

LOGO AIDA CON CANNOCCHIALE



associazione internazionale di diritto delle assicurazioni

XXXIX Congresso della Sezione Piemonte - Valle d'Aosta

in collaborazione con IRSA
Istituto per la Ricerca e lo Sviluppo delle Assicurazioni

PRODOTTI ASSICURATIVI FINANZIARI: PROBLEMI E PROSPETTIVE

INDICE

Relazioni:

- Dott. Roberto Manzato 11

Interventi:

- Prof. Claudio Russo 21
- M. Patrick Thourot 27
- Dott. Vittorio Frigerio 35

Testi Giuridici

Elenco partecipanti

RELAZIONI

PROFILI ASSICURATIVI

Dott. Roberto Manzato
Direttore Vita Previdenza e Risparmio Gestito
ANIA - Roma

I prodotti assicurativi vita, e tra questi anche quelli comunemente considerati "finanziari", hanno avuto negli ultimi anni, in Italia, un notevole successo fra i risparmiatori. Dal momento che vengono considerati, nel panorama del risparmio gestito, prodotti succedanei e per certi versi equivalenti ad altre categorie di prodotti, spesso ci si chiede quali possano essere le loro prospettive. A tal proposito in questo breve intervento vorremmo affrontare i seguenti aspetti:

- La definizione di prodotti assicurativi finanziari, anche se a molti sembra chiara, sia dal punto di vista giuridico sia dal punto di vista economico-finanziario e del soddisfacimento dei bisogni del cliente non è scontata;
- I prodotti assicurativi con contenuto di risparmio sono cresciuti molto negli ultimi anni in Italia, ma allargando lo sguardo al panorama europeo si nota che c'è ancora molto spazio per crescere;
- I prodotti assicurativi finanziari hanno buone prospettive nel mercato allargato del risparmio gestito, in quanto permettono ai loro produttori e distributori di adottare un ampio spettro di strategie di posizionamento commerciale.

DEFINIZIONE DI PRODOTTI ASSICURATIVI FINANZIARI

A parte la banale e provocatoria considerazione che in tutti i prodotti assicurativi esiste una componente finanziaria, se non altro perché va gestito il cash-flow generato dallo sfasamento temporale fra il pagamento del premio e l'erogazione delle prestazioni, crediamo che la definizione di prodotti assicurativi finanziari non sia poi così scontata.

In realtà, se si chiedesse agli operatori del mercato assicurativo vita che cosa si intenda per prodotto assicurativo finanziario la risposta sarebbe probabilmente data facendo ricorso alla classificazione per ramo formulata all'art. 2 del nuovo codice delle assicurazioni private. Presumibilmente tutti risponderebbero che con tale definizione si intendono i prodotti di ramo III - cioè "le assicurazioni sulla vita umana di ramo I le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento" - e quelli di ramo V - cioè "le operazioni di capitalizzazione".

Sotto il profilo giuridico, se per "prodotto finanziario" intendiamo "gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria" (v. art. 1 TUIF), appare scontato che nella definizione rientrino le operazioni di capitalizzazione, che la stessa normativa assicurativa comunitaria considera come operazioni finanziarie consentite anche alle imprese di assicurazione. E' poi ovvio che nella nozione in questione rientrano anche le operazioni di ramo VI (gestione di fondi pensione, negoziali e aperti), peraltro già assoggettate alla disciplina dettata dal TUIF in virtù di uno specifico rinvio contenuto nell'art. 9 del d.lgs. n. 124.

Non è però scontato che nella definizione di “prodotto finanziario” dettata dal TUIF rientrino anche i prodotti di ramo III, che hanno una natura mista finanziario-assicurativa e che possono fornire anche garanzie di risultato, alla stregua di quanto avviene nei prodotti di ramo I. Un riconoscimento di tale natura mista, d'altro canto, lo si ritrova – alla data in cui scriviamo - nel testo del d.d.l. sulla tutela del risparmio attualmente in discussione al Senato, nel quale si prevede che i poteri dell'ISVAP in tema di nota informativa vengano esercitati d'intesa con la CONSOB.

Anche qualora distinguessimo i prodotti non più da un punto di vista di classificazione normativa, ma valutando le caratteristiche economiche e di soddisfacimento dei bisogni della clientela, le consuete certezze classificatorie sopra citate, che tendono a ricomprendere nella definizione di prodotto assicurativo finanziario i contratti di ramo III e V (nonché VI, ovviamente), risultano essere meno solide. Di seguito proviamo a valutare i prodotti assicurativi dei rami menzionati rispetto ad alcune caratteristiche:

- *Presenza di garanzie demografiche.* In tutti i prodotti vita ci devono essere delle garanzie demografiche salvo che nel ramo V. Tale aspetto non ci aiuta quindi ad individuare con certezza i prodotti assicurativi finanziari;
- *Presenza di garanzie di rendimento minimo con eventuale consolidamento dei risultati.* Queste caratteristiche sono praticamente sempre presenti nei rami I e V. Ma non sono vietate nel ramo III. Infatti, esistono dei prodotti di tale ramo “garantiti” così come esistono dei fondi comuni con garanzie di rendimento. Tali prodotti obbligano gli emittenti a conseguire il risultato promesso assumendosi in proprio i rischi di mancata performance (oltre i rischi di credito). E' vero che tali garanzie sono prestate in maniera più efficiente tramite le gestioni assicurative di ramo I e V che tramite fondi o polizze linked garantite, ma a stretto rigore tale aspetto non ci aiuta ad individuare i prodotti assicurativi finanziari;
- *Contabilizzazione marked-to-market.* Come noto, i valori delle prestazioni delle polizze di ramo III scaturiscono da una contabilizzazione a valori di mercato, salvo che per le prestazioni eventualmente garantite, mentre nel ramo I e V, perlomeno per le gestioni separate, la contabilizzazione avviene a valori di carico. Da questo diverso trattamento ne consegue che i meccanismi di partecipazione agli utili nei prodotti di ramo I e V implicano un certo livello di solidarietà, per quanto riguarda i rendimenti finanziari, tra gli assicurati che partecipano alle gestioni. Nel ramo III tale solidarietà non esiste esponendo gli assicurati totalmente al rischio di “timing” dell'investimento. Anche questo aspetto quindi non ci aiuta a definire i prodotti con certezza.

Nella figura seguente riportiamo una schematizzazione di quanto appena detto.

Le caratteristiche di prodotto riportate e che interessano il cliente non aiutano a distinguere i prodotti assicurativo finanziari

POSSIBILI ASSI DI DISTINZIONE DEL PRODOTTO DAL PUNTO DI VISTA DEL CLIENTE

Asse/ caratteristica	Ramo I	Ramo III	Ramo V	Commenti
Presenza garanzie demografiche	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		Solo i prodotti di ramo V non hanno garanzie demografiche (spesso in ramo III sono basse)
Presenza garanzie di rendimento minimo e eventuale consolidamento	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	E' possibile, anche se non comune, prestare garanzie di rendimento in ramo III
Valorizzazione prestazioni sulla base del marked-to-market attivi		<input checked="" type="checkbox"/>		Solo in ramo III le prestazioni sono valorizzate sulla base dei valori di mercato degli attivi

3

La problematica della definizione quindi non è di banale soluzione. Gli anglosassoni hanno proposto, con una condivisibile dose di pragmatismo, di definire come prodotto assicurativo quello per cui esiste un certo livello di trasferimento di rischio dall'impresa di assicurazione all'assicurato. Tale principio è condivisibile, anche se si presta ad applicazioni soggettive in quanto è incentrato su una definizione di soglia di trasferimento di rischio superata la quale scatta la definizione di prodotto assicurativo finanziario. Ci preme sottolineare che sotto tale definizione i prodotti assicurativi vita anche di ramo I potrebbero essere considerati come finanziari.

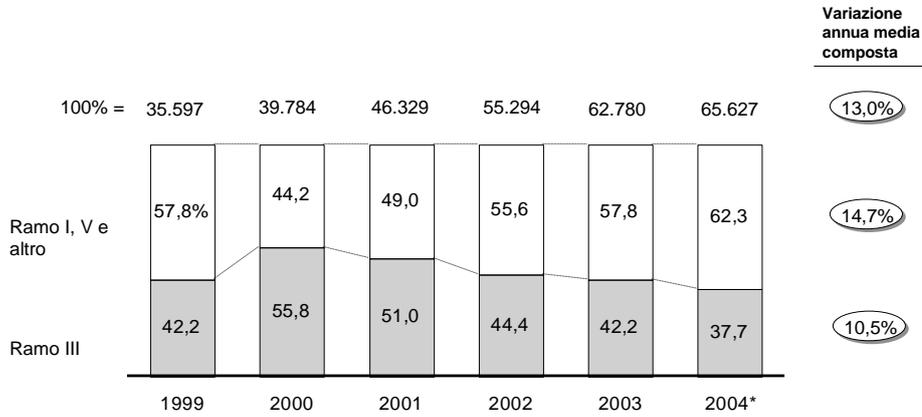
I PRODOTTI ASSICURATIVI FINANZIARI SONO CRESCIUTI MA C'È SPAZIO PER ULTERIORE CRESCITA

Per semplificare il discorso e soprattutto per permetterci di fare qualche confronto internazionale ci concentriamo sui prodotti di ramo III. Come possiamo rilevare dal grafico seguente, la crescita dei prodotti "linked" in termini di premi è stata dal 1999 al 2004 pari al 10,5% medio annuo, dato senza dubbio rilevante. Anche se la quota di tali prodotti sul totale è diminuita negli ultimi anni a seguito dell'esplosione della bolla dei mercati mobiliari, nel 2004 quasi il 40% della produzione è relativa alle polizze linked e la ripresa dei mercati potrebbe favorire una inversione positiva di tendenza.

La quota dei premi relativi a polizze "linked" è stata massima nel periodo del boom borsistico, per poi diminuire negli anni successivi durante la fase recessiva dei mercati finanziari

SPLIT PREMI TRA POLIZZE TRADIZIONALI E "LINKED" DEL LAVORO DIRETTO ITALIANO

Milioni di Euro, (%)



Nota*): stima Ania



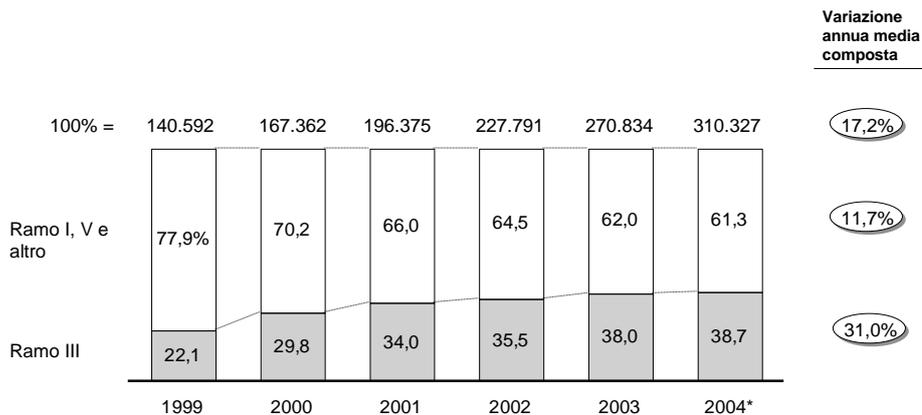
6

Dal punto di vista delle riserve matematiche e tecniche, che praticamente rappresentano gli asset gestiti in tali prodotti, notiamo che la crescita media annua dal 1999 al 2004 è stata addirittura pari al 31%.

La proporzione di riserve di ramo III (polizze unit e index linked) è cresciuta negli ultimi anni, ma i prodotti tradizionali mantengono la leadership

SPLIT RISERVE TRA POLIZZE TRADIZIONALI E "LINKED" DEL LAVORO DIRETTO ITALIANO

Milioni di Euro, (%)

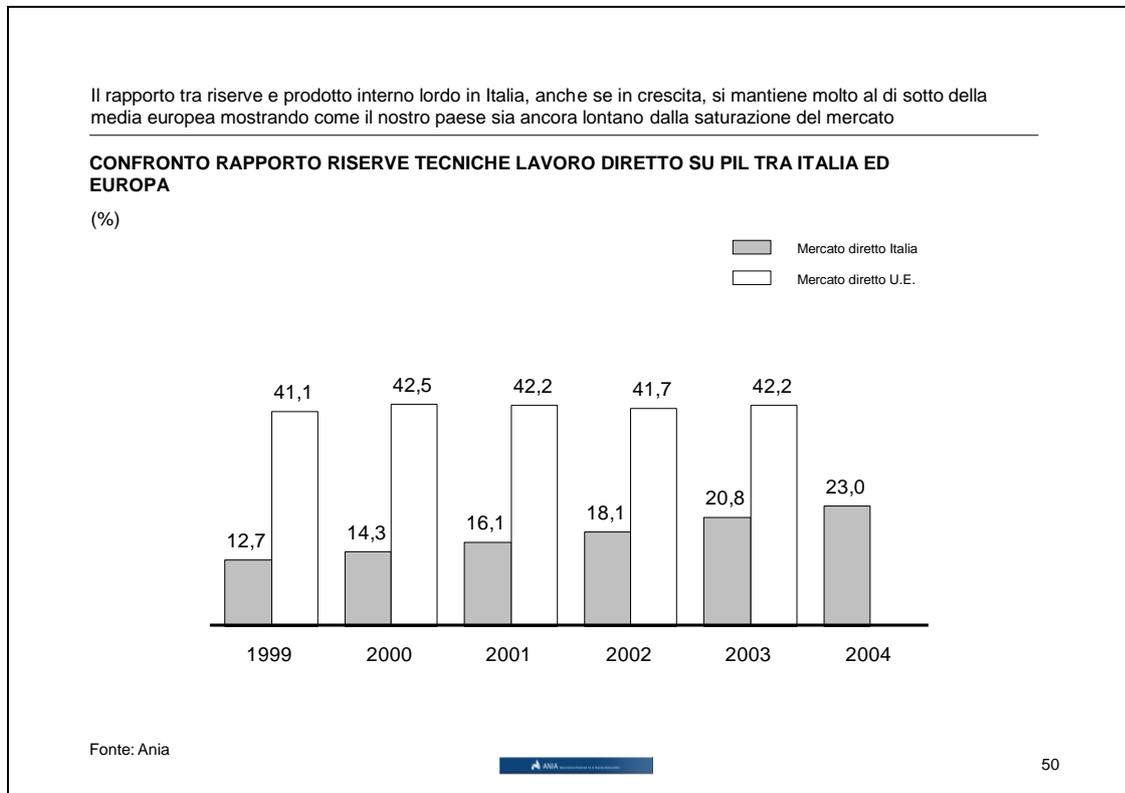


Nota*): stima Ania



7

Nonostante questa forte crescita del ramo vita e del ramo III in particolare, il mercato italiano risulta essere ancora sottodimensionato rispetto a quello dell'Unione Europea. Infatti, come dimostrato nel grafico sottostante, il rapporto delle riserve tecniche vita sul prodotto interno lordo risulta essere per l'Italia pari al 23% nel 2004 mentre la media europea si aggira su livelli circa doppi.



In molti paesi dell'Unione Europea la quota di prodotti linked non è trascurabile per cui è ragionevole aspettarsi per il mercato italiano una ulteriore crescita di questi prodotti nel prossimo futuro.

I PRODOTTI ASSICURATIVI FINANZIARI PERMETTONO UN AMPIO SPETTRO DI STRATEGIE DI POSIZIONAMENTO

Dal momento che ci stiamo occupando in maniera specifica delle prospettive di prodotto dobbiamo prescindere dalle strategie di canale distributivo e quindi anche dal livello di servizio consulenziale che sono, a nostro modo di vedere, assolutamente centrali nella commercializzazione dei prodotti finanziari.

Riteniamo che i prodotti assicurativi finanziari abbiano a disposizione un ampio spettro di strategie di posizionamento in quanto, modulando le garanzie assicurative, sia demografiche sia finanziarie, possono competere sia nell'ambito del puro asset management sia in un ambito diversificato dal puro asset management come prodotti complementari rispetto ad altri prodotti di risparmio gestito.

Diversificazione dal puro asset management

La presenza di garanzie assicurative nei prodotti permette di incontrare la domanda sia di quei risparmiatori con una oramai ridotta disponibilità a tollerare l'incertezza dei rendimenti, sia di quelli che sentono il bisogno di gestire i propri risparmi e di proteggere se stessi o i propri cari da eventi traumatici in maniera integrata. In questo contesto gli assicuratori, sia per la propria particolare normativa sia per lunga tradizione ed esperienza consolidata, sono i soggetti legittimati ad incontrare con la loro offerta tale domanda anche per i seguenti motivi:

- Possibilità di ridurre, per il cliente, la volatilità dei mercati tramite gestioni separate con meccanismi di partecipazioni agli utili (si pensi al ramo V o al ramo III con garanzia);
- Possibilità di offrire protezioni di rischio (morte, protezione della persona) o rendite per proteggersi dal "piacevole" rischio della longevità;
- Disponibilità di un margine patrimoniale che permette di assorbire il rischio di temporanei rendimenti non adeguati o previsioni tecniche adottate diverse da quelle verificatesi ex-post;
- Esperienza nella gestione dell'asset liability management.

E' evidente che con un posizionamento di prodotto di tale tipo la prospettiva è legata alla domanda delle peculiarità sopra descritte. L'arena competitiva sarebbe comunque limitata agli assicuratori salvo strategie sofisticate di "unbundling" (cioè consumatori che si costruiscono il prodotto da sé comperando i singoli componenti). Crediamo che se ben strutturati e comunicati i prodotti di questo tipo non avranno difficoltà a ritagliarsi uno spazio rilevante nel mercato del risparmio.

Puro asset management

Riducendo le garanzie dei prodotti unit linked ai minimi termini si ottiene un prodotto molto simile ad altri prodotti di risparmio gestito quali fondi comuni di investimento, fondi di fondi o GPF. In questo contesto il valore che viene comunque dato al cliente è quello della diversificazione dell'investimento. Se la gestione fosse passiva la competizione si baserebbe solamente sul prezzo e su tale versante sembra difficile competere, per esempio - si badi bene dal punto di vista esclusivo del prodotto - con gli ETF (exchange traded funds) o fondi indice. Se la gestione è attiva la competizione è aperta e gli assicuratori devono cercare di creare valore attraverso:

- Selezione di singoli titoli (o di gestori/ fondi che lo sappiano fare meglio degli altri);
- Timing di entrata/ uscita dagli investimenti;
- Asset allocation tattica;
- Servizi "life-cycle".

Con un posizionamento di prodotto di tale tipo la prospettiva è legata ovviamente alla domanda di gestione attiva, ma l'arena competitiva è comunque molto ampia e su scala globale dove anche la dimensione e l'accesso ai mercati sono elementi cruciali. Crediamo che anche in tale contesto ci sia spazio per i prodotti assicurativi finanziari forse però per un numero più limitato di imprese.

INTERVENTI PROGRAMMATI

**IL CONFLITTO DI INTERESSI TRA REGOLA DI TRASPARENZA E
PRINCIPIO DI ADEGUATEZZA**

Prof. Claudio Russo
Professore Associato di Diritto dell'Economia
Università "La Sapienza" - Roma

L'inquadramento sistematico del conflitto di interessi in materia assicurativa pone delicati problemi, quanto meno, per tre essenziali ragioni.

In primo luogo, per la necessità di individuarne l'esatta portata concettuale alla luce non solo della normativa primaria ma anche, e forse prima ancora, alla stregua di quanto previsto nelle circolari dell'Autorità di vigilanza.

In secondo luogo, per la non agevole individuazione del rapporto, di derivazione e/o di integrazione, intercorrente con i principi di trasparenza e di adeguatezza.

Ed infine, per le peculiarità che il conflitto di interessi può assumere quando l'operazione finanziaria sottostante al prodotto assicurativo assume determinate connotazioni strutturali (ad es. il rebate) o interferisce con logiche di gruppo.

I tre aspetti sono tra loro strettamente connessi e verranno, per questo motivo trattati congiuntamente. Tengo tuttavia a precisare immediatamente che, data la sede deputata e l'estrema ampiezza delle implicazioni sollecitate dal tema prescelto, ci si limiterà necessariamente a meri spunti di riflessione, specie in chiave ancora problematica, senza alcuna pretesa di completezza o soluzione.

A mio sommo avviso, per affrontare adeguatamente le varie questioni cui si è fatto cenno è necessario stabilire innanzi tutto cosa si intenda per trasparenza in termini generali e, ancora più precisamente, in materia assicurativa.

Il tema, ovviamente, non è nuovo, visti i numerosi scritti, di insigni civilisti e commercialisti, che lo hanno affrontato. Il fatto è, tuttavia, che non solo molti dei pur autorevoli contributi letti non distinguono, quanto meno adeguatamente, tra i concetti di "trasparenza" e di "informazione" - il primo attenendo alla leggibilità del testo contrattuale ed il secondo postulando obblighi di natura comportamentale - ma non si è dato adeguato peso al fatto che la trasparenza, oltre a ridurre le asimmetrie informative tra le parti, ha una valenza economica prima ancora che giuridica.

Come giustamente sottolineato dalla letteratura gireconomica, infatti, l'eliminazione delle opacità dal contratto è foriera di efficienza economica sotto un duplice profilo.

In primo luogo, perchè "spinge" alla sottoscrizione di quel contratto solo i soggetti il cui profilo di propensione al rischio (ovviamente ci si riferisce ai contratti assicurativi) evidenzia un interesse reale alla sua stipulazione. Ed in secondo luogo, perchè all'eliminazione - o comunque all'abbassamento - del pericolo di liti derivanti da una inesatta comprensione

del testo, corrispondono una compressione dei costi transattivi, e quindi forti economie di scala, ed un sostanziale miglioramento (anche in termini di raccolta) della posizione dell'impresa sul mercato.

Come efficacemente sottolineato da un Autore, anche il conflitto di interessi rileva, prima ancora che dal punto di vista giuridico, da un punto di vista economico, venendo in contrapposizione due interessi (economici) – quello del contraente a sottoscrivere il migliore prodotto possibile e quello dell'impresa a massimizzare il profitto - che da concorrenti possono entrare, anche involontariamente, in rotta di collisione.

In questo senso, il settore assicurativo costituisce un terreno di indagine privilegiato stanti l'ineliminabile tecnicismo del linguaggio e la tendenza dei sottoscrittori dei prodotti (soprattutto di quelli a spiccata valenza finanziaria) a valutazioni di convenienza sulla mera base dell'elemento "prezzo", non essendo in grado di individuare i rischi (in alcuni casi lo stessa tipologia) connessi al prodotto sottoscritto.

Ci si trova, pertanto, in una situazione di "fiducia imposta" in cui la tutela del sottoscrittore è stata affidata, realisticamente ma forse con qualche eccesso di paternalismo nella sua attuazione, al legislatore ed all'Autorità di vigilanza.

Tralasciando le discipline "generali" ed incentrando l'attenzione sulla normativa assicurativa, è evidente come l'analisi non possa prescindere da un preventivo esame – qui svolto in estrema sintesi - dalla Circolare Isvap n. 551 e dal Codice delle assicurazioni di imminente entrata in vigore.

Nella circolare appena citata, il conflitto di interessi è esplicitamente disciplinato all'art. 29 che, pur essendo dettato formalmente con riferimento a tutti i contratti di assicurazione sulla vita, detta regole il cui rilievo si apprezza soprattutto se riferite ai contratti propriamente finanziari prestati dalle imprese.

La disposizione postula in termini generali la necessità di evitare operazioni in cui l'assicuratore ha un interesse in conflitto, diretto o indiretto, anche di gruppo o derivante da rapporti di affari propri o di società del gruppo, con quello del contraente.

La scelta di non dettare una definizione di conflitto – oltre che in linea con la disciplina settoriale dettato per gli altri protagonisti del mercato finanziario – è sostanzialmente necessitata (essendo impossibile la riconduzione ad unità delle ipotesi prospettabili) e comunque da condividere, pena in caso contrario una, peraltro inutile, "ingessatura" dello stesso concetto di conflitto.

Quando il conflitto "non è evitabile" – prosegue la circolare – le imprese devono evitare "di recare pregiudizio" agli interessi dei contraenti.

L'introduzione di una regola di natura essenzialmente comportamentale ed il riferimento al concetto di danno come elemento scriminante tra una gestione corretta ed una gestione non corretta delle situazioni di conflitto meritano un brevissimo approfondimento, posto che il coordinamento dei due postulati, oltre che non agevole, sembra evidenziare una latente incoerenza sul piano sistematico.

Almeno ad una prima lettura sembrano infatti interferire due modelli concettuali di cui forse non sono state adeguatamente apprezzati i punti di attrito.

Secondo un primo modello, il conflitto di interessi assolve ad una funzione preventiva e integra una fattispecie causale ed effettuale, nel senso che in presenza del fatto-conflitto derivano, quali effetti, l'obbligo all'equo trattamento del cliente e di informazione finalizzata all'acquisizione dell'autorizzazione di quest'ultimo. In questo modello – adottato ad es, agli artt. 21, comma primo, lett. c) t.u.f. e 27 Reg. n. 11522/98 – il conflitto rileva dunque quale mera situazione, al cui verificarsi sorgono una serie di obblighi di tutela, diversamente modulati in relazione alle diverse “fasi” del rapporto. L'interesse tutelato, poi, non sembra essere solo quello del cliente ma quello, di più ampia portata, ad un corretto funzionamento del mercato.

Del tutto estraneo a questo modello è dunque il riferimento al “pregiudizio” che, invece, costituisce elemento fondante della fattispecie descritta dall'art. 1394 c.c. che, come è noto, predispone un rimedio meramente impugnatorio e, quindi, riparatorio ex post.

In questo senso la circolare, se da un lato, detta una disciplina di ampio respiro intesa ad introdurre un modello flessibile (sul piano interpretativo ed operativo) di prevenzione delle situazioni di conflitto, dall'altro – e forse suggestionata dalle prime sentenze intervenute nella vicenda dei bon argentini – introduce, forse inconsapevolmente, elementi estranei all'impostazione prescelta.

Perché una cosa è dire che l'impresa deve evitare ipotesi di conflitto e, se non evitabili, agire sempre massimizzando l'interesse del cliente – e quindi adottare un modello di tutela preventiva - ed un'altra è attribuire rilievo al conflitto, e fare quindi scattare una serie di obblighi comportamentali, solo quando ciò può arrecare danno al cliente.

La discrasia non è tuttavia insanabile, perché depongono in favore della funzione preventiva assoluta dalla disciplina in esame una serie di ulteriori previsioni contenute nello stesso art. 29.

In primo luogo, il reiterato riferimento nei primi due paragrafi della disposizione all'obbligo di reperire il migliore prodotto possibile in relazione agli obiettivi assicurativi del cliente. Previsione questa che, se pertiene principalmente all'ambito concettuale del principio di adeguatezza, conferma l'impostazione in verifica anche per quanto concerne il conflitto di interessi.

In secondo luogo, l'obbligo per le imprese di porre in essere le procedure più idonee per l'individuazione e gestione dei conflitti di interesse (terzo paragrafo).

Ed in terzo luogo, l'obbligo di accreditare ai contraenti i benefici derivanti dalla retrocessione di commissioni o altri proventi ricevuti dalle imprese in virtù di accordi con soggetti terzi (quarto paragrafo). Per vero, questa previsione sembra attenersi più all'obbligo di trasparenza anche se, ad avviso dell'ISVAP; il perseguimento di tali utilità costituisce un indice dell'esistenza di un conflitto di interessi.

La sovrapposizione nell'art. 29 di previsioni appartenenti in linea teorica a profili diversi (principio di trasparenza e principio di adeguatezza) non deve tuttavia stupire, trovando idonea spiegazione proprio sul piano sistematico.

Da quanto sin qui detto, sembra infatti a chi scrive che emergano due dati di cui è opportuno acquisire consapevolezza.

In primo luogo, che la regola di trasparenza è strumentale alla realizzazione degli altri due principi, nel senso che solo una corretta informazione consente la stipulazione (ed il mantenimento) del migliore prodotto possibile da parte del cliente.

Ed in secondo luogo, che la stessa disciplina del conflitto di interessi – tendendo al *fair treatment* del contraente – è, più che concorrente, asservito all'offerta del prodotto maggiormente adeguato. Conclusione questa che trova conferma nell'obbligo imposto alla lett. a) dell'art. 28 agli intermediari (quali che siano - cfr. art. 29 ultimo comma) di dare al cliente "ogni elemento utile a fornire una informativa completa e corretta", tra i quali rientrano sicuramente anche le situazioni di potenziale conflitto.

Il quadro che emerge solleva allora in chi scrive almeno due interrogativi.

Innanzitutto, se con la circolare in esame l'Autorità di vigilanza abbia voluto dare un segnale "forte" al mercato manifestando, più che lo sfavore, un implicito divieto verso prodotti assicurativo-finanziari che vedono coinvolte componenti dello stesso gruppo. Fatto questo che, ove confermato, non solo svilirebbe le economie di scala – di cui beneficiano anche gli assicurati – derivanti dall'appartenenza al gruppo, ma finirebbe per comprimere la stessa redditività per le imprese, cui oggi è di fatto precluso di beneficiare della principale utilità connessa al compimento di determinate operazioni.

Ed in secondo luogo, quali siano, e se siano efficaci, i rimedi approntabili dalle imprese per fronteggiare i rischi connessi alla presenza di un conflitto di interessi. Tralasciando le procedure endogene alle imprese, è infatti comune esperienza che l'eccesso di informazione data al cliente – perché tale è la congerie di notizie la cui comunicazione è imposta alle compagnie di assicurazione – non solo costituisce un appesantimento dei costi ma – soprattutto – crea disinformazione.

Ma a sopperire a tale inevitabile asimmetria informativa ha pensato il Codice delle assicurazioni invertendo l'onere della prova – e ponendolo a carico delle imprese – in caso di contestazioni derivanti dalla stipulazione di contratti di assicurazione sulla vita.

Si è perfettamente consapevoli che la stessa regola vige anche per gli altri operatori del mercato finanziario. Ci si permette solo di rilevare che tale previsione (si ripete, dovuta) si inserisce in un più ampio, e forse eccessivo essendo ai limiti del paternalismo, sistema di tutela.

**L'ASSICURAZIONE VITA / RISPARMIO
IN FRANCIA**

M. Patrick Thourot
Direttore Generale
Gruppo Scor - Parigi

L'ASSICURAZIONE VITA IN FRANCIA: STORIA DI UN SUCCESSO

- I premi dell'assicurazione sulla vita sono aumentati del 71% in 10 anni e sono stati moltiplicati per 6,7 in 20 anni
- Nel 2004 la raccolta premi ammonta a 117,6 Miliardi di Euro
- La crescita annua è stata quasi sempre considerevole, con due soli anni di regressione: il 1998 ed il 2001
- L'assicurazione sulla vita è il primo strumento di risparmio per i Francesi
- L'ammontare delle riserve tecniche è di 896 Miliardi di Euro.

L'ASSICURAZIONE VITA IN FRANCIA: UNA NOZIONE COMPLESSA ED UN'EVOLUZIONE VARIEGATA DOVE IL RISPARMIO E' NETTAMENTE IN VANTAGGIO

1. Per il ramo Vita nella sua totalità, l'assicurazione Risparmio, sotto forma di polizze individuali, è quella che ha evidenziato lo sviluppo più notevole: 66% in 10 anni.

Queste polizze prevedono il versamento di un capitale o di una rendita alla fine del contratto, se l'assicurato è in vita alla scadenza della polizza.

2. Da una decina di anni, si distinguono:

- Le polizze "in euro": agganciate all'attivo generale della società di assicurazioni: dopo un periodo di relativo declino dal 1998 al 2000, questi contratti sono nuovamente in forte crescita (79 Miliardi di Euro nel 2004)
- Le polizze "Unità di conto" o miste, agganciate a fondi comuni di investimento, le cui garanzie dipendono dal valore delle quote: forte progressione fino al 2000, e relativo declino da allora (18.7 Miliardi)

3. I contratti di copertura dei rischi sono meno dinamici ed hanno una minore importanza :

- I contratti di assicurazione caso morte: 7,2 Miliardi di Euro nel 2004
- I contratti di assicurazione malattia/invalidità/ danni corporali : 12,4 Miliardi di Euro nel 2004
- Queste ultime due categorie coprono anche investitori e banchieri contro i rischi di non rimborso legati ad incapacità, invalidità e decesso.

IL SUCCESSO DELL'ASSICURAZIONE "RISPARMIO" E' DOVUTO ALL'EVOLUZIONE DELLA SOCIETA' FRANCESE DA 20 ANNI

- I. Un comportamento di risparmio sostenuto da una fase di tassi di interesse elevati, un interesse minore (fino al 2000) per gli investimenti immobiliari, la cautela necessaria quando l'economia è in crisi.

- II. Il riorientamento progressivo del risparmio delle famiglie verso gli investimenti finanziari più redditizi a discapito dell'immobiliare e degli investimenti tradizionali (Casse di risparmio)

- III. La ricerca di soluzioni integrative per la pensione via il risparmio-assicurazione e la questione della rendita vitalizia
 - L'assicurazione Vita è vista come un risparmio per la pensione, senza alienazione del capitale
 - I lanci successivi di prodotti personalizzati per la pensione dal 1986: PER – PEP – con ora anche la possibilità di corresponsione del capitale
 - I contratti "Madelin" per gli artigiani– il "Préfon" per gli impiegati statali, con alienazione del Capitale, e rendita vitalizia
 - Il recente PERP - e la sua variante collettiva PERCO che prevedono esclusivamente la corresponsione di una rendita

In assenza di veri e propri "fondi di pensione"(401 K), la Francia sviluppa un'assicurazione vita/risparmio, dove si mantiene la possibilità di conservare il capitale alla scadenza, ma dove la rendita vitalizia– pensione integrativa– è possibile.

IL SUCCESSO DELL'ASSICURAZIONE VITA E' SOSTENUTO DA UN FAVOREVOLE REGIME FISCALE DEI PRODOTTI CHE SEMBRA STABILIZZATO

- Dopo otto anni, gli interessi capitalizzati non sono tassati (tranne CSG – CRDS)
- I prodotti assicurazione vita sono tassati per i diritti di successione con un'aliquota unica e moderata (20%). Permettono di evitare l'applicazione delle regole di devoluzione dell'eredità e le aliquote d'imposta elevate a discapito dei collaterali e dei terzi in materia di diritto di successione
- I contratti di assicurazione Vita sono compresi nel patrimonio che serve da imponibile per l'ISF.

L'ASSICURAZIONE VITA HA SAPUTO ADEGUARSI ALL'EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI DI ATTIVI FINANZIARI E SVILUPPATE UNA FORTE CREATIVITA' PER QUANTO RIGUARDA I PRODOTTI

- Negli anni 80 e fin nel 94/95, le polizze sono dette "in franchi" (e poi "in euro") e agganciate all'attivo generale: i rendimenti sono simili al rendimento medio delle obbligazioni
- A partire dal 1996, fortemente fino al 2001, poi in misura più modesta nella fase della crisi della borsa (2001/2003), vengono sviluppati polizze "in Unità di conto" dove la redditività dipende da quella degli strumenti di investimento in azioni sottostanti
- Vengono anche sviluppate polizze "personalizzate" in funzione delle necessità o dei desideri del cliente (rendimento/valorizzazione del capitale)
- Gli assicuratori propongono molte soluzioni per il versamento dei premi: unico, periodico, versamenti programmati, liberi.

LO SVILUPPO DELL'ASSICURAZIONE SULLA VITA E' LEGATO AD UNA MOBILITA' DISTRIBUTIVA CHE NASCE A META' DEGLI ANNI 80: LA BANCASSICURAZIONE

- Ruolo importante e antico della CNP (sportelli Postali, cassa di risparmio, Tesoro)
 - Sviluppo di Prédica – filiale del Crédit Agricole
 - Creazione di filiali assicurazione Vita delle banche francesi.
-
- La Banca-assicurazione ha contribuito al successo dell'assicurazione sulla vita in Francia, in parte grazie alla conversione di altri prodotti di risparmio
 - Fin dal 1990: la CNP et le banche distribuiscono il 39% dei contratti Vita e Capitalizzazione
 - Nel 2004: il 62% di un mercato che è quasi tre volte mezzo più importante rispetto al 1990.

CONCLUSIONE

- Il mercato è ancora in forte espansione, nonostante la crisi della borsa e la concorrenza dei nuovi prodotti pensionistici (PERP e PERCO)
- La fragilità è legata meno alla redditività dei prodotti per il consumatore che non alla minaccia fiscale
- Il predominio della distribuzione tramite banche dimostra che per il cliente si tratta di un prodotto di risparmio piuttosto che di pensione o di copertura del rischio.

IL MERCATO ASSICURATIVO VITA NEI PRINCIPALI PAESI INDUSTRIALIZZATI

Dott. Vittorio Frigerio
Partner
Deloitte S.p.A. - Torino

L'argomento di questa breve presentazione si propone di dare un'overview sullo sviluppo del settore assicurativo vita nei principali paesi industrializzati, con particolare riguardo al dimensionamento dei vari mercati, alle eventuali peculiarità, alle tipologie di prodotti finanziari presenti ed al sistema distributivo.

Nel 2004 la raccolta premi complessiva del mercato vita nel mondo si è attestata intorno a 1.500 miliardi di Euro (questo dato rappresenta il 60% circa del totale premi assicurativi che ammontano a 2.600 miliardi di Euro), registrando una crescita complessiva reale del 2,3% rispetto al 2003.

Bisogna sottolineare che quasi il 90% dei premi mondiali vita vengono raccolti nei paesi industrializzati (Europa 37%, Stati Uniti 27% e Giappone 21%).

La crescita di questo mercato, principalmente dovuta alla ripresa dell'economia mondiale, non è stata omogenea nei vari paesi. Alle buone performance nel mercato europeo (+4% rispetto al 2003) e nei paesi emergenti (+7%), si sono contrapposti i risultati non soddisfacenti degli Stati Uniti (+0,1%) e del Giappone (-1%).

Per il 2005 è prevista una crescita dei premi vita che si dovrebbe attestarsi intorno al 3%, in considerazione sia dell'attesa crescita del PIL dei paesi industrializzati e dei paesi emergenti, sia del previsto lieve incremento dei tassi d'interesse a lungo termine e del conseguente moderato miglioramento delle performance dei mercati azionari. Inoltre anche le auspicate modifiche legislative, con particolare riferimento a quelle fiscali/previdenziali, dovrebbero permettere alle compagnie d'assicurazione, in particolare quelle del mercato comune europeo, di usufruire di nuovi spazi.

Dopo questa introduzione vediamo più in dettaglio la situazione del mercato vita nei principali paesi industrializzati.

STATI UNITI

Il mercato assicurativo vita statunitense è il più importante al mondo con una raccolta premi di circa 400 miliardi di Euro nel 2004.

Attualmente i primi 20 gruppi assicurativi vita rappresentano circa il 70% del mercato. E' in atto un forte processo di concentrazione da parte delle maggiori compagnie a scapito di quelle più piccole: dagli anni 90 ad oggi il numero delle società si è dimezzato, passando da più di 2000 a circa 1000. Tra le più importanti compagnie che operano in questo mercato ricordiamo Metropolitan Life, Prudential of America, AIG Life, Northwestern Mutual, New York Life, State Farm Insurance.

Negli Stati Uniti il mercato vita, riconosciuto come "long term insurance", è costituito dalle assicurazioni vita, dalle rendite e dalle assicurazioni sanitarie, ed è stato storicamente fortemente caratterizzato dalla particolarità che i benefici connessi ai prodotti vita fossero quasi esclusivamente destinati a favore degli eredi alla morte dell'assicurato. Questa peculiarità nasce dal fatto che gli americani prediligono indirizzare le forme di risparmio ai fini pensionistici ("private pension plan", "mutual fund") verso istituzioni finanziarie (i.e. The Vanguard Group, Fidelity Investments, Putman Investments etc.) e non verso compagnie d'assicurazione.

Il 65% dell'intero mercato vita è formato dai seguenti principali prodotti finanziari:

- Variable Life: Si tratta di un prodotto assicurativo di risparmio con premio costante ed un beneficio minimo garantito, ma con la possibilità di scegliere la tipologia di investimento finanziario (azioni, obbligazioni, titoli di stato ecc.);
- Universal Variable Life: combina la possibilità di scegliere la tipologia di investimento finanziario con la possibilità di variare l'ammontare del premio versato;
- Annuities (Rendite Assicurate): Si tratta di prodotti assicurativi che garantiscono una rendita, costante o variabile, ai beneficiari della polizza.

Gli altri prodotti del mercato vita non hanno prevalenti caratteristiche finanziarie e sono rappresentati principalmente dalle Credit Life (polizze a garanzia del rimborso di mutui o di altri obblighi finanziari), dalle Whole Life (polizze a vita intera a premio costante), dalle Universal Life (polizze a vita intera a premio variabile) e dalle Term Insurance (polizze caso morte).

Sono inoltre molto diffusi prodotti assicurativi, individuati nel mercato come "Group Life"; si tratta di prodotti collettivi distribuiti per il tramite delle società di appartenenza.

Analizzando nel dettaglio il trend dei singoli prodotti assicurativi vita si evidenzia, per i prodotti finanziari, una domanda debole dovuta ai bassi tassi d'interesse e alla volatilità dei rendimenti azionari. Sono invece risultate soddisfacenti le vendite dei prodotti non finanziari. Inoltre i premi vita collettivi sono tornati a crescere grazie alle migliorate condizioni sul fronte occupazionale e all'aumento dei salari.

Per il 2005 è attesa una generale crescita dei premi e, in particolar modo, per i prodotti finanziari che beneficeranno dell'aumento previsto dei tassi d'interesse e della crescita economica. E' inoltre opportuno evidenziare come i limitati tassi di crescita del mercato

vita americano negli ultimi anni, in particolare se confrontati con quelli di alcuni paesi europei, siano dipesi da un ritardo nel rinnovo delle reti/canali distributivi.

Storicamente l'unico canale distributivo di vendita di polizze è sempre stato la rete di agenti; rete distributiva ritenuta costosa ma necessaria, infatti era diffuso il detto che "le polizze vita erano vendute e non comprate".

Con la deregulation, che è avvenuta agli inizi del 2000, è stato abrogato il Glass Steagall Act (che risaliva al 1933) e la nuova legge federale (Gamm- Leach – Bliley Act) ha consentito l'apertura di altri canali distributivi, quali banche e brokers, semplificando le procedure di affiliazione tra Banche e Assicurazioni.

Ad oggi i tre principali canali di distribuzione che si possono individuare in questo mercato sono i seguenti:

- I Captive Producers: ovvero agenti monomandatari. L'assicuratore garantisce all'agente il training ed il supporto tecnologico adeguato oltre ad un parco clienti già acquisito. A fronte di tutto ciò la compagnia ha un grande margine di manovra, gestendo i target di produzione e pagando provvigioni inferiori rispetto agli agenti indipendenti. Questo canale sta risentendo sfavorevolmente delle provvigioni ridotte e delle limitate linee di prodotti finanziari che gli agenti possono gestire. Nonostante il declino i Captive Producers vendono ancora quasi la metà delle polizze vita.
- Gli Independent Producers: ovvero agenti plurimandatari. Hanno più libertà di manovra rispetto ai Captive Producers e godono di maggiori provvigioni. Il loro peso nella rete di distribuzione sta continuando ad aumentare sensibilmente.
- Gli Institutional Producers: si tratta di banche, brokers e altri enti finanziari con licenze per vendere prodotti assicurativi vita. Questo è un nuovo sistema di distribuzione che si sta sviluppando a seguito della recente deregulation. I buoni tassi di sviluppo che sta avendo questo canale derivano dalla buona reputazione degli enti finanziari, che genera maggiore fiducia nel privato, dalle più efficaci strategie di customer satisfaction e dalle migliori condizioni offerte. La bancassurance sta prendendo piede, tanto che questo canale ha superato gli agenti nella vendite delle annuities (rendite), ancorché negli Stati Uniti gli incroci azionari tra banche e assicurazioni non siano ancora così sviluppati (ricordiamo fra gli altri l'acquisto di Travelers da Citibank, quello di Kemper Life da JP Morgan Chase).

Oltre a questi canali se ne stanno sviluppando altri (a costi più ridotti) quali call centers e e-mails. Uno dei più diffusi è il cosiddetto "work site marketing", ovvero la vendita di prodotti assicurativi ai dipendenti nei loro posti di lavoro. Tali vendite vengono solitamente svolte via internet mediante il sito della società cliente e/o mediante mails inviate ai loro dipendenti.

GIAPPONE

Il Giappone è il secondo mercato mondiale vita con una raccolta premi nel 2004 di circa 312 miliardi di Euro e con una struttura dell'offerta di tipo quasi oligopolistica dominata dai primi players del mercato.

Le compagnie vita che operano in questo mercato non superano il numero di cinquanta; le più importanti sono Nippon Life, Ashai Mutual Life, Sumitomo Life, Mitsui Mutual Life e Dai-ichi Mutual Life.

Il mercato vita offre principalmente quattro categorie di prodotti, le assicurazioni caso morte, i prodotti pensionistici, le rendite vitalizie e le "long term care". Le rendite vitalizie sono le uniche ad avere una forte componente finanziaria e si suddividono nelle seguenti tipologie: le rendite a rate costanti (45%), le rendite a rate variabili con un minimo garantito (33%) e quelle senza minimo garantito (22%).

Mentre i prodotti assicurativi tradizionali (ovvero le assicurazioni caso morte e i prodotti pensionistici) hanno subito una contrazione negli ultimi anni, le rendite e le long term care hanno avuto un marcato sviluppo; questa tendenza riflette il cambiamento di necessità dei clienti che, da un desiderio di avere un beneficio in caso di morte, ora prediligono una maggiore protezione durante la vita.

In termini di peso, le rendite negli ultimi anni hanno raggiunto quasi il 30% dell'intero mercato vita.

Per il futuro si prevede ancora un aumento della domanda delle rendite a seguito del clima di insicurezza generato dall'invecchiamento della popolazione, dalla riduzione della natalità, dalla prevista riorganizzazione della sanità pubblica e dalla nuova normativa sui piani pensionistici.

Il principale canale di distribuzione in Giappone è sempre stato quello degli agenti che ha subito una significativa riduzione in termine di numero negli ultimi anni, passando dai 440.000 del 1990 ai 270.000 del 2003.

Contestualmente il numero di enti ed operatori che possono vendere prodotti assicurativi è aumentato notevolmente, con uno sviluppo del comparto bancario favorito dal processo di deregulation.

Tale processo ha avuto due tappe fondamentali. Inizialmente nell'aprile 2001 è stato consentito per la prima volta alle banche e agli intermediari finanziari la vendita delle assicurazioni incendio a lungo termine e delle assicurazioni sui prestiti ipotecari. Successivamente, nell'ottobre 2002, sono stati eliminati alcuni dei precedenti vincoli consentendo così anche alle banche e alle istituzioni finanziarie l'avvio della distribuzione dei prodotti assicurativi finanziari, distribuzione comunque ancora caratterizzata da forti limitazioni. A seguito di questa riforma distributiva oggi le rendite sono quasi esclusivamente vendute tramite questo canale.

Il processo di sviluppo delle bancassurance sta continuando con molto interesse da parte del comparto bancario, ma risente della maggiore rigidità del settore assicurativo che sta generando un rallentamento dell'attività di deregolamentazione in atto in questo paese,

tanto che le tempistiche si stanno progressivamente allungando con previsione di completamento alla fine del 2007.

Da notare, infine, il fatto che, a causa della generale abitudine e preferenza dei clienti a trattare direttamente con gli agenti, i canali distributivi alternativi, quali il direct marketing, sta avendo sviluppi poco significativi.

INGHILTERRA

Il settore assicurativo vita inglese è il più importante d'Europa ed è il terzo più grande al mondo, con una raccolta premi di quasi 150 miliardi di Euro.

Vi sono 159 compagnie che operano esclusivamente nel ramo Vita e 45 compagnie miste.

I principali gruppi assicurativi vita sono i seguenti: Hbos (Halifax Bank of Scotland), Aviva, Standard Life, Legal & General, Prudential, Zurich Financial Services, AXA, Lloyds TSB Group.

Le 20 società più importanti pesano per l'89% di tutto il mercato vita inglese.

Più dei 2/3 dei prodotti assicurativi vita sono costituiti da quelli di previdenza integrativa, la maggior parte dei quali sono rappresentati da Unit Linked. I restanti prodotti, che non hanno particolari contenuti finanziari, sono le rendite, prevalentemente a premio unico e i prodotti di protection, per la maggior parte relativi a polizze vita collegate ai mutui. Nel passato erano invece molto diffusi i c.d. "With Profits", prodotti finanziari di risparmio con garanzie e partecipazione agli utili, che ormai stanno scomparendo dal mercato in quanto considerati troppo onerosi e poco trasparenti.

Il 2004 è stato un anno difficile per il mercato assicurativo vita inglese. Il business è rimasto relativamente stabile a causa dell'attesa sulle riforme in materia di regolamentazioni governative sulle pensioni e della flebile performance del mercato azionario.

Anche i prodotti di protection hanno sofferto a causa di un rallentamento delle vendite immobiliari.

Nei prossimi anni si prevede una crescita intorno al 5% dei prodotti di previdenza integrativa a seguito delle riforme in atto che dovrebbero portare a significative semplificazioni.

Da segnalare che dal gennaio 2005 sono divenute effettive nuove norme sulla solvibilità delle compagnie che richiedono di adottare requisiti di capitalizzazione improntati sull'analisi dei rischi. Questo comporterà, tra l'altro, l'obbligo di aumentare le riserve tecniche o la facoltà di ridurle a seconda della rischiosità del prodotto assicurativo.

Per contro il governo inglese ha dichiarato che verranno adottate nuove misure peggiorative di tassazione per le compagnie vita. Fino ad ora, tuttavia, tale emendamento è stato posticipato a causa delle molteplici pressioni da parte del mercato.

In Gran Bretagna il principale canale distributivo è quello degli agenti plurimandatari/broker (IFAs Independent Financial Advisers), seguito dagli agenti monomandatari (Tied Agents) e dalle vendite dirette. Si evidenzia come la

bancassurance, pur continuando ad incrementare la sua importanza nel panorama distributivo, non abbia ancora raggiunto percentuali di penetrazione dominanti come avvenuto in altri paesi europei quali Francia, Italia e Spagna. Ricordiamo fra le più importanti bancassurance del mercato HBOS (Halifax Bank of Scotland), LTSB (Lloyds TSB), HSBC (Hong-Kong & Shanghai Bank).

Da segnalare una particolarità data da un primo sviluppo del canale distributivo attraverso catene di negozi (Brand/Retail Distributor, i.e. Tesco, Virgin).

FRANCIA

Il mercato vita francese è il secondo più importante d'Europa, con una raccolta premi di poco più di 100 miliardi di Euro nel 2004.

In Francia operano un centinaio di compagnie di assicurazione vita. A seguito dell'aumentata competitività è in corso un processo di fusioni e acquisizioni che sta coinvolgendo principalmente le piccole e medie compagnie. I primi 5 gruppi controllano più del 50% del mercato.

I più importanti gruppi assicurativi vita nel mercato francese sono: Caisse Nationale de Prévoyance (CNP), AXA, Predica (Gruppo Credit Agricole), BNP Paribas, Generali.

I principali prodotti finanziari venduti sono i cosiddetti prodotti "Unit Linked" e i "veicoli multi-investimento", ovvero contratti assicurativi, in cui le prestazioni vengono espresse in termini di investimenti in più prodotti Unit Linked.

Gli altri prodotti del settore sono, oltre ai prodotti tradizionali sulla vita, le assicurazioni per disoccupazione, le "long term care" e le assicurazioni malattia e infortuni.

Dopo alcuni anni relativamente difficili per il mercato assicurativo francese, nell'ultimo periodo si è avuta un'inversione di tendenza, tanto che nel 2004 il settore vita ha registrato un fatturato complessivo di 103 miliardi di Euro, pari a circa il 70% di tutto il mercato assicurativo francese, con un incremento dell'8% nelle vendite rispetto all'esercizio precedente.

Questa crescita è stata principalmente determinata dalla riduzione dei tassi d'interesse sui depositi di risparmio e dalla ripresa del mercato azionario che hanno spinto i risparmiatori a modificare le proprie tipologie di investimento puntando maggiormente sui prodotti finanziari vita.

Buone prospettive sono previste per il settore vita a seguito delle recenti modifiche relative alle norme pensionistico/previdenziali ("Loi Fillon" che ha costituito il PERP – plan d'épargne retraite populaire).

Il sistema di distribuzione utilizzato per la vendita di polizze assicurative vita in Francia è caratterizzato dal forte peso delle reti di sportelli bancari e delle Poste. Il predominio della bancassurance è determinato dal vantaggio competitivo dovuto alla fitta rete di sportelli che utilizzano processi di vendita estremamente standardizzati e ripetitivi, con bassi costi ed elevata efficienza.

Il fenomeno della bancassurance si è manifestato in Francia con notevole anticipo rispetto agli altri mercati vita mondiali. Già nei primi anni '90 le banche detenevano quasi la metà del mercato complessivo vita ed oggi il peso di questo canale si attesta intorno al 60% sul totale delle vendite.

I restanti canali sono rappresentati dalle vendite dirette che coprono il 16%, dai brokers e agenti monomandatari con quote simili di mercato che si attestano intorno all'8/9% ciascuna.

L'intensa competizione, soprattutto a livello distributivo, sta spingendo le compagnie ad affidarsi sempre di meno agli agenti e ai brokers ed a sviluppare canali distributivi alternativi quali il direct marketing mediante l'utilizzo di internet che, attualmente, copre più del 5% del totale delle vendite, con una previsione di rapida crescita.

GERMANIA

Il mercato vita tedesco è il terzo più importante d'Europa, con una raccolta premi di circa 85 miliardi di Euro nel 2004.

Attualmente il mercato vita tedesco annovera poco più di 100 compagnie, tra cui spicca Allianz, assoluto leader di mercato. Tra le altre compagnie di rilievo ricordiamo Hamburg Manheimer, Aachener/Muenchener e Volksfursorge Deutsche.

Dal 1999 ad oggi i premi emessi sono aumentati di quasi il 20% e le somme assicurate sono passate da 1.613 miliardi di Euro a 2.150 miliardi di Euro, recuperando gli effetti negativi della crisi del mercato azionario e dell'immagine "non troppo positiva" che aveva caratterizzato il settore assicurativo tedesco.

Nel 2004 il settore vita era costituito dalle seguenti tipologie di prodotti: le assicurazioni di risparmio per il 61%, le rendite vitalizie per il 24% e le "risk insurances" (tra le quali rientrano le caso morte, l'invalidità e le "long term care") per il 15%.

L'incidenza dei prodotti vita con contenuto finanziario (prevalentemente Unit Linked) è marginale; tali prodotti rientrano prevalentemente nelle assicurazioni di risparmio.

Le rendite vitalizie, che erano quasi inesistenti nei primi anni '90, hanno significativamente incrementato il loro peso raddoppiandolo negli ultimi 5 anni, a scapito delle assicurazioni di risparmio. Il trend positivo delle vendite di rendite vitalizie dovrebbe proseguire anche in futuro a seguito dell'abolizione, a partire dal 1° gennaio 2005, dei vantaggi fiscali sulle polizze di risparmio.

In Germania la distribuzione dei prodotti assicurativi vita vede ancora primeggiare le compagnie organizzate con le tradizionali strutture di agenti (la distribuzione attraverso la rete agenziale è pari a più del 40%). La tendenza verso una maggiore diversificazione dei canali sta favorendo lo sviluppo di broker e bancassurance (con quest'ultimo canale che ha raggiunto quote di distribuzione superiori al 20%).

In Germania vi è, infatti, una lunga tradizione di cooperazione tra banche locali (più di 2.000) e imprese di assicurazione che ha portato il canale distributivo della

bancassurance a rafforzarsi, anche se non ha ancora raggiunto i livelli di penetrazione di altri paesi europei.

A tal proposito va osservato che in Germania la maggior parte dei principali assicuratori è legata da partecipazioni azionarie con banche: basti ricordare il take-over da parte di Allianz sulla Dresdner Bank, i rapporti tra il gruppo AMB-Generali e Commerzbank, tra Munich Re/Ergo e Hypovereinsbank (HVB) e tra la Zurich Financial Services e la Deutsche Bank. Gli scambi azionari sono funzionali a rafforzare i legami tra i partner che sempre più utilizzano le rispettive reti di sportelli/agenzie per la vendita dei loro prodotti. Il recente avvio della vendita di polizze pensionistiche integrative, estremamente standardizzate e caratterizzate da margini di profitto ristretti, ha dato un ulteriore impulso all'allargamento della presenza del settore bancario.

Il recente grosso boom del mercato assicurativo vita tedesco è stato originato dalle ultime possibilità, a seguito delle nuove regole introdotte, di avere polizze "tax free". Le recenti novità regolamentari quali il "Pension Insurance Sustainability Act (Atto di sostenimento delle assicurazioni pensionistiche) e il "Retirement Income Act" (Atto per i redditi pensionistici) stanno portando innumerevoli cambiamenti nel mercato e rendono al momento più difficile effettuare previsioni sul futuro.

ITALIA

Il mercato vita italiano si posiziona al sesto posto a livello mondiale, con una raccolta premi di circa 66 miliardi di Euro.

I prodotti a più mercato contenuto finanziario (ramo III) hanno raccolto premi per quasi 25 miliardi di Euro, 11 miliardi di Euro sono stati raccolti dal segmento capitalizzazione (ramo V) e 30 miliardi di Euro, continuando a mantenere la quota principale di penetrazione, dalle assicurazioni sulla durata della vita umana (ramo I) .

I principali canali distributivi nel mercato italiano vita sono gli sportelli bancari, con circa 40 miliardi di Euro di premi venduti, seguiti dagli agenti, con più di 12 miliardi di Euro di premi (quasi il 20%), dalla vendita diretta con più di 8 miliardi di Euro (12%), dai promotori finanziari con più di 6 miliardi di Euro (10%) e dai broker con quasi mezzo miliardo di Euro (1%).

La bancassurance in Italia ha avuto il suo boom soprattutto grazie alla legge Amato, del 1990, che autorizzava le banche a detenere partecipazioni nelle compagnie assicurative; la quota di mercato è passata dall'8,3% del 1993 al 56% del 2004 (il primo trimestre 2005 ha visto un'ulteriore crescita per questo canale distributivo portando la quota di penetrazione a più del 63%). L'interessenza del sistema creditizio nel mondo assicurativo è molto alta: delle 105 compagnie operanti in Italia, 45 si avvalgono in maniera pressoché prevalente degli sportelli bancari. Basti pensare alle joint venture tra BNL e Unipol (Bnl Vita), tra Generali e Banca Intesa (Intesa Vita), tra Unicredit e RAS (CreditRas Vita) e a compagnie vita come Fineco Vita controllata da Capitalia (recentemente la quota di maggioranza è stata ceduta a CNP Assurances), AIP controllata dal San Paolo, Montepaschi Vita e Poste Vita.

Le alleanze tra banche e assicurazioni, pur avendo ognuna delle proprie regole, si possono ricondurre a tre grandi modelli d'integrazione. Controllo diretto: prevede la

creazione da parte della banca di una propria società prodotto, gestendo in questo modo autonomamente tutto il processo che parte dalla creazione del prodotto fino ad arrivare alla distribuzione all'utente finale. Joint venture: prevede la creazione di società "dedicate" in partnership tra banche e compagnie di assicurazioni, dove le prime forniscono il canale distributivo e le seconde i prodotti. Il terzo modello d'integrazione è quello che prevede accordi commerciali di distribuzione dei prodotti assicurativi tramite reti bancarie, senza scambio di partecipazioni. In alcuni casi, poi, le intese sono cementate da partecipazioni azionarie dirette di un certo peso.

Dalla sintetica panoramica del mercato assicurativo vita mondiale si è potuto notare come alcune peculiarità, quali lo sviluppo o meno di certi prodotti e/o canali distributivi, discendano senza dubbio dal contesto ambientale dei singoli paesi interessati ed principalmente da quello giuridico/fiscale/previdenziale. Hanno, inoltre, sicuramente una rilevante importanza i fattori culturali e comportamentali.

Nel caso del recente fenomeno della bancassurance, il grande sviluppo di questo sistema distributivo avuto in Italia, Francia e Spagna è da collegarsi con la buona immagine delle banche, la relazione privilegiata con la clientela e la diffusione degli sportelli. Nei paesi come gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, dove la clientela si reca con minor frequenza in banca di persona, il modello distributivo della bancassurance non ha sfondato.

