

Sole 24 Ore
20/04/2024

Assicurazioni. Meno BTp e più fondi comuni nelle gestioni separate

I governativi italiani pesano per il 34,5% nei portafogli, a fine 2017 erano al 45%

Federica Pezzatti

Sempre meno BTp nei portafogli delle gestioni separate assicurative dove vengono investiti i soldi degli assicurati che scelgono le soluzioni rivalutabili (ramo I). Secondo la recente ricognizione elaborata da Ania (Portale informativo annuale sulle Gestioni Separate - edizione 2023 di Ania Safe) i Buoni poliennali del Tesoro nei salvadanai gestiti dalle compagnie sono scesi a fine 2023 sotto la soglia dei 200 miliardi (a 199,3 miliardi di euro per l'esattezza) contro i 216,6 miliardi di fine 2022, con un peso percentuale che si è ridotto dal 36,8% al 34,5% in un solo anno. Ancora più marcata è la differenza rispetto a inizio 2018: solo cinque anni prima i BTp pesavano oltre il 10% in più all'interno delle gestioni separate con 225 miliardi di asset pari al 45% del totale gestito.

Derisking assicurativo

La diminuzione degli stock dei titoli di Stato è motivata da più fattori. In primis dalla raccolta netta negativa delle compagnie assicurative del 2023 (22 miliardi) che ha eroso in termini assoluti quasi tutti gli asset: il saldo degli attivi è passato da 589 miliardi a 578,5 miliardi, un rosso di oltre 10 miliardi motivato dai deflussi dovuti ai riscatti da liquidare e ciò si è riflesso principalmente sui bond (italiani e esteri detenuti direttamente).

Inoltre, come è noto, da tempo è in atto un'attività di diversificazione da parte delle compagnie per diminuire il rischio "Italia" che spesso penalizza i titoli assicurativi quotati in Borsa. Senza contare che negli anni di rendimenti a zero (prima dei rialzi dei rendimenti del 2022) si percepiva la necessità di diversificare dai titoli governativi per ottenere maggiori rendimenti.

Tuttavia va notato che a prendere il testimone dei BTp in questo lustro non sono state le altre obbligazioni in euro (che passano dal 23% del 2017 al 20% di fine 2023) e neppure le azioni anch'esse diminuite dall'1,3% allo 0,9% negli ultimi sei anni, bensì i fondi comuni d'investimento che sono passati da un peso 12,9% di fine 2017 all'attuale 17% con attivi affidati ai gestori di Oicr quasi raddoppiati che sfioravano i 100 miliardi di euro.

Dove investono le gestioni assicurative rivalutabili

Importi in migliaia di euro

| VOCI | TOTALE MERCATO ANNO 2022 | DISTRIB. % | TOTALE MERCATO ANNO 2023 | DISTRIB. % |
|---|--------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso | 471.414.862 | 80,0 | 457.834.607 | 79,1 |
| BTp | 216.626.064 | 36,8 | 199.377.982 | 34,5 |
| Obbligazioni quotate in euro | 122.339.719 | 20,8 | 119.296.781 | 20,6 |
| Titoli di capitale | 9.965.892 | 1,7 | 9.193.210 | 1,6 |
| Azioni quotate in euro | 6.067.268 | 1,0 | 4.988.593 | 0,9 |
| Altre attività patrimoniali | 107.975.770 | 18,3 | 111.555.093 | 19,3 |
| Quote di OICR | 96.936.361 | 16,4 | 99.041.147 | 17,1 |
| Passività patrimoniali | -939 | 0,0 | -930 | 0,0 |
| Saldo attività della gestione separata | 589.355.585 | 100,0% | 578.581.980 | 100,0% |
| Riserve matematiche | 575.317.341 | | 558.624.605 | |
| Tasso medio di rendimento | 2,56% | | 2,66% | |
| Grado di copertura attivi vs riserve matematiche | 102,44% | | 103,57% | |

Fonte: Ania

Un addio che converrà?

Che l'allontanamento dai titoli di Stato italiani sia un affare per gli investitori è tutto da vedere e da provare. Investire "direttamente" sul debito pubblico italiano si è sempre rivelato una buona mossa per ottenere maggiori rendimenti da queste gestioni. Le cedole incassate dai BTp come quelle erogate da altri titoli detenuti direttamente dalla gestione separata, che peraltro

con le nuove emissioni del 2023 si sono anche rinvigoriti, sono notoriamente più generosi e vanno a formare il rendimento che periodicamente le compagnie calcolano e che per il 2023 è stato in media del 2,66% al lordo di tasse e trattenuto. Utilizzando i fondi comuni le cose si complicano, viene meno la cedola certa e anche la trasparenza e inoltre si duplicano i costi.

Poi sarebbe anche interessante ca-

pire su quali fondi le gestioni separate assicurative investono. Difficilmente si tratterà degli efficienti Etf e probabilmente all'interno dei salvadanai assicurativi sarà facile trovare fondi comuni gestiti dallo stesso gruppo. Ma questo non si potrà sapere in quanto i rendiconti di gestione non hanno neppure l'obbligo di specificare se si tratta di prodotti azionari o obbligazionari.