

sabato 18 maggio 2013

Polizze new style

di Roberta Castellarin e Paola Valentini

Polizze unit linked alla riscossa. Il ritorno di interesse dei risparmiatori per il risparmio gestito spinge la raccolta dei contratti vita che investono i premi in fondi interni. Nei primi tre mesi di quest'anno, secondo le prime stime Ania, le unit linked hanno raggiunto una nuova produzione pari a un quarto del mercato vita a 3,66 miliardi di euro, con un aumento di oltre il 53% rispetto al primo trimestre 2012. Anno che era già stato da record per la raccolta delle unit linked con premi per 17,1 miliardi di euro, quasi tre volte di più il minimo toccato nel 2009 (6,3 miliardi) a seguito del fallimento nel settembre 2008 di Lehman e del successivo crollo dei mercati che avevano messo in crisi l'intero ramo III di cui fanno parte oltre alle unit anche le index linked (alcune delle quali avevano come sottostante proprio i bond emessi dalla banca americana). E se per le polizze indicizzate il mercato non si è più ripreso negli anni successivi (si veda grafico a pagina 38) e in questo inizio 2013 la nuova produzione è quasi a zero, per le unit linked invece a partire dal 2010 c'è stato un ritorno di interesse fino al boom del 2012. Un boom che rischia di oscurare le polizze di ramo I ovvero le tradizionali gestioni separate che negli anni scorsi hanno raccolto a man bassa presso i risparmiatori grazie alla garanzia di un rendimento minimo (attorno al 2%) al consolidamento dei risultati e a rendimenti costanti nel tempo per la possibilità di iscrivere a bilancio i titoli al costo di acquisto e non al valore di mercato. Un elemento che ha permesso anche nel 2011 rendimenti delle polizze di ramo I di non essere impattati dall'impennata dello spread che ha depresso i prezzi dei titoli di Stato. E nel 2012 le gestioni separate hanno potuto acquistare titoli a prezzi bassi mettendo in cassaforte Btp che per diversi anni potranno offrire loro laute cedole. Non solo. Le polizze di ramo I sono tra i pochi prodotti rimasti esclusi dall'applicazione dell'imposta di bollo proporzionale dello 0,15% che il governo Monti ha introdotto lo scorso anno sui prodotti finanziari. Nonostante questi punti di forza la nuova produzione vita delle gestioni separate è scesa negli ultimi anni dal massimo dei 53,4 miliardi del 2009, fino ai 36,3 miliardi del 2012, ma resta comunque ben superiore a quella registrata nei primi anni 2000. Nel primo trimestre di quest'anno, le prime stime Ania segnalano comunque una ripresa della crescita (+21%) con premi per 11 miliardi. C'è da dire che negli ultimi mesi il calo dei tassi sui Btp che rappresenta il loro investimento predominante sta mettendo a dura prova i gestori di queste polizze. Secondo un'analisi di Clerical medical, compagnia britannica specializzata in unit linked che ha stretto un accordo con Morningstar per la gestione di nuovi fondi interni, nel periodo 2008-2010 i tassi sui Btp a 10 anni erano in media del 4,33%, mentre oggi sono scesi al 3,85%. Diventa più difficile quindi poter offrire ai sottoscrittori quel rendimento medio del 4% circa che negli ultimi anni queste polizze sono sempre riuscite a dare. D'altra parte per i money manager di index linked e unit linked protette la vita è ancora più dura. Questi prodotti infatti investono in titoli zero coupon di scadenza pari alla loro durata per poter garantire la restituzione del capitale. Dopo il fallimento di Lehman e delle banche islandesi, le compagnie di assicurazione sono state costrette a garantire lo zero coupon sottostante. Inoltre oggi i tassi tripla A sono così bassi che non rendono più possibile strutturare questi prodotti, spiega l'analisi di Clerical medical. Se a questi elementi si aggiungono la ripresa delle borse e la rinascita del risparmio gestito, si comprende perché oggi le compagnie sono tornate a puntare sulle unit linked. La scelta, come rileva l'Ania, è caduta sulle unit classiche, con formule adattate ai tempi. Le polizze di nuova generazione puntano infatti al controllo della volatilità che oggi è diventata una richiesta sempre più pressante da parte degli investitori alle prese con una visibilità sui mercati che non è sempre così alta. In Azimut ad esempio è appena partita l'operatività di due nuove polizze unit linked denominate AZ Navigator e AZ Navigator Plus. La prima prevede che i premi versati vengano investiti totalmente in uno dei tre fondi interni disponibili all'interno del contratto, ovvero Low volatility, Balancec flexible ed Equity dynamic. AZ Navigator Plus dispone invece di un unico fondo interno assicurativo (Dedicato).



A favorire il rilancio delle unit è anche la fiscalità. All'interno della polizza si può passare da un fondo all'altro con le quot al lordo della tassazione. Si evita quindi sia il problema dell'applicazione dell'imposta sul capital gain in occasione di ogr switch sia quello dell'impossibilità di compensare le plusvalenze realizzate con l'investimento in fondi con minusvalenze sempre derivanti da fondi o sicav. Peraltro lo strumento assicurativo ritorna a essere visto come veicolo previdenziale e passaggio generazionale quindi si torna a inserire tutto il proprio patrimonio dai titoli, ai liquidi, ad azioni e obbligazioni, con l'obiettivo di proteggerlo, mentre in passato si inseriva nella soluzione di private insurance solo una porzione del portafoglio. L'aspetto più interessante è proprio questo perché si torna a vedere la polizza come strumento per gestire e difendere il patrimonio e non per gli aspetti prettamente finanziari. Da qui anche il forte utilizzo nel mondo del private banking dello strumento polizza. Che ha dalla sua anche l'impignorabilità e la non sequestrabilità, oltre all'esenzione dall'Irpef delle somme corrisposte ai beneficiari in caso di decesso dell'assicurato. Ma per valutare correttamente questi prodotti bisogna fare attenzione ai costi. Ai caricamenti all'ingresso devono essere aggiunte le commissioni di gestione : fondi interni a cui è legata la polizza e le commissioni di gestione dei fondi su cui i primi eventualmente investono, oltre alle commissioni di performance se previste. Risultato: per una linea azionaria il Ter, ovvero il rapporto tra patrimonio de fondo interno e i costi, può superare agevolmente il 4% l'anno, il doppio di un Ter medio del 2% per un fondo azionario. (riproduzione riservata)