

POLIZZE VITA

# FINALMENTE IL DIESEL HA INGRANATO LA MARCIA

di Gloria Valdonio

**Q**uota 100 ha rispolverato il tema della previdenza. E questo per il momento è il suo (non piccolo) contributo al mercato assicurativo. Alla base del successo registrato dalle polizze vita nel 2018 in termini di raccolta (+3,5%) e di rendimenti (+3,2% lordo) ci sarebbe più la paura del futuro e l'incertezza dei mercati che non il decreto che ha introdotto l'abbassamento dell'età pensionistica (in via sperimentale per il triennio 2019-2021) a 62 anni e 38 di contributi minimi e che ha ripristinato il requisito contributivo a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne. Una misura che - secondo le stime del Governo - potrebbe interessare una platea di 300mila lavoratori.

Per la maggioranza degli operatori interpellati da *Investire* quindi è troppo presto per fare bilanci. Per alcuni Quota 100 è poco influente. Per altri ancora non avrebbe determinato affatto l'orientamento dei risparmiatori verso le gestioni separate a scapito di fondi e altri prodotti di risparmio non garantiti. Uno per tutti **Luigi Di Falco**, Responsabile servizio vita, welfare e danni di Ania (l'associazione nazionale delle imprese assicurative): «E' troppo presto per sapere se Quota



LUIGI DI FALCO, ANIA

100 avrà un impatto sull'andamento della raccolta del comparto assicurativo: nei primi due mesi dell'anno le forme di previdenza complementare e la raccolta nel suo complesso hanno registrato un andamento sostanzialmente analogo a quello del 2018. Inoltre il decreto riguarda solo alcune fasce ben precise di persone» spiega Di Falco. «quindi non c'è un effetto immediatamente misurabile. D'altra parte, come dimostra il ritorno di attenzione riscontrato negli ultimi mesi per i nostri prodotti di risparmio assicurativo garantito, la finalità principale dei nostri clienti è quella di una allocazione efficiente del risparmio». La conservazione del valore, che è l'elemento distintivo di questo prodotto, sarebbe ancora il fattore chiave delle scelte fatte dai risparmiatori nel 2018. «Quello che si ricerca nel prodotto vita è la garanzia del capitale e la stabilità dei rendimenti, senza trascurare che i vantaggi civilistici e fiscali rendono il ramo primo un ottimo strumento di pianificazione successoria e fiscale», sottolinea **Alberto Tosti**, direttore generale di Sara.

**La variabile della Quota 100.** Eppure gli elementi per individuare in Quota 100 un piccolo volano assicurativo ci sarebbero. Permetterebbe infatti ai lavoratori dipendenti di uscire in anticipo dal mondo del lavoro, ma con un assegno pensionistico un po' più magro a causa di due fattori. Il primo è un numero inferiore di anni di contribuzione, con la riduzione del cosiddetto "montante" su cui calcolare la pensione. Il secondo fattore è rappresentato dai coefficienti di calcolo che agiscono su quel montante, che si riducono proporzionalmente all'età del pensionamento. Per conservare un tenore di vita in linea con quello del periodo lavorativo occorrerebbe ricorrere

**LA POLIZZA VITA RISPONDE IN PARTE AI BISOGNI DI WELFARE, NON SOLO PREVIDENZIALE. QUOTA 100 POTREBBE DARE UNA ULTERIORE SPINTA AL RISPARMIO ASSICURATIVO**

## COVERSTORY



alla previdenza integrativa tenendo presente che l'entità della rendita complementare dipende dal numero dei premi e dalla loro entità. Le forme pensionistiche complementari disponibili in Italia sono i fondi pensione negoziali, i fondi aperti e i piani individuali pensionistici (Pip), che sono le classiche polizze vita istituite dalle compagnie assicurative e sottoscritte su base individuale. L'impressione di alcuni addetti ai lavori è che Quota 100 abbia alimentato il desiderio di uscita dal lavoro, e che questo piccolo incentivo all'esodo potrebbe indurre a essere più previdenti. «Per quanto riguarda i prodotti vita è vero che quel piccolo incentivo potrebbe essere investito, ma è altrettanto vero che questa categoria di persone non è in genere quella che ha molto risparmio di cui disporre», è il commento di Tosti. «Infatti la raccolta vita è più spesso legata alle esigenze di chi ha un capitale da proteggere e può permettersi di impegnarlo nel medio-lungo termine». Eventuali riscatti anticipati hanno



ALBERTO TOSTI, SARA

## ALLA BASE DEL SUCCESSO DEL COMPARTO VITA C'È ANCHE LA PAURA DEL FUTURO E L'INCERTEZZA DEI MERCATI

infatti un costo e il prodotto stesso, per le sue caratteristiche di garanzia del capitale, è certamente più caro di altri strumenti di risparmio privi di questa caratteristica. «Guardando alla diffusione dei prodotti vita presso le famiglie italiane, la finalità di integrazione pensionistica non è quella prevalente, mentre è senz'altro molto apprezzata la protezione dalla volatilità dei mercati e dal rischio di perdite finanziarie, che si traduce in una domanda rilevante di assicurarsi rendimenti contenuti, ma stabili e sicuri», conferma Di Falco.

**Il successo è nell'età del portafoglio.** Perché allora le gestioni separate hanno riscosso tanto successo negli ultimi mesi? «Il momento storico, caratterizzato da tassi prossimi allo zero, talvolta negativi, ha determinato analoghi rendimenti sulla maggior parte dei prodotti di risparmio. Di contro le gestioni separate, oltre a garantire copertura assicurativa, hanno espresso



LUIGI CONTE, ANASF

rendimenti positivi in virtù del fatto che i titoli sottostanti hanno tendenzialmente cedole alte e scadenze lunghe e sono valorizzati al costo storico: questo evita contraccolpi derivanti da eventuali incrementi dei tassi di interesse», spiega **Luigi Conte**, vicepresidente vicario di **Anasf** (l'associazione nazionale dei consulenti finanziari). «Guardando al futuro, se la situazione dei tassi dovesse rimanere prossima a quella attuale, a mano a mano che i titoli con cedole cospicue andranno a scadenza anche il rendimento ne risentirà». «Oltretutto», aggiunge Conte, «l'attività di pianificazione patrimoniale, che i consulenti finanziari sviluppano costantemente con i loro clienti, identifica nelle polizze assicurative la soluzione a specifiche richieste di protezione e tutela anche in ambito successorio, potendo individuare in sede di stipula e modificare in costanza di rapporto i beneficiari in maniera univoca». L'analisi è confermata dal fatto che l'anno scorso il mercato è stato trianato in particolare dal ramo primo, che pesa per il 65%, da una crescita molto significativa (+49%) del ramo quinto, che prevede polizze di investimento senza evidenza dell'assicurato utilizzate soprattutto da aziende per gestire la loro liquidità, mentre si è manifestata una decrescita del ramo terzo (-4,6%), ovvero della componente più finanziaria della polizze vita. Facile concludere che i risparmiatori hanno premiato la sicurezza al rendimento, potenzialmente offerto dalle polizze unit linked. Questo trend sta proseguendo nel 2019 con dati a fine febbraio che indicano una raccolta per le imprese italiane di 14,2 miliardi di euro con le polizze di ramo primo che hanno coperto più di due quarti della raccolta. «A causa della situazione di mercato è



MICHELE CRISTIANO, CFA



PIERGIORGIO COSTANTINI, EUROVITA

stata premiata la maggiore stabilità di rendimento offerta dalle gestioni separate, che investono prevalentemente in titoli di Stato», spiega **Michele Cristiano**, amministratore delegato di Cfa assicurazioni (azionista di riferimento, Tecnocasa). «In un mercato come quello del 2018, con tassi bassi e forte volatilità dello spread, la gestione separata da una parte ha rappresentato un ammortizzatore e dall'altra, poiché ha in pancia vecchi titoli di Stato con rendimenti alti, ha offerto risultati competitivi rispetto a quelli di altri prodotti sul mercato». Entrare ora quindi potrebbe non garantire gli stessi rendimenti dello scorso anno, che sono stati del 3,2% in media (con punte del 4% per alcuni big del settore), che scende al 2-2,5% al netto di costi e commissioni. «A fronte di rendimenti positivi ma non esaltanti, le polizze assicurative hanno consentito ai clienti di soddisfare le proprie aspettative in termini di stabilità e sicurezza», commenta Conte, di fatto paragonando le polizze vita a un motore diesel. «Chi entra adesso», aggiunge Tosti, «avrà un rendimento mediamente basso perché i titoli con grandi cedole si sono ormai esauriti».

**Il futuro è ibrido.** Proprio a causa del rinnovo dei portafogli delle gestioni separate che includeranno titoli di Stato con rendimenti risicati se non prossimi allo zero, l'ibrido potrebbe essere la tendenza 2019 anche nel campo assicurativo. Tendenza stimolata anche dall'offerta. Il mercato assicurativo infatti spinge e scommette molto sul ramo terzo che necessita di un minore fabbisogno di capitale, ma spinge ancora di più sui più sofisticati prodotti "multiramo" (che mettono insieme i rami I

e III), che permettono switch tra un ramo e l'altro adattandosi così alle esigenze del sottoscrittore, che sono di natura finanziaria quanto più è giovane e prevalentemente previdenziali a mano a mano che l'età aumenta e il prodotto arriva a scadenza. Già il 2018 ha confermato il forte sviluppo di queste formule, che sono il risultato della combinazione di una componente assicurativa tradizionale a rendimento minimo garantito e di più opzioni di investimento di tipo unit-linked: i premi raccolti a fronte della vendita di tali prodotti (che ormai rappresentano un terzo del totale dei premi per 31,3 miliardi) sono aumentati nel 2018 del 12,1%. Come spiega **Pier Giorgio Costantini**, direttore commerciale e marketing di Eurovita, «le polizze multiramo offrono una mobilità tra fondi e gestioni separate che aiuta a cogliere i principali trend di mercato». Un'altra compagnia che si è specializzata nell'offerta ibrida è Generali Italia, che già realizza il 65% della raccolta complessiva con questi prodotti, «Che riteniamo essere il migliore mix tra continuità e rendimenti», dice **Giancarlo Bosser**, chief Life&employee benefits officer di Generali Italia. E l'aspetto previdenziale? «Chi cerca il prodotto assicurativo ha obiettivi di medio-lungo periodo - per qualcuno è la pensione, per altri l'acquisto della casa, o un'altra spesa importante che dovrà fare - non per forza legati al tema del pensionamento», dice Bosser. Infine come evidenzia **Dario Moltrasio**, ceo di Zurich Investments Life, si delinea un'altra tendenza: «C'è una clientela retail che cerca protezione nei prodotti di ramo primo e multiramo, ma c'è anche una clientela più sofisticata che cerca nel prodotto assicurativo soprattutto



GIANCARLO BOSSER, GENERALI ITALIA



DARIO MOLTRASIO, ZURICH



## COVERSTORY



STEFANO LOCONTE, STEFANO LOCONTE &amp; PARTNER

l'ottimizzazione di tematiche successorie e fiscali. E questa fascia è interessante anche per il ramo terzo». Quest'ultimo ramo, rappresentato dalle polizze linked, pur sfiorando i 30 miliardi di raccolta, ha registrato un calo del 4,5% rispetto al 2017, una dinamica che - secondo Ania - avrebbe origine negli andamenti globalmente deludenti dei mercati azionari nel corso del 2018. **Ombrello protettivo.** La previdenza insomma è un po' misteriosa: è chiaro a tutti che è necessario integrare la pensione pubblica con prodotti specifici, ma molti vi provvedono con la liquidità o altri strumenti di rendita. Anche perché tutti gli operatori intervistati mettono l'accento sui famosi tre pilastri dei prodotti assicurativi che si esplicano al meglio nei prodotti di ramo primo: la pianificazione finanziaria, l'ottimizzazione fiscale e la pianificazione successoria. Se è chiaro a tutti che si tratta di un veicolo di trasmissione del patrimonio sicuro ed efficace, meno indagati sono i vantaggi fiscali, che consistono soprattutto nella possibilità di differire le imposte, di compensare le minus e le plus valenze e nell'esenzione delle imposte sui dividendi percepiti. Secondo l'avvocato **Stefano Loconte**, fondatore dello studio legale e tributario Stefano Loconte & Partner, l'elemento più interessante è rappresentato dall'effetto deferred tax, ovvero il differimento della tassazione, che permette che

eventuali guadagni realizzati all'interno di una polizza vengano tassati tutti insieme alla risoluzione del contratto. «Questo differimento fiscale offre enormi vantaggi sotto il profilo finanziario ed economico», spiega Loconte. «Ma un altro aspetto fiscale non meno interessante è che la polizza può fare da stanza di compensazione dell'intera posizione fiscale del cliente: in altre parole se un risparmiatore ha rapporti su due banche - una in guadagno e l'altra in perdita - la polizza permette di eseguire la compensazione tra i due istituti nello stesso anno. E questa è una caratteristica unica nell'intero panorama dei prodotti di risparmio».

**Outlook positivo.** Ma quanto crescerà il mercato nell'anno di esordio di Quota 100? Presto per dirlo ma ci sono alcuni dati che possono orientare. La quota del risparmio finanziario delle famiglie italiane impiegato nelle polizze vita negli ultimi dieci anni è progressivamente cresciuto. Nel 2008 le riserve relative alle polizze vita rappresentavano infatti il 10% del totale dello stock finanziario detenuto, mentre nel 2018 sono salite al 16% rispetto al 15,4% registrato nel 2017 (fonte Ania). Anche l'incidenza della raccolta vita totale sul Prodotto interno lordo è risultata in lieve aumento, pari al 5,8% nel 2018 rispetto al 5,7% del 2017. «Il risparmio assicurativo è arrivato a essere quasi un sesto del risparmio degli italiani, e questa quota importante è in crescita» ha detto il direttore generale dell'Ania, **Dario Focarelli**, al Salone del risparmio di Milano. Non solo. Si calcola che nei prossimi dieci anni ben il 65% della ricchezza - tra asset immobiliari e mobiliari - passerà di mano, e una recente ricerca condotta da Prometeia e Ipsos per Wealth Insights ha rivelato che in Italia la crescita dello stock di prodotti di risparmio e assicurativi sarà pari a 250 miliardi di euro nel prossimo triennio fino a raggiungere la quota complessiva di 1.750 miliardi di euro. Per il momento partiamo dalla ricerca realizzata da Eurovita, dalla quale si evince che il patrimonio gestito complessivo (che ammonta a 2.017 miliardi di euro, fonte Assogestioni) è pari al 58% contro il 42% rappresentato dalla liquidità. Intercettare questi 1.400 miliardi privi di rendita e parcheggiati sui conti correnti degli italiani è la grande sfida delle compagnie di assicurazioni per i prossimi anni.

## I PREMI VITA 2018 AI RAGGI X

Valori in milioni di euro	Imprese Italiane e rappresentanze Extra-UE			Rappresentanze di imprese UE (regime di stabilimento)			Imprese in LPS (facenti parte dell'Albo gruppi IVASS)			TOTALE		
	Premi 2018	Distrib. %	Var % 2018/17	Premi 2018	Distrib. %	Var % 2018/17	Premi 2018	Distrib. %	Var % 2018/17	Premi 2018	Distrib. %	Var % 2018/17
<b>RAMI DI ATTIVITÀ</b>												
Ramo I - Vita Umana	66.193	64,9	5,4	1.345	34,8	35,1	-	-	-	67.537	58,8	5,9
Ramo III - Polizze Linked	29.838	29,2	-4,5	2.516	65,1	-27,6	9.052	100,0	-29,5	41.405	36,0	-12,9
Ramo IV - Malattia	109	0,1	22,2	1,8	0,0	34,0	-	-	-	111	0,1	22,4
Ramo V - Capitalizzazione	3.806	3,7	49,3	-	-	-	-	-	-	3.806	3,3	49,3
Ramo VI - Fondi Pensione	2.091	2,0	7,8	-	-	-	-	-	-	2.091	1,8	7,8
<b>TOTALE VITA</b>	<b>102.036</b>	<b>100,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3.862</b>	<b>100,0</b>	<b>-13,6</b>	<b>9.052</b>	<b>100,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>114.951</b>	<b>100,0</b>	<b>-0,8</b>
		2017	2018									
Premi/PIL	5,7		5,8									

FONTE: ANIA