

Polizze vita. Separate & inafferrabili

11 agosto 2018

I tradizionali contratti rivalutabili sono un porto sicuro per gli investitori. Anche se oggi poche compagnie le mettono in vetrina Perché generano meno commissioni e pesano nei bilanci

di Roberta Castellarin

Il 2018 si sta rivelando un anno complesso per gli investitori, alle prese con una maggiore volatilità e dispersione dei rendimenti di azioni e obbligazioni. La tentazione di mettersi in difesa è alta e i prodotti che offrono contemporaneamente una garanzia del capitale e una prospettiva di ritorni stabili nel tempo appaiono appetibili. Il pensiero va subito alle polizze Vita rivalutabili che investono in gestioni separate, in passato sempre presenti nelle vetrine di banche e assicurazioni. Oggi questi prodotti che potrebbero dare un rendimento al netto dei costi anche intorno al 3% in uno scenario positivo e garantire comunque il capitale anche in caso di stress, sembrano diventate un'araba fenice. Le compagnie e i gruppi di bancassurance preferiscono infatti venderle in abbinata con le unit linked nei prodotti multi ramo. Le ragioni della disaffezione da parte di chi le produce e le propone possono essere, in parte, legate a un profilo commissionale più basso rispetto a quello di multiramo e unit linked e, in parte, al fatto che, proprio a causa della garanzia sui premi netti versati rivalutati, questi prodotti pesano sui bilanci delle compagnie per l'elevato assorbimento di capitale richiesto da Solvency II. Senza dimenticare che offrire una garanzia del capitale e rendimenti stabili nel tempo in un'epoca di normalizzazione delle politiche monetarie è una sfida non da poco per chi deve gestirle. Non stupisce quindi il fatto che, nonostante l'Ivass abbia introdotto una riforma che permette una gestione più flessibile dei guadagni, non ci sia stata finora la corsa a lanciare prodotti tradizionali puri di nuova generazione che approfittino di questa nuova modalità di calcolo (vedere approfondimento in pagina).

I punti di forza. Eppure le polizze Vita rivalutabili da sempre sono un prodotto che piace agli investitori perché offrono, appunto, rendimenti costanti nel tempo, danno una garanzia del capitale e sono leggeri fiscalmente grazie all'esenzione dall'imposta di bollo, che grava per lo 0,2% annuo sugli altri prodotti di investimento. Ma questo non è l'unico vantaggio che presentano. Infatti i titoli di Stato, che fanno la parte del leone nei portafogli di queste gestioni, scontano l'imposta sul capital gain non con l'aliquota ordinaria del 26%, ma con quella ridotta del 12,5%. Inoltre la tassazione dei capital gain delle polizze Vita è differita al momento del disinvestimento e questo offre un'extra rendimento in un'ottica di 5-10 anni. Senza contare i classici vantaggi del prodotto assicurativo: impignorabilità, inalienabilità ed esenzione dall'imposta di successione. Quest'ultimo fattore è importante alla luce del

timore che ogni tanto riemerge di un possibile inasprimento della tassazione in fase successoria. Infine la presenza della copertura caso morte rappresenta un elemento di protezione in più.

Dal punto di vista dei rendimenti in media nel 2017 le gestioni separate in cui le polizze vita investono hanno registrato un 3% lordo, in linea con l'anno precedente. Certo solo una parte di questo guadagno viene retrocesso agli investitori in una percentuale che varia a seconda del contratto. Ma si tratta comunque di un ritorno competitivo in una fase di rendimenti risicati dei bond. Peraltro queste gestioni hanno un funzionamento che contabilizza i titoli al costo storico (e non ai valori di mercato) e ciò ha fatto da scudo anche nelle fasi di forte volatilità dello spread. E in futuro proteggerà i portafogli quando cominceranno a salire i tassi. Infatti questi prodotti hanno l'invidiabile caratteristica di non perdere valore in caso di rialzo del costo del denaro, contrariamente alle obbligazioni, e di aumentare comunque il rendimento. Si tratta quindi di avere pazienza, godersi la stabilità attuale con la consapevolezza che si avranno risultati in miglioramento quando i normali bond subiranno perdite pesanti.

La concorrenza delle miste. Ma, per le ragioni spiegate in precedenza, nelle vetrine di assicurazioni e banche le polizze Vita tradizionali non sono nella maggioranza dei casi in primo piano, a queste vengono preferite appunto le multi ramo, prodotti misti che permettono all'investitore di destinare solo una parte di quanto investito alle tradizionali gestioni separate, mentre l'altra è investita in fondi o sicav. In alcuni casi il prodotto è preconfezionato e prevede fin da subito quale quota sia destinata alla gestione separata e quale alla forma unit linked. Mentre in altri casi viene data all'investitore la possibilità di scegliere sia la composizione in termini percentuali del mix sia su quali fondi interni puntare, tra una rosa di possibili alternative. Dai dati Ania sulla nuova produzione vita emerge che a giugno 2018 i nuovi premi di Ramo I sono ammontati a circa 4 miliardi, ma di questi 1,4 miliardi proviene da nuovi premi di prodotti multiramo investiti appunto in parte in gestioni separate. E sempre dai dati Ania emerge che nel primo semestre 2018 a fronte di una crescita dei premi delle unit linked del 6,4%, la crescita delle polizze Vita ramo I è stata del 3%.

Cercare prodotti tradizionali puri è quindi più difficile che in passato soprattutto e in alcuni casi le polizze vita di Ramo I proposte sono rivolte a target specifici di clientela. Allianz in questo momento non offre nella sezione del sito dedicata al risparmio nessuna polizza tradizionale pura stand alone, mentre ha un'ampia gamma di unit linked e multi ramo (che investono una parte in gestioni separate). Nel caso di Intesa Sanpaolo vita la polizza tradizionale proposta Penso a te è un prodotto dedicato a chi vuole costruire un tesoretto per figli o nipoti (il beneficiario alla scadenza deve avere un'età compresa tra 18 e 35 anni). Al di là delle scelte commerciali di gruppi bancari e assicurativi un'idea di quanto possano rendere le polizze tradizionali al netto dei costi la dà il Kid (Key information document), il

documento informativo della lunghezza massima di tre pagine, obbligatorio da quest'anno, che contiene gli scenari di quanto (al netto dei costi) il sottoscrittore può aspettarsi al momento del rimborso. In pratica queste simulazioni permettono di avere una stima delle performance in base a quattro diverse situazioni di mercato (favorevole, moderata, sfavorevole e di stress) e alla durata di investimento più appropriata al prodotto finanziario. Non solo. Il Kid, oltre agli scenari di performance, dà una proiezione delle commissioni a carico del risparmiatore, esprimendole non soltanto in percentuale ma anche in valori assoluti. Un elemento in più per valutare l'investimento, dato che in questo modo balza subito agli occhi quanta parte del capitale investito può essere assorbito dai costi.

MF-Milano Finanza ha analizzato un campione dei Kid delle polizze vita che investono in gestioni separate senza fare parte di prodotti misti. Da questa indagine emerge che alcuni di questi prodotti hanno, appunto prospettive di rendimento attraenti e un profilo di costi più contenuto rispetto alle polizze miste o unit linked.

Scenari a confronto. Nel caso di Generali One, che ha un orizzonte temporale raccomandato di 10 anni e investe nella gestione Gesav, lo scenario favorevole prevede un rimborso al netto dei costi di 13.421 euro per 10 mila euro investiti, ossia un rendimento medio annuo del 2,99%. Nello scenario moderato il rimborso si attesta a 12.659 euro (2,4% annuo) e in quello sfavorevole a 12.120 (1,94% annuo). Mentre nello scenario di stress il rimborso è di 9.987 euro (-0,01% annuo). Per quanto riguarda i costi, il totale è 1.954 euro, ossia un impatto sul rendimento per anno dell'1,83%. Sempre Generali propone anche la polizza Generali One che investe nella gestione separata Geval \$. In questo caso per 10 mila euro investiti lo scenario favorevole prevede un rimborso di 12.237 euro, ossia un rendimento medio annuo del 2,04%. Nello scenario moderato il rimborso si attesta a 12.135 euro (1,95% annuo) e in quello sfavorevole a 12.054 euro (1,89% annuo). Mentre nello scenario di stress il rimborso è di 9.834 euro (-0,17% annuo). Per quanto riguarda i costi, il totale è 1.860 euro, ossia un impatto sul rendimento per anno dell'1,78%.

Passando a Reale mutua, qui si trova Protezione Reale, una soluzione d'investimento a premio unico che offre la garanzia del capitale iniziale. Per chi investe 10 mila euro lo scenario favorevole prevede dopo 10 anni un possibile rendimento al netto dei costi di 18.110 euro, ossia un rendimento medio annuo del 6,12%. In uno scenario moderato il possibile rimborso al netto dei costi si attesta a 16.025 euro (4,83%). In uno scenario sfavorevole dopo 10 anni il possibile rimborso netto diventa di 14.090 euro (3,49% annuo). Mentre in uno scenario di stress il potenziale rimborso netto è di 9.830 euro (-0,17%). I costi totali in questo caso risultano contenuti e si attestano a 655 euro, con un impatto sul rendimento dello 0,71%.

Dal canto suo il prodotto Serie rivaluta Silver di Helvetia vita prevede nello scenario favorevole un rimborso al netto dei costi dopo 10 anni pari a 12.213 euro (2,02%). Nello scenario moderato il possibile rimborso si attesta a 11.909 euro (1,76%). Invece nel caso

sfavorevole il potenziale rimborso si attesta a 11.521 euro. I costi totali? Ammontano a 2.097 euro, che equivale a un impatto sul rendimento per anno dell'1,66%.

Sempre Helvetia prevede anche un prodotto, Serie Rivaluta Plus Consolida Gold, per chi ha un orizzonte temporale di più lungo periodo. In questo caso infatti si ragiona con un obiettivo a 15 anni. Nello scenario favorevole il possibile rimborso al netto dei costi si attesta a 14.654 euro (2,58% all'anno). In uno scenario moderato il potenziale rimborso è di 13.200 euro (1,87% annuo). Nello scenario sfavorevole il possibile rimborso diventa di 12.316 euro (1,4% annui). In questo caso anche nello scenario di stress il rendimento è positivo e si attesta allo 0,70% con un possibile rimborso finale di 11.106 euro.

Intanto Genertel va controcorrente rispetto ai competitor e propone un'offerta sulla sua polizza vita Sicuramente Protetto, legata alla gestione Glife Premium. Chi la sottoscrive entro il 30 settembre può contare su uno sconto sul costo di gestione che si abbassa dall'1,6% all'1,4% per il triennio 2018-2020. Sicuramente Protetto ha un periodo di detenzione raccomandato di 5 anni. Per 10 mila euro investiti nello scenario favorevole è previsto un possibile rimborso al netto dei costi di 11.281 euro, ossia un rendimento annuo del 2,44%. Mentre nello scenario moderato il possibile rimborso è di 10.987 euro, che equivale a un rendimento medio annuo dell'1,9%. Nello scenario sfavorevole il rimborso scende a 10.723 euro (1,41% annui). Il totale dei costi è pari a 833 euro, che equivale a un impatto sul rendimento dell'1,6%.

Stesso orizzonte temporale per Money up di Sara vita che nello scenario favorevole prevede un rimborso al netto dei costi di 11.477,7 euro, che equivale a un rendimento medio per ogni anno del 2,79%. Nello scenario moderato il possibile rimborso si attesta a 10.775 euro con un rendimento medio annuo dell'1,5%. Nello scenario sfavorevole il possibile rimborso al netto dei costi è di 10.491 euro, che equivale a un rendimento dello 0,96%. (riproduzione riservata)