stanno andando i prodotti protetti con questo nuovo accuirsi della volatilità? Secondo quanto risulta dalla classifica redatta su un buon campione di *unit linked* assicurative (oltre 70 comparti garantiti o protetti) selezionati tra quasi 1.800 fondi assicurativi censiti, la *performance* media realizzata delle linee con protezione è negativa dello 0,38%, mentre il resto dei fondi “senza protezione” ha messo a segno apprezzamenti medi del 2,69%: a dimostrazione che nelle fasi di recupero dei mercati questi strumenti sono meno reattivi.

Tra i fondi meno performanti ci sono delle linee di Cattolica Assicurazioni, gruppo che in passato ha puntato molto su questi prodotti. «I fondi *flex* sono stati lanciati una

decina di anni fa e hanno sofferto delle turbolenze vissute dai mercati nel 2016, ma le garanzie fornite sull'orizzonte temporale di lungo termine (riconoscimento a scadenza del massimo valore toccato dalla quota) restano valide», spiega Antonio Crisafulli, responsabile degli investimenti del gruppo Cattolica. La società ha peraltro delle linee protette che si collocano invece tra le migliori nella graduatoria, con performance a tre anni pari al 27%. «Le *unit* garantite/protette non sono più in collocamento anche perché strutturare prodotti interessanti di questo tipo, nell'attuale contesto di mercato, risulta molto difficile», spiega Crisafulli.

Non la pensano nello stesso modo invece ad Allianz, dove la *unit* "Active 4life" è al centro dell'offerta. La *unit*, che di anno in anno fa scattare, se richiesto, la garanzia (che attualmente costa l'1%) raccogli un interesse sostenuto, soprattutto in questo periodo: a gennaio e febbraio le vendite si sono concentrate su questo strumento. «Il meccanismo è valorizzato dall'aumento della volatilità di inizio 2018», spiega Giulio Slavich, responsabile Vita di Allianz: la *unit* è partita a ottobre 2016 e attualmente chi vi ha investito al lancio può contare su una garanzia pari al capitale inizialmente investito (grazie all'applicazione del 90% al valore superiore a 110 raggiunto dalla quota nel primo anno). Queste nuove formule non richiedono al gestore di variare l'*asset mix*, essendo la garanzia gestita esternamente al fondo tramite un portafoglio di derivati, e permettono di continuare ad essere esposti sui mercati: l'*asset manager* è Allianz Global Investors, mentre la garanzia è gestita dal centro di *hedging* di Allianz a Minneapolis (Usa). La speranza è che i costi, che comunque non sono bassi (come dettagliato nell'articolo a fianco), consentano a queste strutture di non deludere nuovamente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Pagina a cura di  
Federica Pezzatti

Comparto	Data Ultima quota	Perf. 1 anno	Perf. 3 anni	Perf. 5 anni
<b>FONDI ASSICURATIVI UNIT CON PROTEZIONE PEGGIORI A 3 ANNI</b>				
Cattolica Previdenza -Cp Flex Garantito 2035	01/02/2018	5,13	-14,39	16,02
Cattolica Previdenza -Cp Flex Garantito 2030	01/02/2018	3,58	-11,87	15,62
Italiana Assicurazioni -L. Garantita	05/02/2018	-2,58	-10,4	-1,72
Crédit Agricole Vita -Protezione Settembre 2020	07/02/2018	0,28	-5,02	-
CNP UniCredit Vita -L. Protetta 09 Settembre	07/02/2018	-2,25	-4,85	-5,73
GenertelLife -Tirreno Unit Protezione	02/02/2018	-0,53	-4,75	-4,76
Intesa Sanpaolo Life Ltd -Protetto	07/02/2018	-1,52	-4,72	-3,29
Intesa Sanpaolo Vita -LV Prosp. Protetta Val.Corr.	06/02/2018	-2,07	-4,31	-0,87
Cattolica Previdenza -Cp Flex Garantito	01/02/2018	2,37	-4,22	24,69

2025

Cattolica Life Limited -Protezione I/2019	09/02/2018	0,7	-4,11	9,98
Media delle Unit Linked senza protezione		1,62	2,69	22,67
Media delle Unit Linked con protezione		1,22	-0,38	6,67

**FONDI ASSICURATIVI UNIT CON PROTEZIONE MIGLIORI A 3 ANNI**

Cattolica Life Limited -Protezione VI/2018	09/02/2018	18,63	27,2	28,16
Cattolica Life Limited -Protezione IX/2018	01/02/2018	10,73	14,54	17,78
Cattolica Life Limited -Protezione II/2019	09/02/2018	8,61	11,96	14,94
Cattolica Life Limited -Life Protezione III/2018	01/02/2018	4,64	10,14	11,5
Cattolica Life Limited -Protezione III/2019	09/02/2018	6,32	9,72	13,59
Intesa Sanpaolo Vita -SPV P.Protetta 2010 val.prot.	08/02/2018	-	6,38	15,69
Crédit Agricole Vita -Protezione Agosto 2019	07/02/2018	1,4	5,25	29,94
Cattolica Life Limited -Protezione I/2021	09/02/2018	6,85	3,71	-
Cattolica Life Limited -Protezione VIII/2018	09/02/2018	1,94	3,48	28,66
AXA MPS Financial -Defensive A	08/02/2018	2,82	3,36	21,49

Fonte: elaborazioni di Plus24 su dati forniti da Ufficio Studi Il Sole 24 ore