

RISPARMIO

ASSICURAZIONI Il boom del risparmio gestito è trainato anche dalle unit linked. In una fase di mini-tassi e borse positive le reti le spingono per dare una marcia in più ai portafogli, puntando sui vantaggi fiscali. Ma l'Ivass prende di mira gli alti costi

Polizze col turbo, ma care

di Paola Valentini

Dietro la corsa del risparmio gestito ci sono anche loro: le unit linked. Sono polizze vita del cosiddetto ramo III i cui premi confluiscono in fondi comuni o sicav grazie ai quali possono partecipare all'andamento dei mercati finanziari in modo più aggressivo rispetto alle polizze di ramo I. Queste ultime hanno come sottostante gestioni separate composte soprattutto da obbligazioni (per dare la garanzia del capitale), una composizione che con i tassi ai minimi zavorra le performance di questi prodotti che non a caso fanno sempre più fatica a ottenere rendimenti superiori all'inflazione, la cui asticella oltretutto si sta alzando per via dei rincari dei prezzi dell'energia. Dall'esame dell'Ivass sui tassi lordi di rendimento delle gestioni separate emergono infatti la generale riduzione negli anni dei rendimenti lordi realizzati (da una media del 3,2% del 2016 al 2,6% del 2020) e un calo delle garanzie offerte dalle compagnie. Invece le unit linked, investendo i premi raccolti in fondi interni, nell'ultimo anno hanno mostrato rendimenti anche doppia cifra percentuale, come emerge dai dati Fida sui migliori comparti assicurativi che entrano nei panieri delle unit linked: nella tabella pubblicata in pagina sono riportati i primi e gli ultimi cinque fondi per performance da inizio 2021 nelle principali macrocategorie (azionari, obbligazionari, bilanciati, flessibili e capitale protetto). Consentono quindi una flessibilità maggiore rispetto alle polizze tradizionali di ramo I senza però avere la garanzia del capitale di queste ultime; in altri termini, l'assicurato sostiene il rischio di investimento a fronte di un potenziale rendimento più elevato ma anche di possibili perdite. Ecco perché in una fase tutto sommato positiva per l'azionario questi contratti stanno sempre più rubando la scena alle classiche ramo I.

Gli ultimi dati Ania (riferiti ad agosto) sulla raccolta certificano che le gestioni separate sono in contrazione, mentre le unit linked crescono. Nel complesso nel mese la nuova produzione di polizze Vita individuale raccolta in Italia (dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra-Ue) si è attestata a 4,7 miliardi di euro (in calo dell'1% rispetto allo stesso mese del 2020, quando le restrizioni per fronteggiare la pandemia si stavano allentando e si registrava la stessa contrazione su agosto 2019). Ma il bilancio di agosto è il risultato di due tendenze opposte. Le polizze Vita di ramo I legate alle gestioni separate (contratti assicurativi sulla durata della vita umana con prestazioni collegate alla morte, alla vita dell'assicurato o a entrambe) pur restando il cuore dell'offerta assicurativa italiana registrano una forte frenata della produzione, che nel mese si è attestata a 2,7 miliardi (il 57,7% del totale contro il 64% di luglio 2020), l'importo più basso dal 2013 e in calo dell'11,3% rispetto allo stesso mese del 2020. Da gennaio i premi di ramo I sono pari a 34,8 miliardi, il 3,1% in più rispetto all'analogo periodo del 2020. Intanto ad agosto la nuova produzione Vita delle unit linked ha raggiunto il 42% del totale emesso (34% ad agosto 2020) per un importo di 2 miliardi, in crescita del 20,5% rispetto a un anno prima. Da gennaio la raccolta del new business di ramo III è pari a 22,8 miliardi, il 59,2% in più rispetto agli 8 mesi del 2020, quando si registrava una variazione quasi nulla sul 2019 (-0,3%). Secondo i dati Assoreti, ad agosto la raccolta netta delle reti di consulenti finanziari sui prodotti del risparmio gestito è pari a 3,4 miliardi (+140% rispetto ad agosto 2020). A spingere il gestito sono i prodotti assicurativi e previdenziali, che hanno raccolto 1,4 miliardi con un balzo del 171% sullo stesso mese 2020. C'è da dire che la metà dei nuovi premi di ramo III raccolti è investita in polizze unit linked pure mentre l'altra metà entra nella componente unit-linked di

contratti multi-ramo (polizze con portafogli composti da un mix di fondi e gestioni separate). L'Ivass, nel suo report sul trend dell'offerta assicurativa in Italia nel primo semestre 2021, ha confermato «una maggiore propensione da parte delle compagnie a disegnare e offrire polizze di tipo multi-ramo e un minor orientamento verso forme di ramo I».

In ogni caso, sia da sole sia come parte delle miste, le polizze legate ai fondi stanno sempre più conquistando le preferenze dei risparmiatori. Anche grazie alla spinta delle reti di consulenti finanziari, che fanno leva sulle coperture assicurative come fattore in più per differenziarle da un investimento diretto in fondi. Senza dimenticare i vantaggi fiscali e successori delle polizze Vita. I redditi sono tassabili (al 26%) soltanto al riscatto o rimborso della polizza, in altri termini la tassazione è posticipata rispetto al momento del realizzo. Ciò vuol dire, evidenziano da Axa Mps, che la quota di rendimento, che dovrebbe essere utilizzata per pagare l'imposta annua, resta investita producendo ulteriore rendimento (principio della capitalizzazione del rendimento lordo). E non c'è obbligo di indicazione in fase di dichiarazione dei redditi da parte dell'investitore in quanto l'imposta viene calcolata e applicata direttamente dalla compagnia. Inoltre la polizza rende compensabili ai fini fiscali le plusvalenze con le minusvalenze da fondi.

In aggiunta il capitale investito in una polizza assicurativa è impignorabile e inalienabile e non sconta l'imposta di successione. In caso di decesso dell'assicurato le somme liquidate ai beneficiari sono esenti perché la somma investita è fuori dall'asse ereditario. Di conseguenza il contraente può scegliere liberamente i beneficiari della polizza (ad esempio un parente, un amico, un ente benefico) e questi sono sempre modificabili nel corso del tempo. Negli anni però alcune sentenze hanno ri-classificato le unit linked come investimenti di tipo finanziario perché hanno veste di

strumenti assicurativi ma in sostanza si comportano come fondi di investimento.

Qualora la polizza fosse riquilificata come prodotto finanziario puro i vantaggi di natura fiscale e successoria verrebbero meno e ci sarebbero effetti anche sul piano civilistico perché si perderebbero i profili di impignorabilità e inalienabilità.

Ma nella sostanza non esiste alcuna legge che permetta al Fisco di affermare che le unit linked sono prodotti finanziari, anzi esistono norme che affermano il contrario, di conseguenza la materia si presta a interpretazioni legate al singolo caso. Se quindi i benefici fiscali sono al riparo, sono altri i fattori da considerare nella scelta del prodotto, a partire dai costi. Sempre il report semestrale dell'Ivass ha analizzato la ridu-

zione attesa in percentuale dei rendimenti annuali delle polizze dovuta ai costi. E' espressa dall'indicatore sintetico Riy (Reduction In Yield) riportato nei Kid (Key Information Document), ovvero nei documenti informativi delle polizze introdotti dalla normativa europea a inizio 2019. Quanto maggiore è il valore di questo indice tanto più elevato è il livello dei costi complessivi (siano essi una tantum come i costi di entrata oppure ricorrenti come le commissioni di gestione o - ancora - accessori come le performance fee) che gravano sul prodotto e che abbattano la performance dell'investimento. Le analisi sui nuovi prodotti lanciati nel primo semestre 2021 confermano, dice l'Ivass, che «in taluni casi riferiti a prodotti multi-ramo e unit linked i valori sono molto elevati e tali da destare perplessità circa la profittabilità dei prodotti per i clienti che dovessero acquistare queste opzioni». Per i prodotti multi-ramo e le unit linked l'indicatore dei fondi o gestioni sottostanti è generalmente compreso tra il 2% e il 4%. Costi superiori o uguali al 4% sono stati registrati rispettivamente nel 25% e nel 7% delle multi-ramo e delle unit linked. I prodotti rivalutabili si confermano i meno costosi, con

valori compresi tra l'1% e il 2%, a fronte però, come si accennava, di rendimenti attesi inferiori. In dettaglio, nelle unit linked i costi nel 41% dei casi sono compresi tra il 2 e il 3%, nel 43% dei casi tra il 3% e il 4% e nel 7% dei casi sono superiori al 4%, con un massimo rilevato del 5,4%. Dunque a fronte di queste commissioni le unit linked si rivolgono a un risparmiatore dinamico che vuole combinare l'investimento nel mercato finanziario attraverso un portafoglio diversificato e personalizzato con le necessità di pianificazione successoria e di ottimizzazione fiscale del patrimonio. Un identikit che non corrisponde al risparmiatore medio italiano. (riproduzione riservata)

LA RACCOLTA DELLE RETI TRAINATA DA FONDI E POLIZZE

Raccolta netta delle reti di consulenti finanziari. Dati in milioni di euro

	ago-21	lug-21	Da inizio 2021	Da inizio 2020
Fondi	1.427,9	1.517,4	11.215,9	4.397,5
Gestioni patrimoniali	554,1	346,2	4.678,4	2.388,6
Prodotti assicurativi e previdenziali	1.417,9	1.662,8	11.988,7	6.255,8
<i>di cui</i>				
Polizze Vita tradizionali (Ramo I)	41,7	27,4	88,7	1.223,0
Polizze Vita Unit Linked (Ramo III)	675,1	937,2	6.951,7	2.466,7
Polizze Vita multi-ramo	631,4	586,8	4.254,9	2.017,8
Fondi pensione	49,1	64,8	486,6	348,5
Piani prev. individuali	20,7	46,7	206,8	200,1
RACCOLTA NETTA TOTALE RISPARMIO GESTITO	3.399,9	3.526,4	27.883,1	13.041,9
RACCOLTA NETTA TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	665,6	1.931,6	10.392,0	15.776,7
TOTALE RACCOLTA NETTA	4.065,5	5.458,0	38.275,0	28.818,6

Fonte: Assorati

LA NUOVA PRODUZIONE DI POLIZZE VITA DA INIZIO ANNO

Settore polizze individuali. Dati in migliaia di euro

Ramo/Prodotto	Premi agosto	Var. % 21/20	Premi da inizio 2021	Var. % 21/20
Vita - Ramo I	2.731.743	-11,3%	34.778.043	3,10%
Capitalizzazioni - Ramo V	15.558	-71,90%	373.075	-41,80%
Linked - Ramo III	1.978.111	20,50%	22.771.406	59,20%
di cui Unit Linked	1.978.111	20,50%	22.771.406	59,20%
Malattia - Ramo VI	1.819	39,90%	33.540	81,50%
F. pensione aperti - Ramo VI	8.299	27,90%	82.134	31,10%
IMPRESE ITALIANE E EXTRA UE	4.735.530	-1,00%	58.038.198	19,10%
IMPRESE UE	1.295.263	52,20%	10.985.616	72,00%
TOTALE	6.030.793	7,00%	69.023.814	25,20%

Fonte: Aria Trends, agosto 2021

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

GLI SCENARI SUI RIMBORSI AL NETTO DEI COSTI DI UN CAMPIONE DI POLIZZE UNIT LINKED

Compagnia	Polizza	Periodo di detenzione raccomandato	Investimento (euro)	Possibile rimborso al netto dei costi (euro)*			
				Scenario di stress	Scenario sfavorevole	Scenario moderato	Scenario favorevole
ALLIANZ	Personal Way - Personal Selection	10 anni	10.000	7.341	8.339	10.301	12.538
AXA MPS FIN.	Personal Style (Axa Wf Optimal Income)	5 anni	10.000	5.630	8.570	10.758	13.464
BIPIEMME VITA	Strategia Top Brand New World	7 anni	10.000	6.414	10.576	13.171	16.302
CREDEM VITA	Credem Vita Simple Life - Balanced	5 anni	10.000	6.569	9.447	11.458	13.804
CREDITRAS VITA	Univalore Italia Pir - CreditRas Prudente Pir	5 anni	10.000	7.518	9.434	11.168	13.176
INTESA SANPAOLO LIFE	Doppio Centro Insurance - Base	5 anni	10.000	8.378	9.319	10.628	11.980
REALE MUTUA	Reale Quota Attiva - Linea Controllata	10 anni	10.000	7.819	8.668	9.575	10.552
UNIPOLSAI ASS.	Investimento Energy - Base - C. 2 Bilanc.	7 anni	10.000	6.532	10.344	13.204	16.685
VITTORIA ASS.	Vittoria In azione - F. Vittoria Obbl. euro	5 anni	10.000	8.342	8.207	8.895	9.551
ZURICH INV. LIFE	Zurich Portfolio Extra - Linea P. Bilanciata	7 anni	10.000	3.079	10.607	15.009	21.065

* Gli scenari di performance mostrano gli importi dei possibili rimborsi alla fine del periodo di investimento raccomandato considerando quattro diversi andamenti dei mercati, ipotizzando un investimento di 10.000 euro. Indicano quindi la possibile performance dell'investimento e permettono il confronto tra le varie linee. I valori riportati comprendono tutti i costi del prodotto, compresi i costi delle singole opzioni d'investimento, ma non tengono conto delle imposte di legge che possono incidere anch'esse sull'importo del rimborso

Fonte: elaborazione MF-Milano Finanza sui Kid delle polizze

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I RENDIMENTI DEI FONDI ASSICURATIVI LEGATI ALLE UNIT LINKED NELLE VARIE CATEGORIE

I migliori e i peggiori 5 fondi per rendimento da inizio anno

Nome	Società	Categoria Fida	Perf. da inizio anno	Perf. 1 anno	Perf. 3 anni	Perf. 5 anni
AZIONARI						
I MIGLIORI						
Darta Xtrend Pimco Mip Energy Infr.	Darta Saving Life As.	Azionari Master Limited Partner	32,51%	45,21%	-	-
Darta Xclassic Allianz Gi Insights	Darta Saving Life As.	Az. Glob. (M. Em. e Svil.)-L. & M. Cap.	31,22%	53,50%	70,98%	107,39%
Sara Azionario	Sara Vita	Az. Glob. (M. Em. e Svil.)-L. & M. Cap.	31,11%	41,47%	68,56%	-
ZLA GS NA En Rev & En Infr Port	Zurich Life Assurance	Azionari Settoriali - Energia	30,34%	40,82%	-18,01%	-
Darta Xclassic Dnca Europe Growth	Darta Saving Life As.	Az. Europa (M. Em. e Svil.)	29,98%	37,39%	53,46%	-
I PEGGIORI						
Darta XCLASSIC BGF World Gold	Darta Saving Life As.	Az. Met. Preziosi e Minerali	-8,57%	-22,81%	-	-
ZLA Z Equity Emerging Markets	Zurich Life Assurance	Az. Glob. (M. Em.)-Large & Mid Cap	-9,38%	-1,28%	1,71%	6,77%
ZLA Comgest Growth Em. Mkts Eur	Zurich Life Assurance	Az. Glob. (M. Em.)-Large & Mid Cap	-10,40%	3,27%	5,99%	12,79%
Darta Xclassic Fidelity China Cons.	Darta Saving Life As.	Azionari Cina	-12,95%	-6,28%	17,25%	44,22%
Darta Xclassic Ms Asia Opportunity	Darta Saving Life As.	Az. Asia (M. Em. e Sv. escl. Giap.)	-13,13%	-7,39%	-	-
BILANCIATI						
I MIGLIORI						
Sara Mult. Pip Azionario Intern.	Sara Vita	Diversificati Euro Aggressivi	31,3%	41,9%	55,1%	82,8%
Green Global Equity	Cnp UniCredit Vita	Diversificati Aggressivi	21,5%	30,1%	34,3%	60,6%
Allianz Elios Az. Specializzato	Antonveneta Vita	Diversificati Eur Hedged Aggressivi	19,7%	31,6%	35,6%	55,4%
Eurovita SuperPir Dinamico B	Eurovita Assicurazioni	Diversificati Euro Aggressivi	19,7%	29,3%	18,4%	-
Eurovita SuperPir Dinamico	Eurovita Assicurazioni	Diversificati Euro Aggressivi	19,6%	29,0%	17,7%	-
I PEGGIORI						
Fideuram Vita F.A.P. 2020/2038	Fideuram Vita	Diversificati Euro Moderati	-3,9%	2,9%	-	-
Aviva Vita Ubi 2	Aviva Vita	Diversificati Euro Prudenti	-4,7%	-2,3%	-0,5%	-4,3%
CF Life Bilanciato	CF Assicurazioni	Diversificati Moderati	-4,9%	-3,8%	-	-
Nobis Vita Linea Gold Trend	Nobis Vita	Diversificati Moderati	-6,3%	-14,6%	-	-
Fideuram Vita F.A.P. 3 2020/2039	Fideuram Vita	Diversificati Euro Aggressivi	-7,2%	0,1%	-	-
OBBLIGAZIONARI						
I MIGLIORI						
Darta Xclassic Franklin Convertible	Darta Saving Life As.	Obbligazionari Convertibili Globali	8,85%	18,46%	2,07%	-
Darta Xclassic Eurizo Bond RMB	Darta Saving Life As.	Obbligazionari Renminbi Cinese	8,57%	11,96%	0,96%	-
Darta Xclassic M&G GIB Float Rate HY	Darta Saving Life As.	Obblig. Gl. - Corp. e Gov. High Yield	7,59%	10,89%	0,84%	8,96%
Darta Xclassic Vontobel Em. Mkt D.	Darta Saving Life As.	Obblig. Gl. (M. Emergenti) - Gov.	7,46%	7,48%	2,17%	-
SJP/International Corporate Bond	St James's Place Int.	Obbligazionari Globali - Corporate	7,35%	10,43%	-0,50%	11,04%
I PEGGIORI						
Vera Vita BPN Andante	Vera Vita	Obblig. Euro - Globali - Corp. e Gov.	-5,01%	-4,51%	-0,65%	-8,88%
Vera Vita BPN Brioso	Vera Vita	Obblig. Globali (M. Em.) - Corp. e Gov.	-5,32%	-5,32%	-0,31%	-10,00%
ZLA DWS Retenfondi XL	Zurich Life Assurance	Obblig. Area Euro - Gov. (oltre 10 anni)	-6,11%	-0,19%	-0,29%	14,05%
Aviva Vita Ubi 1	Aviva Vita	Obblig. Area Euro - Corporate e Gov.	-6,14%	-5,40%	-2,93%	-5,70%
Generali Il Meglio Obblig.	Generali Italia	Obblig. Globali - Governativi	-19,41%	-21,10%	-2,60%	-39,04%
FLESSIBILI						
I MIGLIORI						
Sara PMI Italia	Sara Vita	Ritorno Assoluto Europa	29,33%	40,74%	38,61%	-
Darta XCLASSIC CS Comdty Index Plus	Darta Saving Life As.	Ritorno Assoluto - Materie Prime	26,36%	29,29%	-	-
Novis PIR	Novis Insurance Company	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	25,23%	36,19%	-	-
ZLA Z Equity Substanz	Zurich Life Assurance	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	20,57%	24,36%	27,98%	45,72%
Mediolanum Flessibile Dinamico	Mediolanum Vita	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	20,50%	33,41%	27,77%	-
I PEGGIORI						
La Mondiale Bgb Multistrategy	La Mondiale Europartner	Ritorno Assoluto - Multi-strategy	-5,17%	-5,26%	-13,07%	-11,95%
Darta XCLASSIC ALLIANZGI Strat Bond	Darta Saving Life As.	Ritorno Assoluto Obbligazionari	-5,80%	-	-	-
Linea Protetta 09 Settembre	Cnp UniCredit Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-6,23%	0,93%	2,68%	-5,66%
Darta XCLASSIC UBS China Allocation	Darta Saving Life As.	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	-7,53%	-8,54%	-	-
La Mondiale Bgb Flex Alpha	La Mondiale Europartner	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	-20,21%	-20,36%	-	-78,98%
CAPITALE PROTETTO						
I MIGLIORI						
Linea Maxima Obiettivo 2025	Lombarda Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	12,55%	17,06%	28,05%	39,16%
Linea Lybra Obiettivo 2025	Lombarda Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	8,69%	11,54%	22,53%	26,46%
Eurovita Soluzione Protetta	Eurovita Assicurazioni	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	6,63%	-	-	-
Protetto 80 Trend	Cnp UniCredit Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	4,45%	7,05%	-	-
Creditras Dynamic Protection 80	CreditRas Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	4,22%	5,95%	-2,50%	3,16%

RISPARMIO

I PEGGIORI						
Genertellife BG A 2033	Genertellife	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-2,28%	4,50%	32,17%	7,64%
Linea Protetta 10 Ottobre	Cnp UniCredit Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-2,51%	0,28%	1,71%	-0,47%
Cp Flex Garantito 2035	Cattolica Previdenza	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-2,52%	4,36%	39,87%	12,35%
Italiana Linea Garantita	Italiana Assicurazioni	Capitale Protetto	-2,73%	-3,21%	-6,61%	-13,70%
Linea Protetta 09 Settembre	Cnp UniCredit Vita	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-6,23%	0,93%	2,68%	-5,66%

Performance in Euro calcolate al 31/08/2021. Classi Retail a capitalizzazione dei proventi.

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA