



**ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE  
DI ASSICURAZIONE**



***Gestioni separate: un match point  
per vincere la sfida del risparmio***

**6 – 7 giugno 2019 Palazzo di Varignana, Bologna**

*Il tranquillo «porto» delle gestioni separate*

**Prof. Alberto Brambilla**

*Presidente Centro Studi e Ricerche  
Itinerari Previdenziali*



## ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

### *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

- ❑ In tempi di alta volatilità, incertezza dei mercati e aumento della rischiosità degli investimenti, i risparmiatori sono alla ricerca di “**un porto sicuro**” dove **ormeggiare** i propri risparmi.
- ❑ La gran parte di questi risparmiatori è rappresentata da famiglie e da soggetti con una età matura e prossimi o già entrati in quella che oggi si definisce “**silver economy**”.
- ❑ Le gestioni separate hanno svolto e tuttora svolgono un ruolo fondamentale per questa consistente fascia di risparmiatori, poco avvezzi ai rischi e alla volatilità dei mercati finanziari, azionari ma soprattutto obbligazionari. Una platea che anche in tempi di forti rialzi borsistici preferisce la “**tranquillità**” di rendimenti non elevati ma sicuri.
- ❑ A riprova, se guardiamo per esempio alle scelte degli iscritti alla **previdenza complementare**, scopriamo che anche moltissimi giovani hanno scelto le linee più prudentziali e spesso addirittura quelle con la **garanzia del capitale o di un tasso minimo di interesse**.



ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE  
*Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*



## ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

### *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

- ❑ L'avvento di Solvency II e delle regolamentazioni sulla sostenibilità di lungo periodo delle Compagnie di Assicurazione e la concomitante fase di tassi ai minimi storici, hanno convinto molte Società a rimodulare l'offerta di prodotti riducendo, quando non azzerando, le gestioni separate anche al fine di non danneggiare gli attuali assicurati diluendo, con nuove adesioni, i rendimenti;
- ❑ ma le aspettative di questa importante e numerosa classe di risparmiatori non si è esaurita e le richieste, pur con tutte le cautele applicabili dalle Compagnie, sono sempre apprezzate;
- ❑ le nuove forme di gestione separata con possibilità di "spalmare" nel tempo i rendimenti realizzati potrebbe ridare alle Compagnie un nuovo "**match point**" per vincere la sfida con i gestori finanziari, difficili da battere sul loro terreno, tanto più che la fine del QE e l'avvio del rialzo dei tassi iniziato negli USA (ma a quanto pare molto diluito nel tempo), nonché le buone occasioni nei mercati ad alto "spread", potrebbero far partire queste nuove "**gestioni separate**" in grande stile;
- ❑ il tutto senza rinunciare, ove possibile, al positivo esperimento delle "**polizze multiramo**"; quelle con il 70% di gestione separata, quand'anche a tasso tecnico zero, sono molto apprezzate e potrebbero completare l'offerta ai risparmiatori.



# ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

## *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

- ❑ Riusciranno le Compagnie a mettere a frutto il loro “match point”?
- ❑ La due giorni di meeting sarà quindi una buona occasione per un approfondimento di alto livello con i soggetti apicali, i responsabili finanza e i risk manager delle più importanti imprese assicuratrici, beneficiando anche di un confronto con *policy maker* e analisti di primo piano specialisti in geopolitica, finanza, economia e vigilanza, settori particolarmente rilevanti per l'attività delle imprese assicuratrici, in continuità con il tema dello scorso anno: “*Innovare, mantenendo la specificità assicurativa: un patrimonio da non perdere*”.
- ❑ Vediamo intanto qualche dato *sui rendimenti e sulla volatilità degli investimenti*



## Rendimenti a confronto\*: 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, ultimi 3, 5 e 10 anni (valori percentuali)

							Rendimento medio annuo composto			Rendimento cumulato		
	2019	2018	2017	2016	2015	2014	3 anni	5 anni	10 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Fondazioni Bancarie			5,30	3,40	3,40	5,50	4,03	4,24	4,19	12,58	23,05	50,69
Fondi negoziali		-2,50	2,60	2,70	2,70	7,30	0,90	2,51	3,74	2,74	13,21	44,43
Fondi preesistenti		-2,00	3,20	3,30	2,00	5,00	1,47	2,27	3,17	4,47	11,89	36,58
Fondi aperti		-4,50	3,30	2,20	3,00	7,50	0,27	2,23	4,07	0,82	11,63	49,07
PIP - Gestioni separate		1,70	1,90	2,10	2,50	2,90	1,90	2,22	2,71	5,81	11,60	30,63
PIP - Unit linked		-6,50	2,20	3,60	3,20	6,80	-0,34	1,76	4,03	-1,00	9,11	48,38
Rivalutazione TFR		1,95	2,01	1,50	1,20	1,30	1,70	1,52	2,03	5,19	7,83	22,23
Inflazione		1,20	1,10	-0,10	0,09	0,00	0,73	0,46	1,15	2,21	2,30	12,16
Media quinquennale PIL	1,8	1,34	0,64	0,60	0,63	-0,32	0,86	0,58	1,06	2,6	2,92	11,09

\*Per i fondi pensione si tratta dei rendimenti netti annui composti tratti dalla Relazione Covip per l'anno 2016, ossia al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva (TFR compreso). Numeri in verde = **stima**

Per le FoB il rendimento medio annuo composto e cumulato è calcolato con riferimento al 2017;

Con i rendimenti al 2017, la media a 3 anni era 4,03% x FoB; 2,67% x Neg; 2,83% x Prees; 1,47% x TFR;

Con i rendimenti al 2017, la media a 5 anni era 4,24% x FoB; 4,12% x Neg; 3,48% x Prees; 1,48% x TFR;

Con i rendimenti al 2017, la media a 10 anni era 4,19% x FoB; 3,3% x Neg; 3,31% x Prees; 2,11% x TFR;



## I rendimenti delle forme pensionistiche complementari al 31/12/2017 (valori in %)

Fondi Pensione Negoziali	2,6	Fondi Pensione aperti	3,3	PIP "nuovi"	2,2	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	0,8	Garantito	0,6	Unit Linked	2,2	Rivalutazione TFR	2,01
Obbligazionario Puro	-0,2	Obbligazionario	-1	Obbligazionario	-1	Inflazione	1,23
Obbligazionario Misto	2,6	Obbligazionario misto	0,4	Bilanciato	2,3	Media quinquennale del PIL	0,53
Bilanciato	3,1	Bilanciato	3,7	Azionario	3,2		
Azionario	5,9	Azionario	7,2				

## I rendimenti delle forme pensionistiche complementari al 31/12/2018 (valori in %)

Fondi Pensione Negoziali	-2,5	Fondi Pensione aperti	-4,5	PIP "nuovi"	-6,5	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	-1,1	Garantito	-1,8	Unit Linked	-6,5	Rivalutazione TFR	1,95
Obbligazionario Puro	-0,6	Obbligazionario Puro	-0,8	Obbligazionario	-1,4	Inflazione	1,14
Obbligazionario Misto	-2,4	Obbligazionario misto	-1,8	Bilanciato	-5,9	Media quinquennale del PIL	1,35
Bilanciato	-2,8	Bilanciato	-4,8	Azionario	-8,9		
Azionario	-5,3	Azionario	-8,0				



<b>INDICI</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>31.05.2019</b>
<b>FTSE MIB</b>	-10,20%	13,61%	-16,15%	8,07%
<b>FTSE 100</b>	14,43%	7,63%	-12,48%	6,44%
<b>CAC</b>	4,86%	9,26%	-10,95%	10,08%
<b>DAX</b>	6,87%	12,51%	-18,26%	11,06%
<b>IBEX 35</b>	9,54%	19,42%	-6,24%	9,78%
<b>S&amp;P500</b>	-2,01%	7,40%	-14,97%	5,44%
<b>NASDAQ</b>	6,63%	28,24%	-3,88%	12,33%

Elaborazioni dati ITP

**CORRELAZIONE**

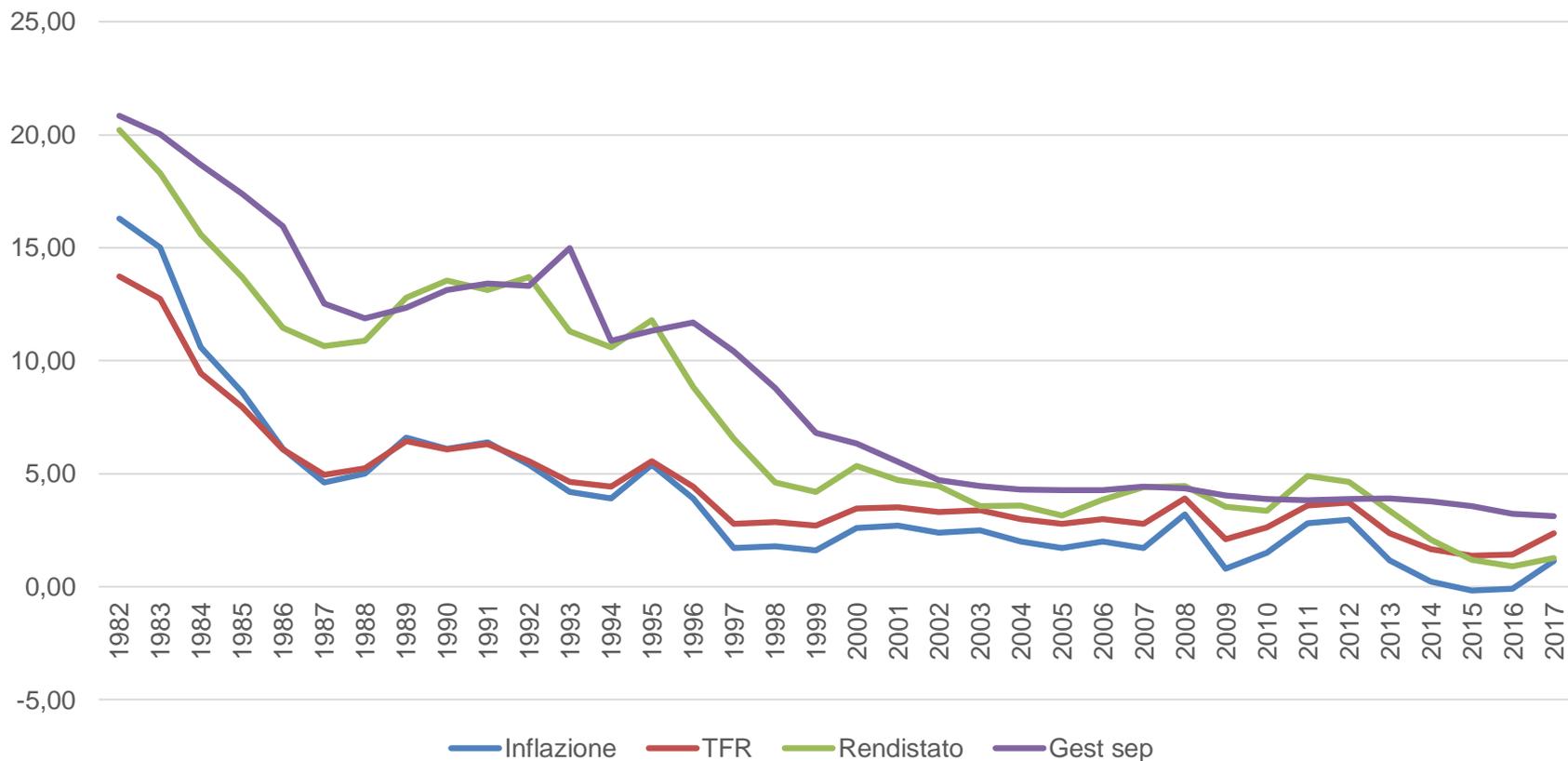
<b>INDICI</b>	<b>Da inizio anno a</b>			
	<b>31.05.2019 %</b>	<b>1 year %</b>	<b>3 year %</b>	<b>5 year %</b>
MSCI World NR USD	12,58	4,45	8,97	9,99
MSCI Europe NR EUR	11,32	-0,66	5,13	4,07
BBg Barc Euro Agg. Govt 1-3yr TR EUR	0,10	0,56	-0,05	0,28
BBg Barc Euro Agg. Corp 1-3yr TR EUR	0,86	0,60	0,59	0,89
BBg Barc Euro Agg. Corps TR EUR	3,78	3,09	2,16	2,59
BBgBarc Euro Infln Lkd TR EUR	1,76	0,91	1,16	1,55
BBg Barc US Corp. Bond TR USD	10,00	12,55	3,84	7,88
Fideuram Azionari Italia TR EUR	10,26	-5,14	5,27	2,32
Fideuram Obbl Eur Govt M/L Temn TR EUR	1,61	1,39	-0,12	1,1
JPM EMBI Global TR USD	10,43	12,56	5,43	9,00

Fonte: Morningstar

# ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

## *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

**Andamento rendimenti dal 1982 al 2017:** GS, Titoli di Stato, Inflazione, TFR



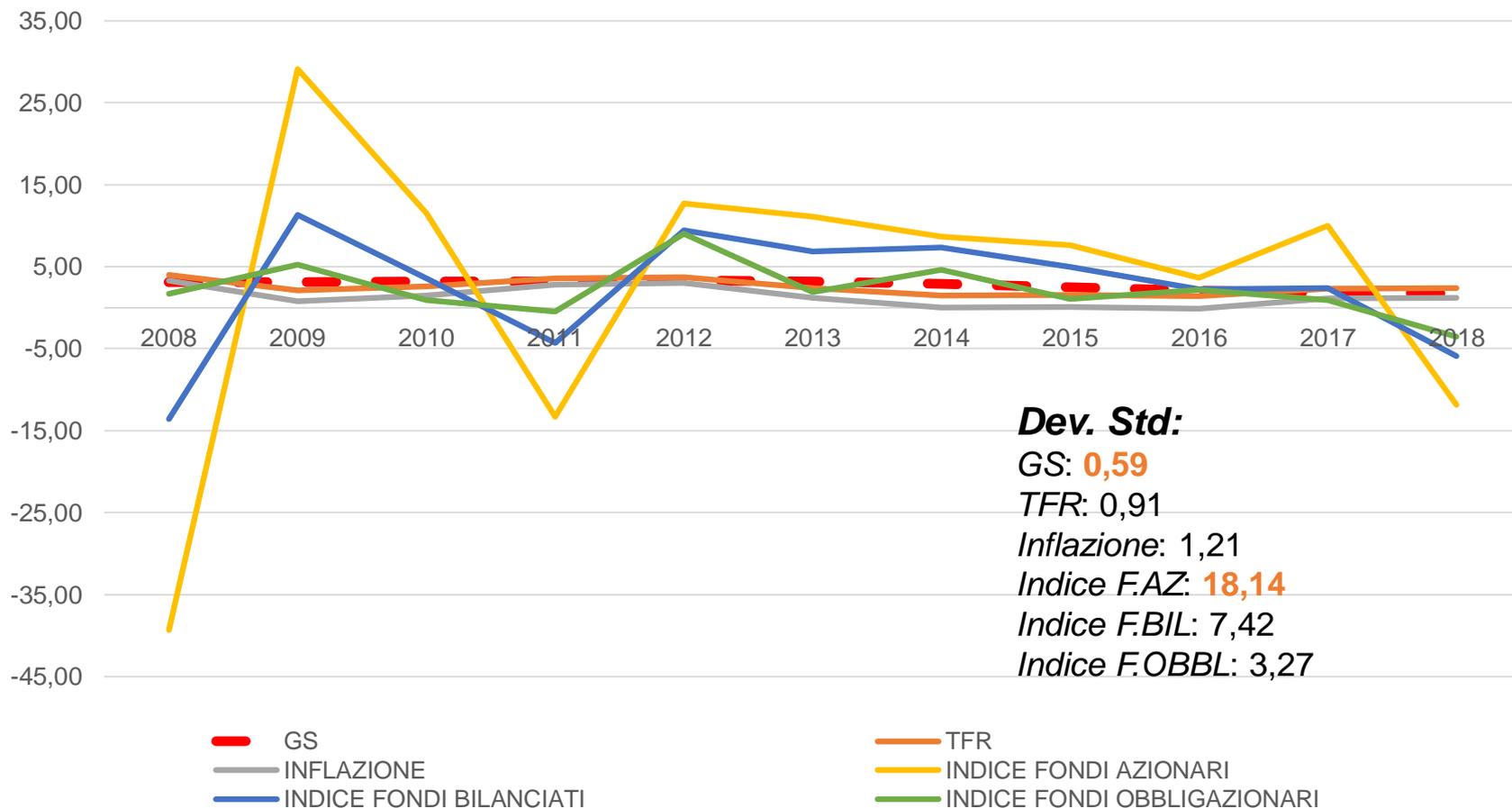
Fonte: IVASS e stime ANIA, ISTAT, Banca d'Italia; «L'assicurazione Italiana 2017-2018» ANIA



# ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

## Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio

### VOLATILITA' e Rendimenti a confronto: GS, TFR, Inflazione, Fondi Obbl, Bil, Az



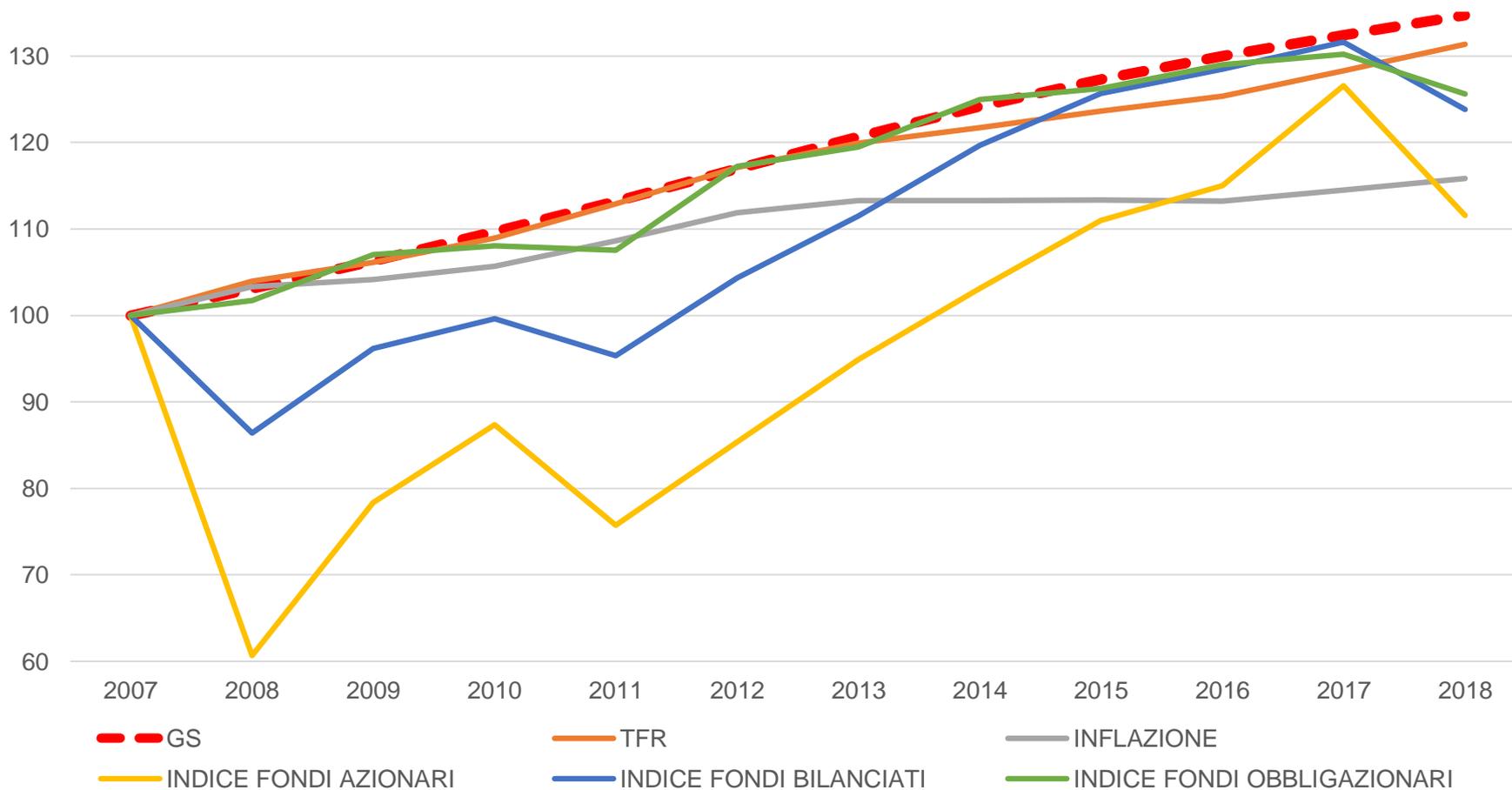
Rendimenti GS: dati Covip  
Rendimenti Indici Fideuram



# ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

## *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

**Rendimenti cumulati:** GS, TFR, Inflazione, Fondi Obbl, Bil, Az



Rendimenti GS: dati Covip  
Rendimenti Indici Fideuram



ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE  
*Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*



# ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE

## *Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

### □ Il problema della gestione delle rendite dei fondi pensione complementari

- ✓ I fondi pensione (negoziali, preesistenti e aperti) negli ultimi tempi hanno il problema della **gestione delle rendite** (trasformazione del montante in rendita vitalizia);
- ✓ Le Compagnie non partecipano ai bandi di gara per l'assegnazione dei mandati di gestione delle rendite;
- ✓ Eppure il sistema è destinato a crescere e le domande di rendita dovrebbero aumentare come pure **quello fondamentale della LTC**; occorre certamente ridurre il differenziale tra il coefficiente di trasformazione della previdenza pubblica e quella complementare;
- ✓ Per le compagnie di assicurazione potrebbero esservi ulteriori margini per ampliare la loro operatività sulle rendite e sulla LTC.



**ANNUAL MEETING DI STUDIO DEDICATO ALLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE**  
*Gestioni separate: un match point per vincere la sfida del risparmio*

**Grazie per l'attenzione**

