

Polizze e BTp ancora insieme (ma non per sempre)

Un vero e proprio forziere di titoli di Stato italiani. Così si possono ancora definire le riserve Vita delle compagnie italiane. I Govies del Belpaese, nonostante la diversificazione messa in atto, valgono ancora 312 miliardi, pari al 45% degli investimenti fatti dalle assicurazioni. Questi i dati, al giugno 2017, del «Rapporto di stabilità finanziaria» della Banca d'Italia che dà il «sentore» su dove le compagnie italiane mettono i nostri risparmi (il titolo della nostra copertina, si vedano anche gli investimenti di Casse di previdenza e Cdp nelle pagine 6 e 7).

Le compagnie stanno mettendo in atto una diversificazione degli investimenti e le motivazioni sono varie. In primis, la forte penalizzazione che il «rischio Paese» ha sui titoli assicurativi italiani quotati in Borsa. Dopo i copiosi investimenti effettuati nel periodo di crisi dello spread (tra il 2011 e il 2012), negli anni più recenti le assicurazioni, complice i bassi rendimenti, hanno ridotto gli investimenti in titoli del settore pubblico, italiani ed esteri, per diversificare gli attivi: tra marzo 2016 e giugno 2017 il peso dei governativi si è ridotto del 4% (17 miliardi) a fronte di un aumento di quello dei titoli privati e dei fondi comuni.

Nell'ultimo periodo gli assicuratori stanno puntando anche su bond corporate, obbligazioni emergenti in grado di generare flusso cedolare e investimenti alternativi. Tuttavia, il legame con i generosi titoli di Stato che hanno in portafoglio è difficile da chiudere. Non soltanto per convenienza (visto che il flusso cedolare di questi titoli è sostenuto) ma anche per motivi legati alla gestione delle numerose plusvalenze latenti (pari a 40 miliardi a fine 2016) che, se realizzate dalle gestioni separate, devono essere girate agli assicurati nello stesso anno di incasso.

Tra i temi di diversificazione non pare esserci un grande ritorno di fiamma dell'azionario, detenuto direttamente. Del resto, l'esposizione all'equity degli assicuratori italiani indicata dal «Rapporto» è intorno al 13%, sopra la media europea. E visto che circa il 70% degli attivi è relativo a contratti garantiti (classe c) la scelta deve ricadere su asset class adeguate e prudenti anche in un'ottica Solvency II.

Mentre il discorso cambia per i fondi comuni (10%), con investimenti in Oicr molto più bassi in Italia rispetto all'Ue: in Francia, per esempio, i fondi pesano per oltre il 20%, mentre in Germania si sfiora il 30%.

Facile immaginare allora che anche in Italia si andrà verso un maggiore utilizzo del risparmio gestito. Già l'offerta si sta rifocalizzando sui prodotti Unit e multiramo (anche di tipo Pir) che tuttavia riversano il rischio sui risparmiatori. Ma i fondi comuni aumenteranno anche nelle gestioni separate: qualcuno ne fa già ampio utilizzo in particolare chi ha rapporti di bancassurance con gruppi esteri, come Axa-Mps.

Le compagnie stanno anche puntando, seppure con investimenti minimali, sul rischio

di credito: secondo l'Ania, a marzo 2017 gli investimenti esposti a tali asset è di 38,7 miliardi tra investimento diretto, private placement, minibond, cartolarizzazioni di crediti, covered bond e fondi specializzati su queste attività.

Rimane adesso un dubbio: ci sarà qualche vantaggio anche per gli assicurati in questo nuovo paradigma del risparmio assicurativo, con prodotti meno garantiti e più focalizzati su fondi comuni e su strumenti alternativi? In linea teorica, infatti, su trasparenza e costi le cose potrebbero peggiorare per i risparmiatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Pagine a cura di

Federica Pezzatti