



Annual Meeting di studio dedicato alle Compagnie di Assicurazione

Si apre una nuova stagione per le gestioni separate?

25-26 maggio 2023
Palazzo di Varignana

itinerariprevidenziali.it

Follow us on    



**Il quadro generale:
le Compagnie di Assicurazione nel contesto degli aumenti dei tassi d'interesse**

Alberto Brambilla

Presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

**25-26 maggio 2023
Palazzo di Varignana**

itinerariprevidenziali.it

Follow us on    

Annual Meeting di studio dedicato alle Compagnie di Assicurazione Si apre una nuova stagione per le gestioni separate?

- ❖ La fiammata inflazionistica, prodotta prima dalla forte ripresa post pandemica e poi dall'esplosione dei costi delle materie prime e dell'energia causata dalla guerra d'invasione della Russia contro l'Ucraina, ha fatto schizzare verso l'alto i rendimenti dei titoli obbligazionari, compresi quelli dei BTP decennali che, da un modesto **0,63% lordo del gennaio 2021**, sono passati in pochi mesi al circa **4% delle ultime aste** e rappresentano il più agguerrito concorrente delle gestioni separate;
- ❖ La situazione di bassi tassi (a volte zero o negativi) prodotta da **quasi 7 anni di Quantitative Easing** che, iniziato nel primo semestre del 2015 ha aumentato il portafoglio della BCE dai 590 miliardi del 2014 agli oltre 3mila miliardi del 2021, era tuttavia già cominciata nel dicembre del 2013 quando - dopo un lungo periodo di tassi attorno al 4%, con un massimo del 7,26% del novembre 2012 - si era scesi all'1%, coinvolgendo l'intero mercato del reddito fisso e mettendo in grandi difficoltà le gestioni separate che, pur avendo investimenti a MLT con tassi di interesse rilevanti, a loro volta, hanno dovuto ridurre i "tassi tecnici" da oltre il 4% a zero, con restrizioni anche sulle garanzie di capitale;
- ❖ I risultati del QE sono evidenti con la FED che con l'ultimo aumento del 3 maggio scorso di 25 punti base ha portato i TASSI BASE al 4,75%-5%, il livello più alto dal 2007 e che dovrebbe fermarsi lì almeno per quest'anno. La BCE con l'aumento del 4 maggio ha portato i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, rifinanziamento marginale e depositi presso la Banca Centrale Europea rispettivamente al 3,75%, 4% e 3,25% (+0,25%), con effetto dal 10 maggio 2023.

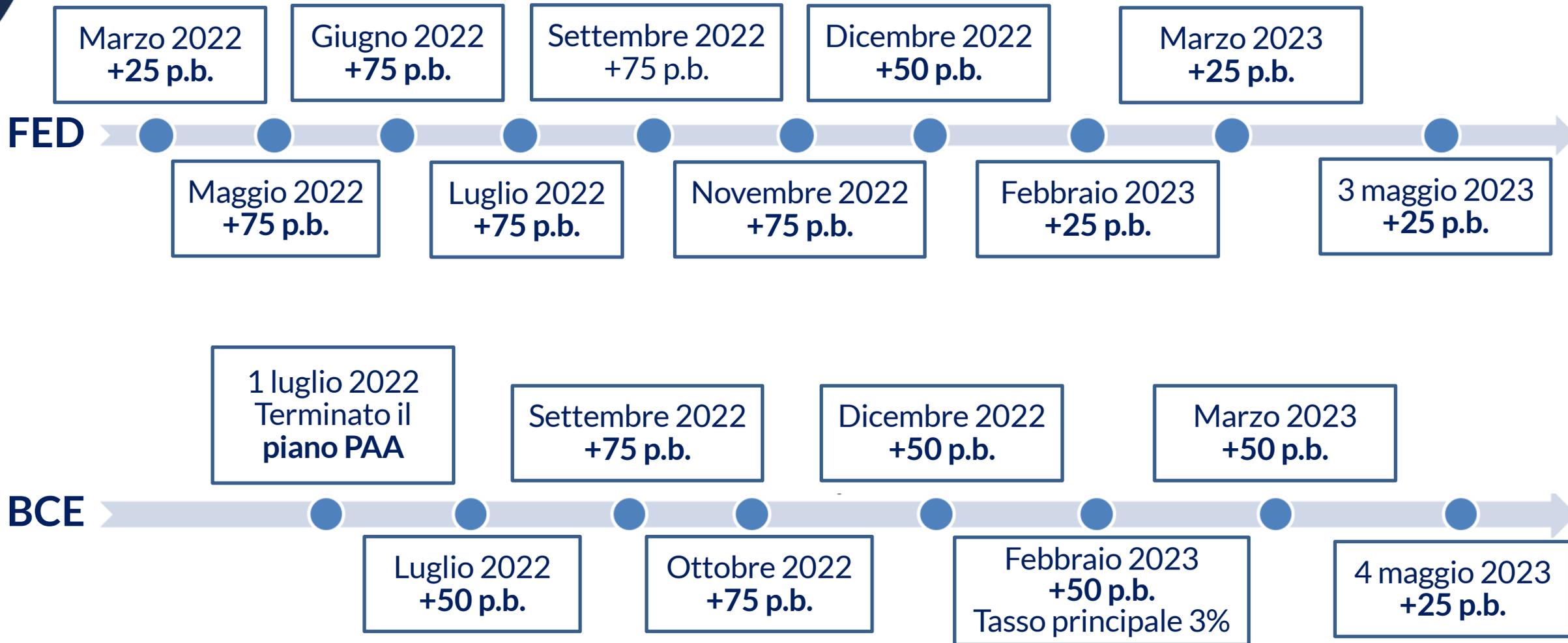
Annual Meeting di studio dedicato alle Compagnie di Assicurazione
Si apre una nuova stagione per le gestioni separate?

Rendimenti BTP decennali 2010-2023



Fonte: www.rendimentibtp.it

Le scelte di politica monetaria della FED e della BCE nell'ultimo anno



Annual Meeting di studio dedicato alle Compagnie di Assicurazione
Si apre una nuova stagione per le gestioni separate?

- ❖ La forte contrazione nell'offerta di gestioni separate - *che costituiscono nel settore Vita la vera peculiarità ed essenza delle assicurazioni, nonché un porto sicuro e preferito da molti risparmiatori, con in testa i senior (è l'investimento della Silver Economy)*, maggiormente dotati di buoni patrimoni - ha privato il mercato di una importante forma d'investimento assai meno soggetta alla volatilità, tipica degli altri prodotti finanziari, e in grado di offrire una maggiore serenità e sicurezza all'investitore.
- ❖ Come emerge dal Report Investitori Istituzionali di Itinerari Previdenziali, *i rendimenti delle gestioni separate di ramo I sono stati gli unici, tra quelli dei diversi investitori del welfare privato (FPN, FPP, Fondi Aperti e PIP ramo III), a rimanere in territorio positivo e, anche per questo motivo, sono forme di investimento preferite da molti iscritti, anche rispetto al ramo III°. Un'allocazione di risorse con rendimenti magari inferiori ma più che accettabili e pari nell'ultimo quinquennio mediamente al 2,8%* (Rapporto ANIA).

Una nuova stagione per le gestioni separate?

- ❖ In questi ultimi 10 anni si è più che esaurito l'effetto benefico per le gestioni separate della discesa dei tassi su portafogli ancora ricchi di titoli lunghi e con buoni rendimenti, fino a che qualche anno fa ci si è trovati con portafogli quasi privi di rendimento al netto dei costi di gestione e di garanzia e con le problematiche Solvency ad aggravare anche la situazione contabile e di vigilanza, il che ha ridotto quasi a zero, fortunatamente in quel periodo, l'offerta del prodotto sostituito però da prodotti tipicamente finanziari inseriti in un vasto mondo ben più attrezzato per gestioni di quel tipo ma soprattutto si è persa la caratteristica tipica del prodotto;
- ❖ Ora i rendimenti dei titoli obbligazionari sono diventati interessanti, anche se fortemente concorrenti «in apparenza» con le gestioni (soprattutto i BTP Italia, Valore ecc) e in prospettiva nel prossimo quinquennio probabilmente superiori all'inflazione; gli investimenti alternativi che possono dare alle gestioni maggiori e più stabili rendimenti sono disponibili e le Compagnie hanno oggi le giuste competenze gestionali per coniugare ricerca di rendimenti, investimenti ESG e Do Not Significant harm (PNRR – Green Deal Ue) e contribuire così alla transizione ecologica, energetica e digitale ma anche offrire rendimenti e, perché no, qualche garanzia in più ai clienti e soprattutto ai Silver, gli ultrasessantacinquenni che detengono oltre il 40% del patrimonio.

Annual Meeting di studio dedicato alle Compagnie di Assicurazione Si apre una nuova stagione per le gestioni separate?

- ❖ Le gestioni separate rappresentano ancora un'allocazione di risorse con rendimenti magari inferiori ai picchi di mercato **ma più che accettabili e meno volatili**: si pensi al 2018 negativo, 2019 positivo, 2020 negativo, 2021 positivo, 2022 negativo e 2023???
- ❖ In sostanza 100 euro in gestione finanziaria dal 2017 sono rimasti, nella migliore delle ipotesi, 100 euro nel 2023; svalutati però da oltre 10 punti di inflazione;
- ❖ E' quindi possibile riaprire la stagione, una nuova era, per le gestioni separate? Quali le possibili nuove gestioni in linea con Solvency? E con quali asset class e garanzie?
- ❖ Su questi temi è incentrata la due giorni di meeting, una buona occasione per un approfondimento di alto livello tra operatori, vigilanza e politica.