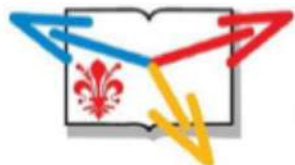


AREA n. 4

Impresa Bilancio principi contabili

Corso Banche e Professionisti



Fondazione
dei Dottori
Commercialisti e degli
Esperti Contabili di Firenze



ORDINE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI
DI FIRENZE

Pianificazione Patrimoniale e Wealth Management

« *La Pianificazione tramite Polizze Vita* »

12/11/2019

Alessandro Giacomelli

Di cosa parleremo oggi

- MIFID 2
- La Consulenza su base Indipendente
- Albo Unico dei Consulenti Finanziari
- Commercialisti - Consulenti Finanziari Autonomi
- Consulenza Finanziaria Integrata
- Polizze Vita: Ramo I e Ramo III
- Aspetti civili:
 - ✓ Estranee all'Asse Ereditario
 - ✓ Esenti da Imposta di Successione
 - ✓ Impignorabili e Insequestrabili
- Aspetti fiscali
- Analisi di Efficienza: Costi /Rendimenti:
 - ✓ Caso Unit Linked
 - ✓ Caso Multiramo
- Unit Linked Lussemburghese

MIFID 2: Principi di Base e Finalità

❑ Rafforzare la Tutela degli Investitori:

- ✓ Complessità e numerosità dei prodotti finanziari
- ✓ Conflitti di interesse tra produttori, intermediari e clienti al dettaglio:
 - Vendita e non consulenza
 - Incentivi, commissioni, retrocessioni

+ TUTELA

❑ Governo del Prodotto Finanziario:

- ✓ Produttori: Target in fase di produzione (tracciato EMT e KID)
- ✓ Distributori: Target in fase di distribuzione (KID e DIP)
- ✓ Intervento della Vigilanza a bloccare prodotti non conformi

❑ Consulenza Finanziaria:

- ✓ Riserva di legge
- ✓ Albo Unico: CFAOF – CFA - SCF
- ✓ Consulenza su base indipendente
- ✓ Monitoraggio attività svolta, Consob e OCF
- ✓ Formazione continua

+ QUALITA'

❑ Limitazione della «execution only»: solo prodotti non complessi

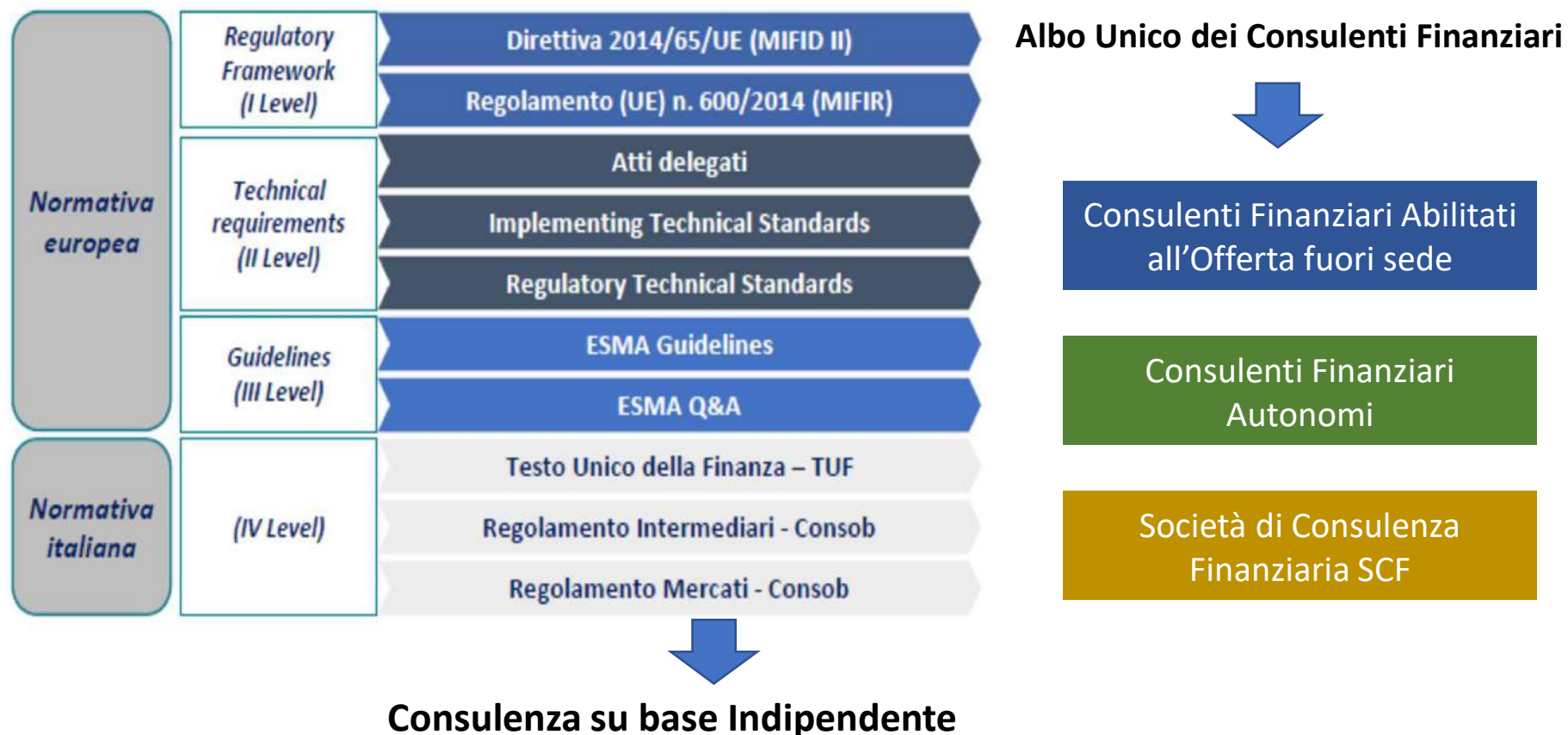
❑ Adeguatezza: Capacità di sostenere perdite, Tolleranza al rischio

❑ Trasparenza su costi e incentivi:

- ✓ Costi previsionali ex ante
- ✓ Costi a consuntivo ex post almeno annuale
- ✓ Analisi costi – benefici per sostituzione / rotazione dei portafogli

+ TRASPARENZA

Consulenza Finanziaria: Quadro Normativo

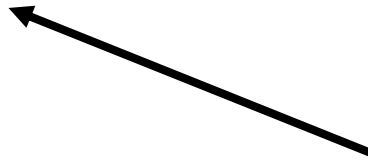


- Valutare un numero ampio di strumenti finanziari sul mercato
- Non accettare compensi, commissioni o altri benefici pagati da un terzo (fee only)
- Se questi sono presenti, allora accreditarli interamente al cliente (fee offset)
- Indipendenza oggettiva del servizio

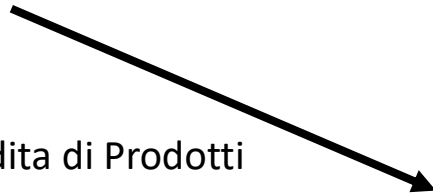
Consulenza Indipendente vs Dipendente



Remunerazione (Parcella Occulta):
Commissioni, Retrocessioni,
premi di Budget Vendita

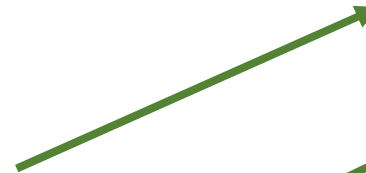


Vendita di Prodotti



- Consulenti Finanziari Autonomi
- Società di Consulenza Finanziaria

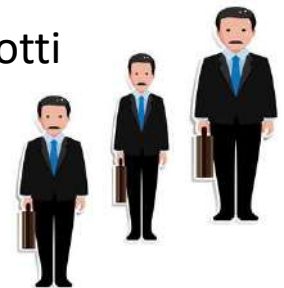
Remunerazione: Parcella



Raccomandazione Personalizzata:
Quali Prodotti acquistare



Acquisto Prodotti



Consulenza finalizzata alla collocazione

Consulenti Abilitati all'Offerta Fuori Sede

- Mediolanum
- Fideuram
- Azimut
- Fineco
- Banca Generali
- Ecc...

Consulenza Indipendente

Le scelte di investimento delle famiglie italiane

Rapporto 2017 - CONSOB

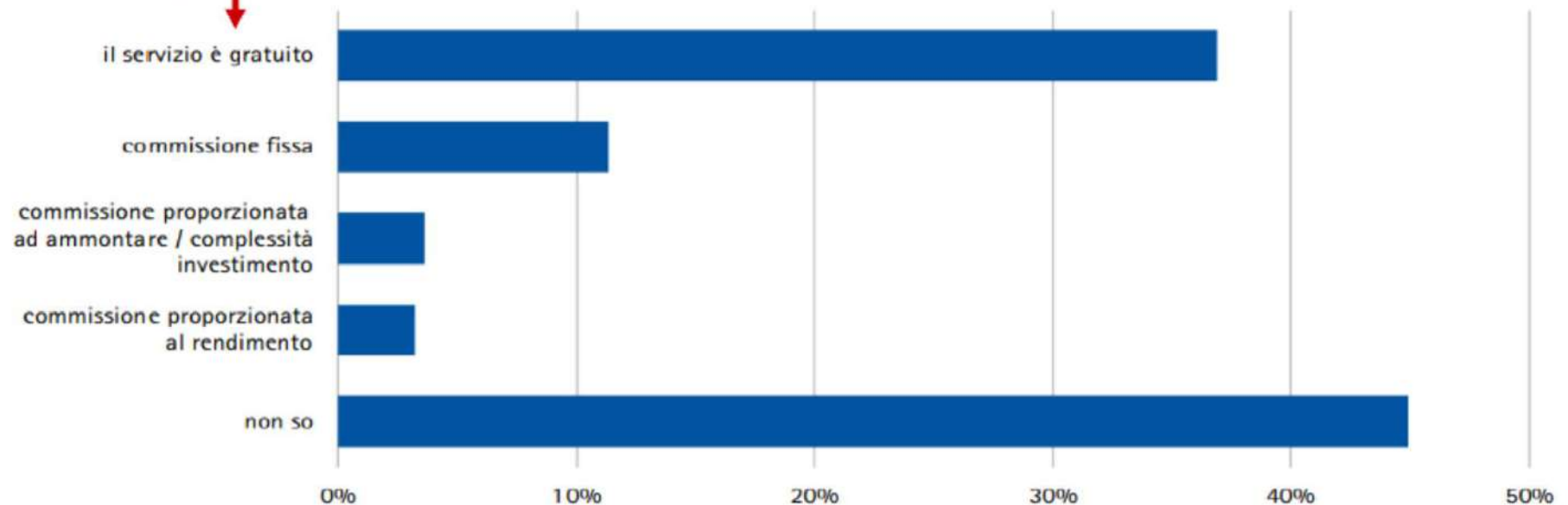


Il 45% degli investitori non sa come viene remunerato il proprio consulente
Il 37% crede che il servizio sia gratuito

82%

Fig. 5.10 - La remunerazione del servizio di consulenza

come viene retribuito il suo consulente?



Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

Indagine GfK per Efga Italia

Molti dubbi circa le raccomandazioni fornite ai clienti, prodotti inadeguati e modelli di business troppo orientati alla vendita

Ha mai avuto dei dubbi in merito all'adeguatezza e all'idoneità delle raccomandazioni fornite ai clienti?

Base: total sample
Values in %



Italia



Spagna



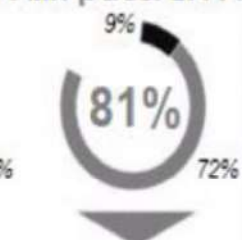
Austria



Rep. Ceca



Altri paesi EFPA



ANASF



Quali sono i fattori principali che pregiudicano le sue raccomandazioni ai clienti? (prima citazione)



	Italia	Spagna	Austria	Rep. Ceca	Altri paesi EFPA	ANASF
Manca di prodotti adeguati	26	26	22	21	25	14
Modello di business orientate alla vendita	17	23	16	27	19	14
Prezzi dei prodotti elevati	23	15	29	18	27	31
Conflitto di interesse tra datore di lavoro e cliente	22	20	21	11	12	18
Manca di competenze idonee	10	8	6	11	7	14
Nessuna possibilità di consigliare i clienti	3	8	6	11	11	9

EFPA Italia Meeting 2017 · Lido di Venezia · 12/13 Ottobre 2017



FEE ONLY USA

John Sestina

Fonda in USA l'associazione NAPFA nel 1982



Shery Garret

1990: network di Consulenti hourly fee only



Il **45% degli investitori** ha come punto di riferimento la consulenza indipendente (CFP Board of Standards)

Mifid 2: Trasparenza dei Costi nel 2018

La *School of Management del Politecnico di Milano* e Moneyfarm hanno condotto delle analisi sulle *informative ex-post MiFID II *di 18 tra i principali intermediari finanziari operanti in Italia e pubblicato il report in data 31/10/2019.

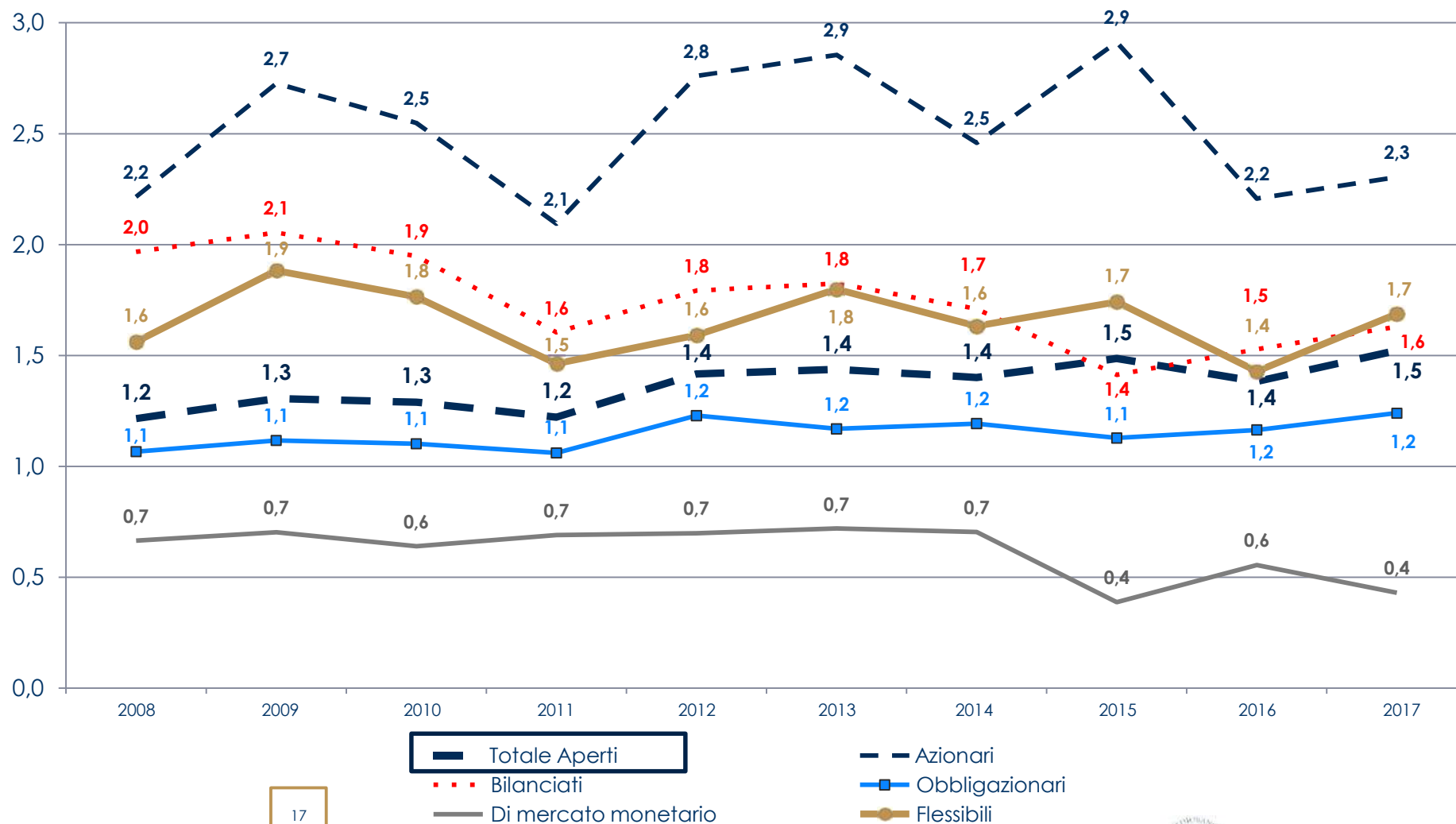
Si tratta nello specifico dei rendiconti annuali su costi e oneri sostenuti effettivamente sui loro investimenti che, quest'anno per la prima volta, è stata resa obbligatoria dalla direttiva Mifid2

I risultati in sintesi:

- ✓ La maggior parte degli intermediari non è riuscita a recepire in toto le indicazioni di ESMA (European Security and Market Authority) e delle associazioni di categoria; molti documenti risultano ancora poco chiari e leggibili
- ✓ Nessun intermediario si è distinto per tempestività nell'invio dell'informativa ai propri clienti, nonostante la raccomandazione di Esma fosse quella di provvedere "il prima possibile"
- ✓ Solo il 28% dei documenti riporta informazioni focalizzate esclusivamente sui costi, come prescritto dalla normativa; nel 72% dei casi le informazioni sono diluite in rendiconti più lunghi (in media di circa 15 pagine)
- ✓ Solo il 44% dei rendiconti contiene la parola "costi" o "oneri" nell'intestazione; il 56% di questi non è stato quindi chiamato con il proprio nome.
- ✓ Il 94% degli intermediari utilizza termini di non immediata comprensione (come "inducements" o "incentivi") per comunicare i "pagamenti ricevuti da terze parti"

MEDIOBANCA: Indagine annuale su Fondi 10/10/2018

ONERI DI GESTIONE (IN % PN MEDIO): L'ULTIMO DECENNIO

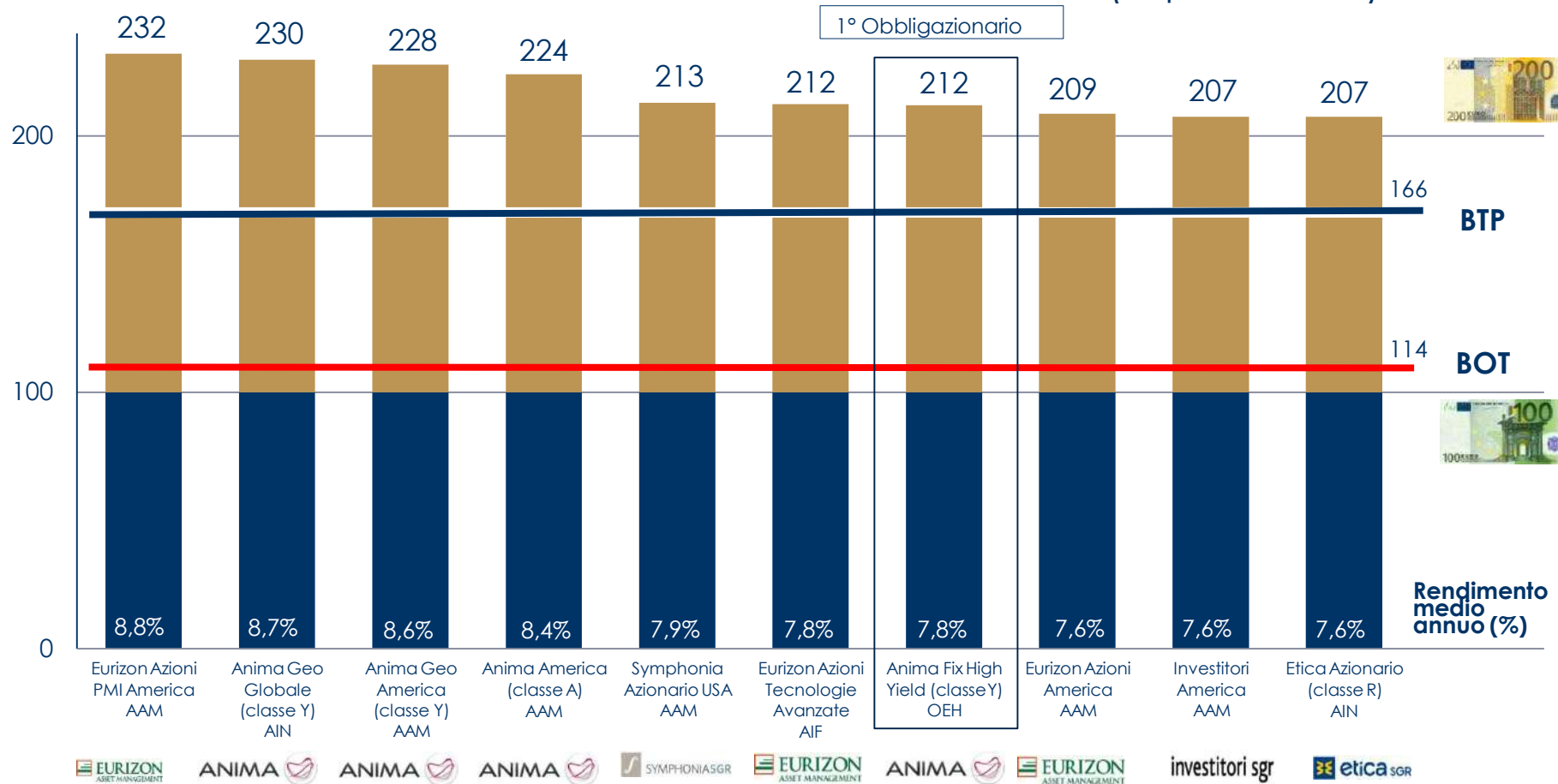


17

FONDI COMUNI APERTI - DIECI ANNI DI RENDIMENTI: LA TOP TEN

AAM = 6 su 10 (4 dei primi 5)
AIN = 2 su 10

100 € investiti a fine 2007 sono divenuti, a fine 2017 (importi LORDI):



Data	Eurizon USA PMI	Russel 3000 TR	Diff	Diff anno
31/12/2007	19,00	3.359,00		
31/12/2017	45,13	8.591,00		
Rendimento	137,53%	155,76%	18,23%	1,82%



MEDIOBANCA

Parcella Occulta

Strumento	Descrizione	Controvalore in Euro	Peso in %	Costo annuo %	Costo annuo in Euro
Fondo	Amundi Funds Euro Government Bond	200.000,00	20,00%	2,15%	4.300,00
	Azimut Italia Alto Potenziale	200.000,00	20,00%	2,70%	5.400,00
	Azimut Trend America	100.000,00	10,00%	2,66%	2.660,00
	BG Selection M&G - Multi Asset Allocation AX	100.000,00	10,00%	4,08%	4.080,00
	Eurizon Bond High Yield S	200.000,00	20,00%	1,83%	3.660,00
	Eurizon Global Multi Credit S	100.000,00	10,00%	1,85%	1.850,00
	Mediolanum Best Brands European Collection S coperta	100.000,00	10,00%	3,40%	3.400,00
Fondo Totale		1.000.000,00	100,00%	2,54%	25.350,00

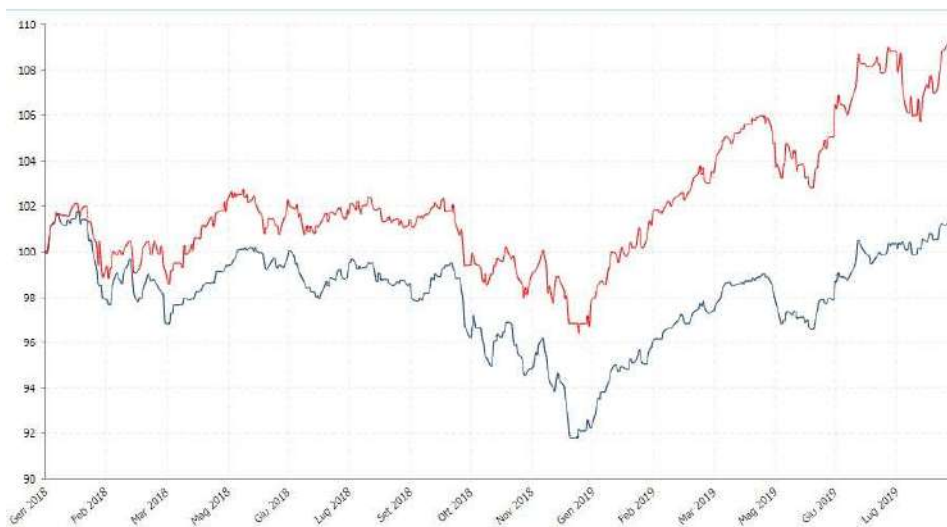
Strumento	Descrizione	Controvalore in Euro	Peso in %	Costo annuo %	Costo annuo in Euro
ETF	ETF Eurozone	100.000,00	10,00%	0,05%	50,00
	ETF S&P 500	100.000,00	10,00%	0,05%	50,00
	ETF FTSEMIB	200.000,00	20,00%	0,33%	660,00
	ETF Global Aggregate Bd H	100.000,00	10,00%	0,10%	100,00
	ETF HY Corp BdH	200.000,00	20,00%	0,55%	1.100,00
	ETF Eurozone Govt Bd	200.000,00	20,00%	0,12%	240,00
	ETF Bilanciato	100.000,00	10,00%	0,60%	600,00
ETF Totale		1.000.000,00	100,00%	0,28%	2.800,00

Parcella occulta: €. 22.500 pari al 2,25% del capitale investito

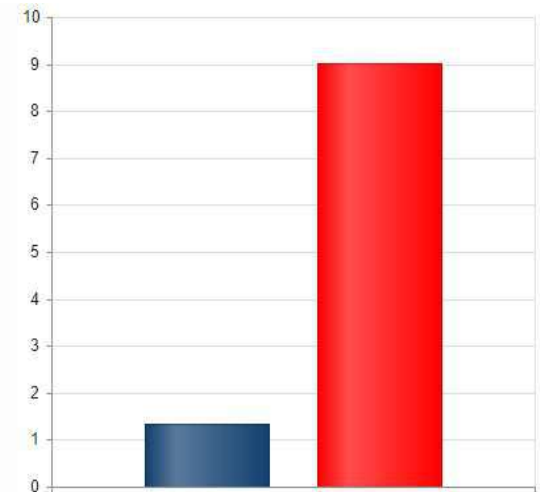
Parcella Occulta

Nei grafici sotto riportati in blu sono rappresentati l'andamento e le performance del portafoglio del cliente e in rosso sono rappresentati l'andamento e le performance di un portafoglio con la stessa asset allocation costruito con ETF.

Parcella = Valore della Consulenza



2,25%
Annue

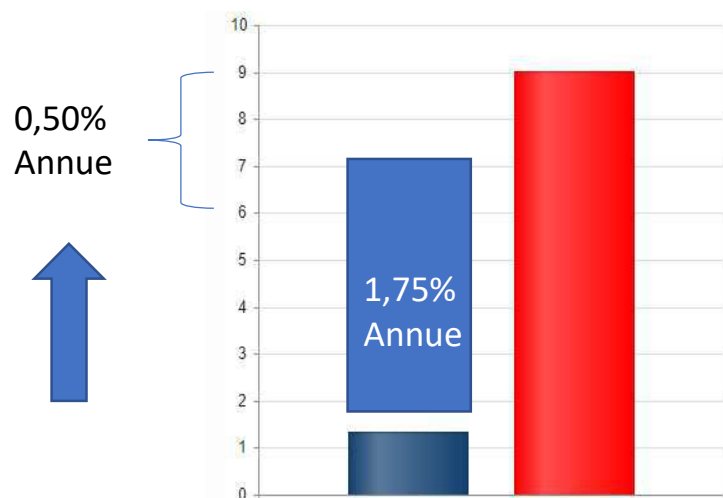


Parcella Occulta: Che cosa sta pagando il cliente ?
Una Consulenza ? Che tipo di consulenza, di che Qualità ?

Parcella Occulta: Come si muovono gli Intermediari

Due Strategie:

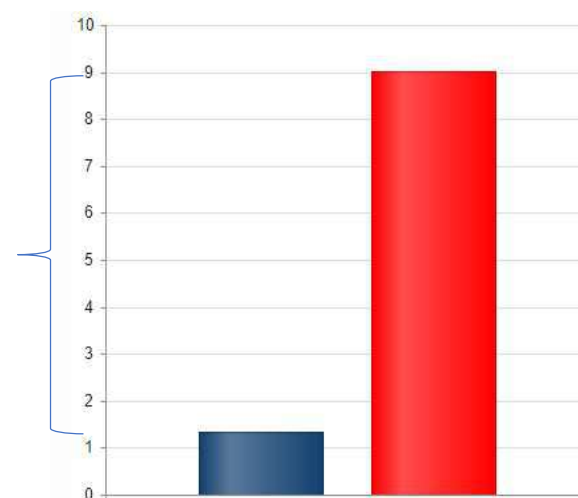
1. Ridurre i Ricavi ovvero ridurre la parcella occulta
2. Mantenere i Ricavi ma aumentare i servizi sia in quantità che in qualità



Ridurre la Parcella di – 1,75%

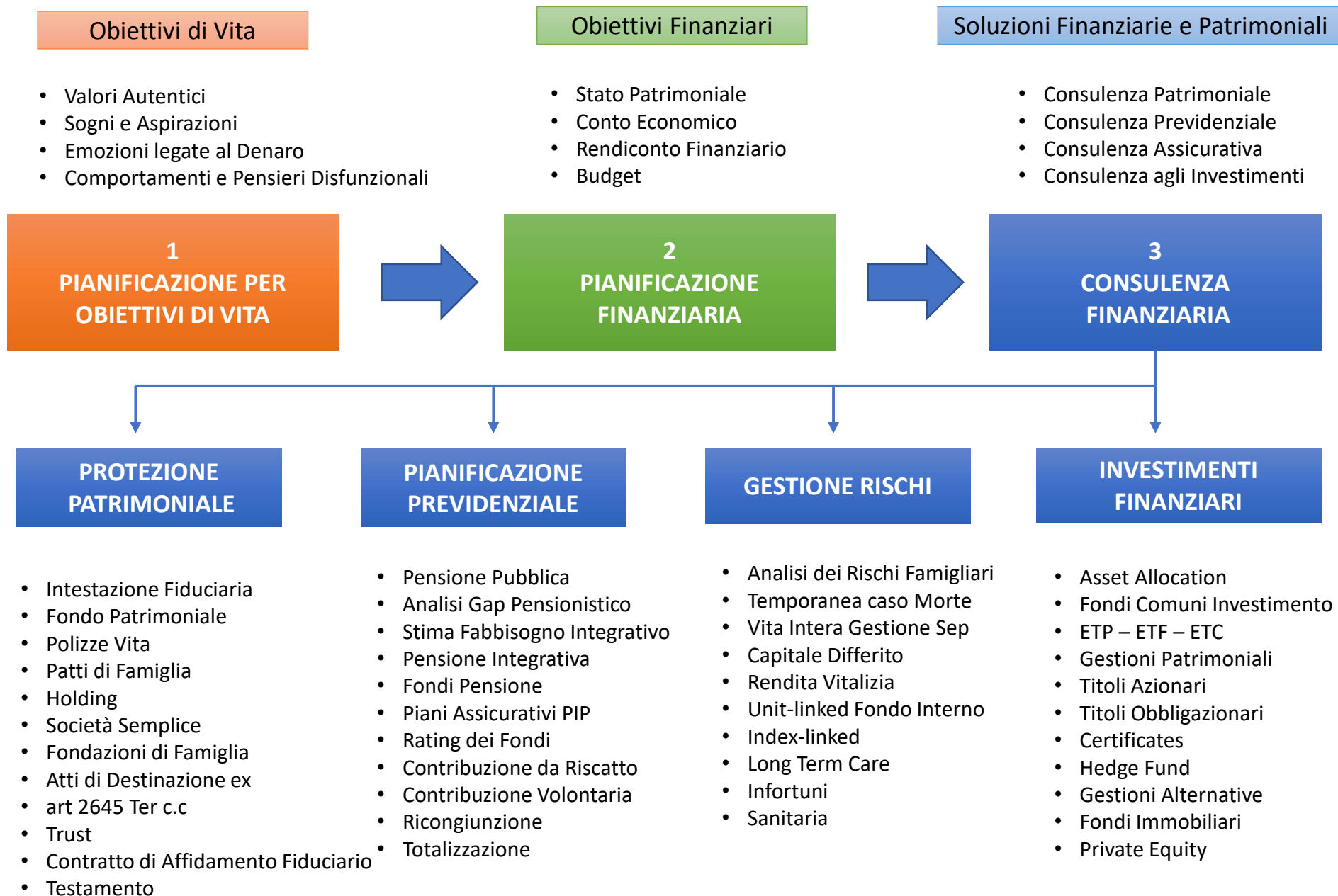
Consulenza Ampliata:

- Pianificazione Finanziaria
- Consulenza Fiscale
- Protezione Patrimonio
- Pianificazione Successoria
- Consulenza Immobiliare
- Consulenza Assicurativa
- Consulenza Previdenziale



1,75% Annue

PIANIFICAZIONE FINANZIARIA OLISTICO / INTEGRATA

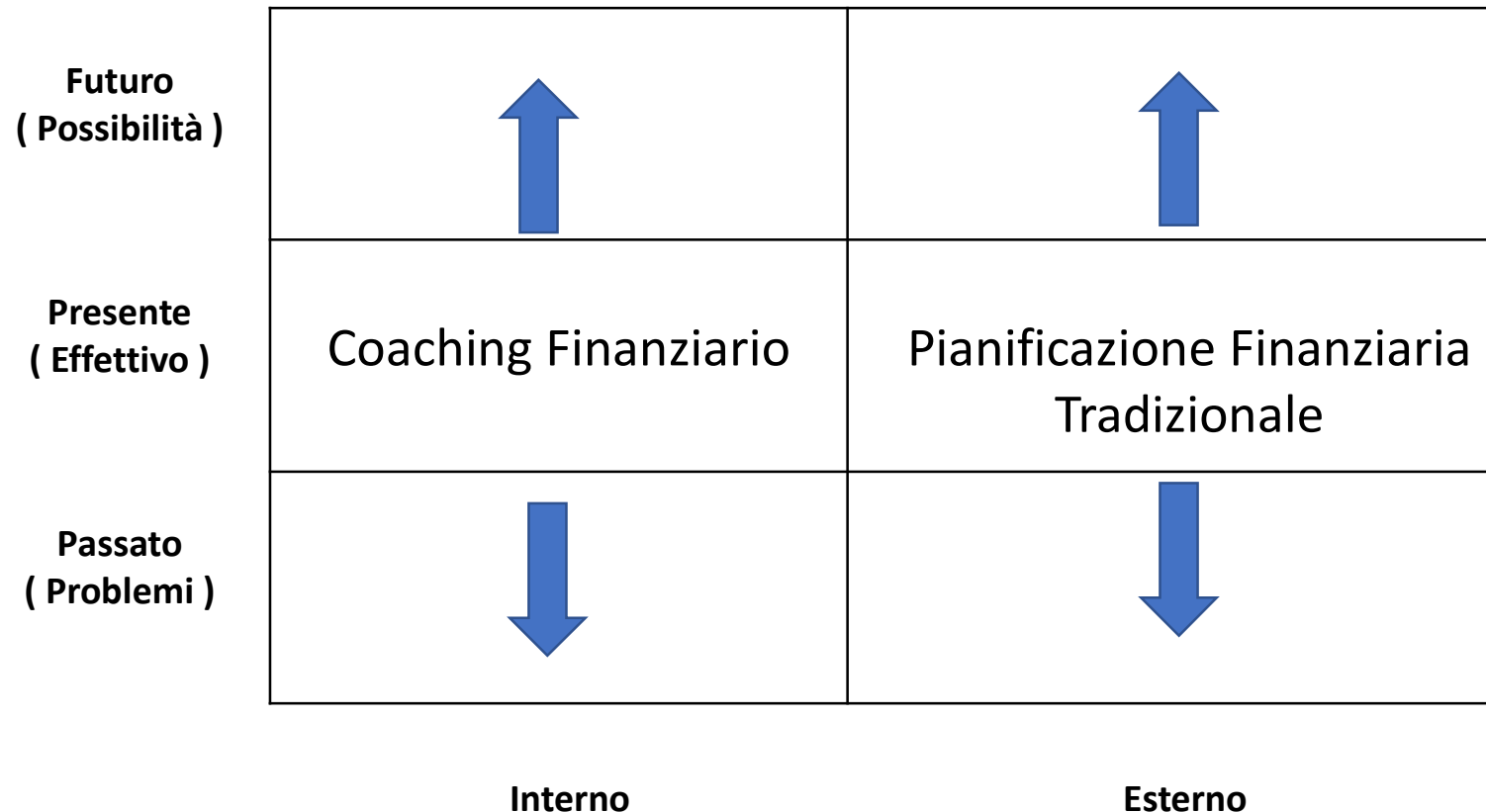


Consulenza Finanziaria: Approccio Olistico

Futuro (Possibilità)	Sogni Opportunità Obiettivi autentici	Pensione Previsioni Pianificazione Obiettivi finanziari
Presente (Effettivo)	Consapevolezza Chiarezza Coscienza	Stato Patrimoniale Conto Economico Rendiconto Finanziario Strumenti Finanziari
Passato (Problemi)	Credenze Emozioni Storie Inconscio	Rendimenti storici Flussi di cassa a consuntivo Imposte pagate

Interno **Esterno**

Consulenza Finanziaria Olistica



- Kinder Institute: <https://www.kinderinstitute.com/>
- Money Quotient: <https://www.moneyquotient.org/>
- Sudden Money Institute: <https://www.suddenmoney.com/>
- Financial Psychology Institute: <https://financialpsychologyinstitute.wildapricot.org/>

Assicurazione Vita

Art. 1882 C.C.

L'assicurazione è il contratto con il quale l'assicuratore, verso il pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.

Un rischio attinente la vita umana...ovvero la possibilità che si verifichi un fatto negativo ad una determinata persona che dipende anche dal Rischio Demografico

Per Rischio Demografico si intende:

- La differenza tra la durata della vita di una persona e la durata media della vita della popolazione



Rischio
Premorienza



Rischio
Longevità

Classificazione in Rami

Polizze Rivalutabili

Ramo 1

- (Caso morte) Vita Intera
- Capitale differito (+ controassicurazione)
- Rendita vitalizia (differita/immediata)
- Mista (immediata / termine fisso)

Polizze Finanziarie

Ramo 3

- Unit-linked *con Fondo Interno*
- Index-linked

No Rischio Demografico

Ramo 5

Contratti di capitalizzazione

Rami 1 e 2 – Polizze Tradizionali

Tipicamente *riconducibili ad eventi attinenti la vita umana* (sopravvivenza, morte, nascita, matrimonio)

FORME ASSICURATIVE RIVALUTABILI

Evoluzione delle polizze indicizzate

Adeguamenti parametrati all'inflazione x garantire la difesa del potere d'acquisto delle prestazioni

Meccanismo di **adeguamento delle prestazioni (rivalutazione)** in funzione del rendimento degli investimenti effettuati dalla Compagnia

Partecipazione agli *utili finanziari* realizzati da una

gestione separata speciale

Entità distinta dalle altre attività della Compagnia, nella quale vengono investiti i premi versati dai Contraenti

La Gestione Separata Speciale

GESTIONE SEPARATA	COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA	ALLA CHIUSURA DEL 31/12/15	ALLA CHIUSURA DEL 31/12/14
GESTIRIV	Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	2.627.949.135	2.368.106.893
	BTP	979.444.032	947.790.060
	Altri titoli di Stato emessi in euro	497.954.336	521.770.574
	Obbligazioni quotate in euro	1.088.315.333	848.546.259
	Obbligazioni non quotate in euro	62.235.434	50.000.000
	Titoli di capitale:	73.486.984	56.854.242
	Azioni quotate in euro	73.486.984	56.854.242
	Altre attività patrimoniali	163.198.926	89.918.351
	Quote di OICR	127.448.512	29.920.443
	Strumenti derivati	35.522.763	
	Liquidità	26.009	511.778
	Altre tipologie di attività:	201.642	59.486.130
	di cui: Crediti verso propri agenti		48.450.145
	Crediti v/assicurati		11.035.985
REBATE	201.642		
Passività patrimoniali	(65.439)		
Debiti per spese di revisione contabile	(65.439)		
Saldo attività della gestione separata	2.864.569.606	2.514.879.486	

Ramo III: Unit Linked a Fondo Interno

Generalmente forme a
PREMIO UNICO e VITA
INTERA
(con possibilità di riscatto)

Premi versati e prestazioni maturate
espressi in *numero di quote* del
Fondo di Investimento

*Diversi profili di
rischio/rendimento*

OICR { Fondi Comuni
SICAV

Indirizzi:

- **Monetario** (Titoli di Stato o ad alta liquidità)
- **Obbligazionario** (Titoli di Stato + Obbligazioni)
- **Bilanciato**
- **Azionario**



Componente demografica (pagamento in caso di morte di un numero di quote maggiorato o di un importo minimo – es. restituzione premi versati)

Ramo III: Unit Linked a Fondo Interno

- ⊕ Una polizza vita Unit Linked è costruita come una grande “scatola” che ingloba altri contenitori, detti Fondi Interni
- ⊕ I Fondi Interni sono linee di gestione che, a loro volta, contengono Fondi Comuni di Investimento (e/o Sicav)
- ⊕ Ogni Fondo Interno investe in diversi Fondi Comuni di Investimento, indicati nel Prospetto informativo della polizza
- ⊕ In genere le Unit comprendono più Fondi Interni, tra i quali il contraente può scegliere: questi si distinguono, nella loro composizione, per la diversa ripartizione dei Fondi Comuni di Investimento tra **componente azionaria** e **componente obbligazionaria**

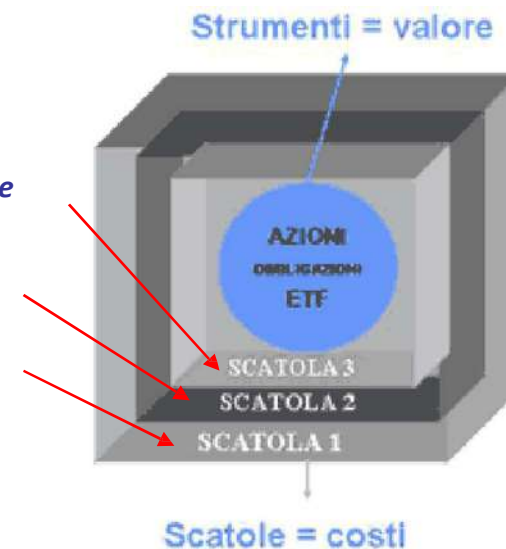
L'investitore ha a disposizione un insieme diversificato di Linee di gestione attraverso le quali è possibile scegliere il profilo più adatto alle proprie esigenze.

Il denaro – però - fa troppi passaggi (con i relativi costi) prima di essere effettivamente investito

costo dei fondi interni alle singole linee

costo di gestione della linea scelta (fondo assicurativo interno)

costi assicurativi del prodotto (ex. caricamenti sul premio unico)



Il CLIENTE è costretto a pagare pesanti oneri non giustificati legati alle “scatole”, quasi sempre a fronte di servizi non richiesti o inadeguati.

Ramo III: Index Linked

Obbligazioni strutturate solitamente a premio unico **confezionate in una scatola assicurativa**
(basket-linked, equity-linked,...)

Generalmente danno cedola certa e capitale incerto, o viceversa, o una combinazione di questi.

Le **performances** delle polizze sono legate all'andamento di **indici di Borsa** o di **panieri di Azioni**

In genere acquistando **titoli strutturati**

- Copertura finanziaria degli impegni assunti dall'Assicuratore
- Rappresentano l'entità di riferimento delle prestazioni

Componente demografica (pagamento in caso morte di un numero di quote maggiorato o di un importo minimo – es. restituzione premi versati)

Ramo III: Index Linked a rendimento minimo garantito

Generalmente composte da:

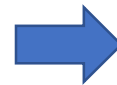
⊙ **Titolo** obbligazionario **zero-coupon** (80-90% del valore totale investito)
Protezione del capitale a scadenza

VALORE NOMINALE = valore attuale zero-coupon + premio pagato per acquisire l'opzione

⊙ **Opzione** sull'indice/titolo a cui si vuole agganciare

Acquisto e gestione dinamica di **opzioni call** sull'indice di Borsa.
Le opzioni consentono di approfittare dei rialzi di Borsa con un notevole effetto-leva

Premio: 100
Zero coupon : 97
Caricamento: 2
Opzione Call Stoxx50 strike 3.000 punti: 1



Stoxx50: 2.900 punti
Zero coupon : 100
Opzione Call Stoxx50: 0
Totale: 100

Stoxx50: 3.100 punti
Zero coupon : 100
Opzione Call Stoxx50: 10
Totale: 110

Soggetti

CONTRAENTE

- ▣ Soggetto che stipula il contratto con la Compagnia di Assicurazione e che si assume obblighi e doveri derivanti
- ▣ Individua assicurato e beneficiario (che possono essere lui stesso, un'unica persona o altri due individui distinti)

ASSICURATO

- ▣ **portatore di rischio** - Soggetto sulla cui vita è stipulato il contratto
- ▣ Deve essere a conoscenza del fatto che sulla sua vita sarà stipulata una polizza e deve accordare il consenso affinché il contratto sia valido

BENEFICIARIO

- ▣ Destinatario della prestazione

Art. 1919 c.c.

L'assicurazione può essere stipulata sulla vita propria o su quella di un terzo

L'assicurazione contratta per il caso morte di un terzo non è valida se questi o il suo legale rappresentante non dà il consenso alla conclusione del contratto. Il consenso deve essere provato per iscritto

Designazione del Beneficiario

Art. 1920 C.C.

E' valida l'assicurazione sulla vita a favore di un terzo



Il beneficiario può essere chiunque

La designazione del beneficiario può essere fatta:

- ✓ Nel contratto di assicurazione
- ✓ Con successiva Comunicazione scritta all'assicuratore
- ✓ Tramite Testamento

È efficace anche se il beneficiario è determinato solo genericamente

Equivale a designazione l'attribuzione della somma assicurata fatta nel testamento a favore di una determinata persona

Per effetto della designazione il terzo acquista un diritto proprio ai vantaggi dell'assicurazione



No Asse Ereditario

Beneficiario: no Asse Ereditario

In linea di principio l'assicurazione sulla vita non entra nell'asse ereditario e, ai sensi dell'[art. 1920 c.c.](#), il **beneficiario acquista, per effetto della designazione, un diritto proprio nei confronti dell'assicurazione.**

L'atto di designazione del beneficiario è un atto unilaterale a favore di un terzo ed è un atto tra vivi, nel senso che il beneficiario non acquista il diritto al pagamento dell'indennità a titolo di legato o di quota ereditaria, ma ***iure proprio*** in base alla promessa fatta dall'assicuratore di pagare il capitale al momento del verificarsi dell'evento assicurato.

Conseguentemente, l'obbligazione di pagamento gravante sull'assicuratore discende esclusivamente dal contratto di assicurazione e dalla designazione del beneficiario, mentre la morte dell'assicurato, evento assicurato, rappresenta il momento di consolidamento del diritto già acquisito *inter vivos* e non *mortis causa*.

Revoca dei Beneficiari

Art. 1921 c.c.

La designazione del beneficiario è revocabile con le forme con le quali può essere fatta a norma dell'articolo precedente:

- ✓ Con successiva Comunicazione scritta all'assicuratore
- ✓ Tramite Testamento...(purchè vi sia il riferimento alla somma assicurata)

La revoca non può essere fatta:

- dagli eredi dopo la morte del contraente
- Né dopo che si è verificato l'evento il beneficiario ha dichiarato di voler profittare del beneficio

Beneficiario indicato
in polizza

Persona indicata

Beneficiario della prestazione

Senza Testamento

Persona indicata

Con Testamento

Persona indicata se nel testamento
non è menzionata la polizza

Oppure

Gli eredi testamentari o il nuovo
beneficiario se è indicata la polizza

Beneficiari: conoscenza o meno

Non esiste nessuna norma o regolamento che imponga al contraente di comunicare al beneficiario della polizza il suo status di beneficiario

Il beneficiario di una polizza vita può non sapere di essere stato nominato beneficiario di una o più polizze

Il contraente di una polizza vita può decidere di non rilevare il nome del beneficiario neanche al beneficiario stesso.....per poter cambiare il beneficio senza dover rendere conto al vecchio beneficiario.



Ci sono circa 900.000 polizze vita «dormienti» cioè polizze che non sono state riscosse dai beneficiari e giacciono presso le compagnie di assicurazione con il rischio di cadere in prescrizione (10 anni dalla data dell'evento: decesso o scadenza)

Dal 2017 l'IVASS ha risvegliato 208.863 polizze vita per un totale di circa 3,9 miliardi di euro

Precisazioni sul Beneficiario caso morte

La giurisprudenza è orientata nel ritenere che eventuali indicazioni di beneficiari come ad esempio:

- Gli eredi
- Il coniuge
- I figli

Senza alcuna ulteriore precisazione debbano riferirsi agli eredi, al coniuge e ai figli dell'assicurato

Se invece le diciture sono:

- I miei figli
- Mio marito
- Mia moglie
- I miei fratelli

Poiché la designazione è fatta dal contraente si tratta (utilizzando i termini «mia», «mio», «i miei») dei figli, del coniuge...del contraente

Precisazioni sul Beneficiario caso morte

Coniuge

L'assicuratore paga la persona che riveste la qualifica di coniuge al momento in cui matura il diritto e non la persona che era il coniuge al momento della designazione del beneficio

Figli

L'assicuratore paga i figli nati e quelli «in arrivo» al momento in cui matura il diritto.

Si considerano anche i figli pre morti, ovvero i figli vivi al momento della designazione dei beneficiari

La quota spettante ai figli premorti va liquidata ai loro eredi

Per figli nati si intende i figli nati e vivi al momento della designazione dei beneficiari

Per figli nascituri si intende i figli che nasceranno dopo la designazione dei beneficiari compresi quelli che sono «in arrivo» al momento in cui matura il diritto

Rischio Lesione della quota di legittima

Il contraente è libero di scegliere i beneficiari delle prestazioni assicurative
Con le polizze vita c'è comunque il rischio di ledere la quota di legittima... ma solo per quanto riguarda i premi versati

Franco ha solo due figli Zeno e Ambra

- ✓ 10 anni fa Franco ha stipulato in favore di Zeno una polizza vita versando € 130.000
- ✓ Franco muore senza lasciare un testamento e il suo patrimonio ammonta ad € 200.000
- ✓ A ciascun figlio spetta il 50% del patrimonio ovvero € 100.000 ciascuno

Ambra però ritiene che con la polizza vita il padre abbia disposto del proprio patrimonio in modo errato ledendo la sua quota di legittima e chiede al fratello di essere reintegrata in quanto le spetta il 50%

- ✓ Zeno ha ricevuto € 155.000 dalla compagnia di assicurazione

Il patrimonio riunito sarà € 200.000 (relictum) + € 130.000 (premio polizza versato) = € 330.000

La quota di legittima in caso di due figli è pari a $\frac{2}{3}$ e la quota disponibile è $\frac{1}{3}$

In questo caso la legittima è € 220.000 ovvero € 110.000 per figlio

Ambra che ha ricevuto solo € 100.000, può chiedere al fratello il reintegro fino alla quota minima a lei spettante che è di € 110.000

Zeno dovrà versare ad Ambra € 10.000

Zeno complessivamente riceverà € 100.000 + 145.000 = 245.000

Casi di esclusione: Dolo e Colpa

Alcune polizze vita necessitano della compilazione da parte dell'assicurato di un questionario sanitario o una dichiarazione di Buon Stato di Salute

Dichiarazione errata resa con Dolo o Colpa Grave

Assicuratore può impugnare il contratto entro 3 mesi dalla conoscenza dell'errore:

- In caso di decesso dell'assicurato corrisponde solo il capitale rivalutato alla data del decesso
- Rifiuta il sinistro in caso di polizze TCM

Dichiarazione errata resa con Colpa non grave

Assicuratore può recedere dal contratto entro 3 mesi dalla conoscenza dell'errore:

- In caso di decesso dell'assicurato riduce la somma dovuta in proporzione alla differenza tra il premio convenuto e quello che sarebbe stato applicato se si fosse conosciuto il vero stato delle cose

Estranee all'Asse Ereditario

I capitali derivanti dalle polizze vita non rientrano nell'asse ereditario
I beneficiari acquistano un diritto proprio (art. 1920 c.c.)

Gli eredi che sono anche beneficiari di una polizza vita possono ad esempio rinunciare all'eredità ma incassare la prestazione assicurativa

Può essere un grosso problema per le banche nel caso di Credit Protection Insurance (CPI)

Con la sentenza n. 19210 del 29/09/2015 la Corte di Cassazione ha detto però che:

- La prestazione della polizza vita deve essere suddivisa utilizzando le regole della successione

Caso: liquidazione

Franco è sposato con Diana, non hanno discendenti ma Franco ha due fratelli e due nipoti di una sorella deceduta

Franco stipula una polizza vita in cui è contraente e assicurato e designa beneficiari caso morte «gli eredi legittimi»

Franco successivamente redige un testamento nel quale nomina la moglie Diana erede universale

Franco muore....e la moglie Diana:

- Eredita il patrimonio lasciato da Franco in quanto erede universale
- Ma deve dividere il capitale caso morte della polizza con i n.2 fratelli e i n.2 nipoti:
 - Suddivisione in parti uguali ? ...Oppure Suddivisione in base alle quote ereditarie ?

La Compagnia Assicurativa può decidere di liquidare

In parti uguali $1/6$ ciascuno

Orientamento della
dottrina dominante

$2/3$ alla moglie
 $1/3$ ai fratelli e nipoti

In caso di contenzioso verrebbe con
molta probabilità seguita dai Giudici

Caso Polizza CPI

Franco è un piccolo imprenditore e nel 2015 ha acquistato una casa del valore di 500.00 euro attraverso un mutuo di 400.000 euro con una copertura assicurativa caso morte collegata al mutuo (CPI) con beneficiari caso morte «gli eredi»

Franco designa come beneficiari la moglie Diana e la figlia Caterina suoi eredi legittimi

Franco a gennaio 2019 muore in un incidente

Aperta la successione la moglie Diana fa redigere l'inventario dei beni ed emerge che:

- Il mutuo ha un debito residuo di 350.000 euro coperto dalla polizza vita
- Da qualche mese l'azienda del marito è in difficoltà economiche e il passivo ammonta a 100.000 euro con scarse prospettive di tornare in attivo
- La successione è ampiamente in passivo

Diana e la figlia stanno per ereditare molti debiti

Però...

Diana decide, insieme alla figlia di rinunciare all'eredità e di incassare la polizza vita senza riconoscere niente alla banca.

Diana e la figlia Caterina, con i 350.000 euro ricevuti acquistano un appartamento di €. 250.000 e utilizzano i 100.000 residui per investimenti e spese.

Esenzione da Imposta di Successione

L'imposta di successione ha per oggetto il trasferimento dei beni dal de cuius all'erede. Nel caso dell'assicurazione sulla vita, il diritto del beneficiario è acquisito ***iure proprio*** in base alla promessa fatta dall'assicuratore di pagare il capitale al momento del verificarsi dell'evento assicurato e non *iure successionis*

Soggetto passivo	Aliquota e franchigia
Coniuge e parenti in linea retta	4% con franchigia di € 1.000.000 per ogni benef.
Fratelli e sorelle	6% con franchigia di € 100.000,00 per ogni benef.
Parenti fino al 4 grado, affini in lin. retta e collaterale sino al 3° grado	6% senza franchigia
Altri soggetti	8% senza franchigia
Portatori di handicap	4, 6, 8% e fr. €1.500.000,00

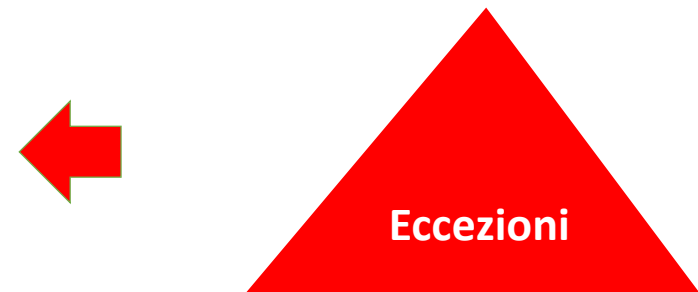
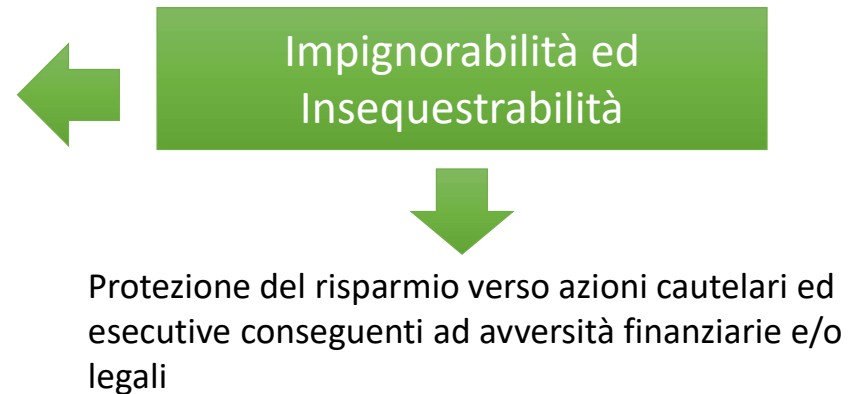
Impignorabilità ed Insequestrabilità

Art. 1923 c.c.

Le somme dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario non possono essere sottoposte ad azione esecutiva o cautelare

Sono salve, rispetto ai premi pagati, le disposizioni relative:

- alla revocazione degli atti compiuti in pregiudizio dei creditori (art 2901 c.c. e art 64 L.F.)
- Quelle relative alla collazione (art 737 c.c.)
- All'imputazione (art. 747 c.c.)
- Alla riduzione delle donazioni (art. 555 e 559 c.c.)



Impignorabilità ed Insequestrabilità

Sentenza n. 6548 del 03/12/1998 Cassazione Civile

La protezione viene meno qualora il Beneficiario abbia percepito e confuso tali somme nel suo patrimonio, di fatto esaurendo la funzione previdenziale del contratto di assicurazione, in quanto l'art. 1923 c.c. fa riferimento alle «somme dovute» ovvero somme esigibili, ma non ancor ricevute.

Sentenza n. 8271 del 31/03/2008 Cassazione Sezioni Unite

Con tale sentenza le SU hanno ribadito la prevalenza della funzione previdenziale e di risparmio dell'assicurazione sulla vita: *"...l'art 1923 c.c. risponde infatti ad esigenze costituzionali di tutela del risparmio e delle forme di previdenza che anche attraverso gli strumenti costituiti dalle polizze sulla vita rappresentano indispensabile ausilio alle risorse della previdenza pubblica"*

N. 3 principi:

1. A seguito della dichiarazione di fallimento dell'assicurato, il contratto di assicurazione sulla vita rimane in vigore
2. Le somme dovute all'assicurato fallito sono impignorabili ed insequestrabili ex art. 1923 c.c.
3. Vi è carenza di legittimazione del curatore ad agire per ottenere il riscatto della polizza ed acquisirla al fallimento. Al curatore residua solo la possibilità di eventualmente esercitare l'azione di revocatoria sui premi pagati.

Impignorabilità ed Insequestrabilità...segue

Sentenza n. 1724 del 29/01/2014 e n. 2256 del 06/02/2015 Cassazione

Qualora la compagnia assicuratrice abbia versato al fallito, dopo la dichiarazione di fallimento, gli importi dovuti a titolo di riscatto in relazione al contratto di assicurazione sulla vita stipulato dallo stesso "in bonis", il pagamento così effettuato non assume funzione previdenziale e non rientra, pertanto, tra i crediti impignorabili ex art. 1923, primo comma, cod. civ., non compresi nel fallimento ai sensi dell'art. 46, primo comma, n. 5, legge fall., ma soggiace alla sanzione di inefficacia di cui all'art. 44, secondo comma, legge fall

La funzione previdenziale si raggiunge solo con la liquidazione del danno per morte dell'assicurato

Sentenza n. 18736 c.c. Cassazione Penale

Il divieto di azioni esecutive cautelari non si estende al sequestro penale: " ... la misura cautelare reale del sequestro preventivo può essere applicata anche alle polizze assicurative sulla vita, a nulla rilevando a tal fine, il divieto di sottoposizione ad azione esecutiva a cautelare di cui all'art 1923 c.c., considerando le differenze tra il sequestro preventivo e le fattispecie civilistiche cautelari ed espropriative "

Impignorabilità ed Insequestrabilità: Polizze Ramo III



Sentenza n. 187361107/10 Tribunale di Parma

“ Unit linked, prodotti finanziari a tutti gli effetti che possono essere riscattati in qualsiasi momento e nulla garantiscono per l’assicurato nemmeno il rientro del valore investito...”

Sentenza n. 1396/16 Corte d’Appello di Bologna

“ D’altra parte con riferimento specifico al rischio demografico, esso non può in ogni caso (come correttamente evidenziato dalla Curatela del Fallimento) valere ex se a escludere la natura marcatamente speculativa della polizza in oggetto, la quale può semmai assumere le vesti di un negozio giuridico con causa mista atipica, a contenuto prevalentemente finanziario e solo in via residuale assicurativo... ”

Impignorabilità ed Insequestrabilità: Polizze Ramo III..segue

Ordinanza di Cassazione n. 10333/2018

Mancando la garanzia di restituzione del capitale alla scadenza e dunque la natura assicurativa del prodotto, esso si debba considerare un investimento finanziario con conseguente applicazione del TUF e del Regolamento Consob.

Sentenza Corte di Giustizia Europea del 31/05/2018 C-542/2016

La sentenza della Corte di Giustizia UE prende una posizione molto chiara in merito in quanto afferma che se a fronte del pagamento di un premio si riceve una prestazione in caso di sinistro (nel caso di specie di decesso) allora per definizione si tratta di un contratto assicurativo a prescindere dalla presenza di rischi finanziari e indipendentemente dalla presenza di una componente demografica

«...Ne consegue che, per rientrare nella nozione di «contratto di assicurazione», di cui all'articolo 2, punto 3, della direttiva 2002/92, un contratto di assicurazione sulla vita di capitalizzazione, come quello di cui ai procedimenti principali, deve prevedere il pagamento di un premio da parte dell'assicurato e, in cambio di tale pagamento, la fornitura di una prestazione da parte dell'assicuratore in caso di decesso dell'assicurato o del verificarsi di un altro evento di cui al contratto in discorso»

Impignorabilità ed Insequestrabilità: Polizze Ramo III..segue

Sentenza n. 6319 del 05/03/2019 cassazione Civile

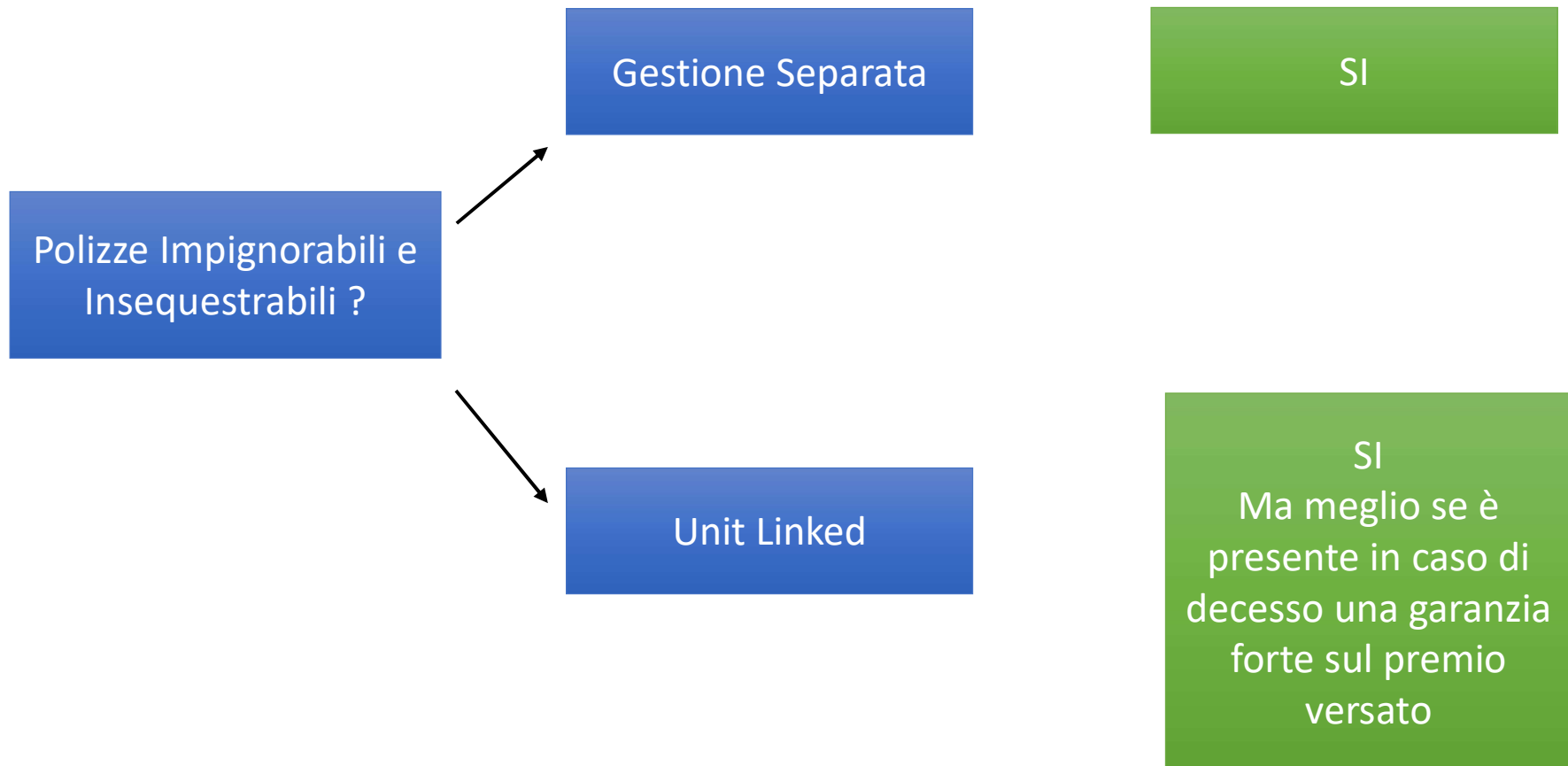
La sentenza offre importanti spunti di riflessione

Indica che le polizze di ramo III rientrano senz'altro all'interno delle polizze assicurative a patto che sia presente una componente di natura assicurativa che viene individuata con l'assunzione del «rischio demografico», tuttavia pone dei paletti abbastanza chiari in merito alla classificazione delle polizze, in particolare sono necessarie queste condizioni perché possa essere riconosciuta una finalità assicurativa al contratto:

- 1) Deve essere presente un «rischio demografico»
- 2) La componente demografica può anche essere minoritaria rispetto alla componente finanziaria
- 3) La componente demografica deve comunque risultare non irrilevante in termini di prestazione rispetto al premio versato, all'orizzonte temporale e alla tipologia dell'investimento

Per la Cassazione, il giudice di merito dovrà verificare che *“l'entità della copertura assicurativa” non sia “talmente irrisoria da vanificare completamente l'equilibrio delle prestazioni”*.

Impignorabilità ed Insequestrabilità: Conclusione



Confronto Polizze Vita

	Ramo I	Ramo III
Garanzia Capitale Investito (al netto dei costi)	SI	SI / NO
Consolidamento risultati finanziari	SI	NO
Classificazione Strumento	Non comprese tra gli strumenti finanziari ex art. 1 TUF	Comprese tra gli strumenti finanziari ex art. 1 TUF
Impignorabilità e inalienabilità	SI	SI / NO
Cessione, Pegno, Vincolo	SI	SI
Imposta di bollo	esente	0,20% annuo

Confronto Polizze Vita: Fiscalità

STRUMENTO	DATA STIPULA	TRATTAMENTO FISCALE		
		PREMI	PRESTAZIONI CASO VITA	PRESTAZIONI CASO MORTE
PROTEZIONE Polizze caso morte	Entro 31/12/2000	Detrazione del 19% max €. 1.291 durata > 5 anni - imposta ass 2,5%		
	Dopo 01/01/2001	Detrazione del 19% max €. 1.291 fino al 2012 - €. 630 fino al 2013 - €. 530 dal 2014		Esenzione dall'IRPEF
RISPARMIO Caso vita Miste (Unit&index)	Entro 31/12/2000	Detrazione del 19% max €. 1.291 durata > 5 anni - imposta ass 2,5%	Imposta sostitutiva del 12,50% sui rendimenti, riduzione del 2% dopo 10 anni	
	Dopo 01/01/2001	Nessua detrazione. Detrazione del 19% max €. 1.291 fino al 2012 - €. 630 fino al 2013 - €. 530 dal 2014 solo alla quota caso morte	Imposta sostitutiva del 12,50% sui rendimenti - 20,00% dal 01/01/2012 - 26,00% dal 01/07/2014 - 12,50% titoli di stato	Dal 01/01/2015 esenzione IRPEF limitatamente ai capitali erogati a copertura del rischio demografico, il resto al 26,00%
RISPARMIO Opzione Rendita	Entro 31/12/2000	Detrazione del 19% max €. 1.291 durata > 5 anni - imposta ass 2,5%	Reddito da lavoro dipendente e imponibile per il 60%	
	Dopo 01/01/2001	Nessua detrazione. Detrazione del 19% max €. 1.291 fino al 2012 - €. 630 fino al 2013 - €. 530 dal 2014 solo alla quota caso morte	Imposta sostitutiva del 12,50% sulle rivalutazioni annue - 20,00% dal 01/01/2012 - 26,00% dal 01/07/2014 - 12,50% titoli di stato	

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

- **Tipologia:** Polizza Unit linked a vita intera collegata a fondi interni
- **Contraente e Assicurato:** XXX
- **Beneficiario:** il coniuge o, in mancanza, gli eredi
- **Decorrenza:** 30/04/2015
- **Durata:** vita dell'assicurato
- **Versamenti:** Al momento della sottoscrizione *si ipotizza* il versamento da parte del Contribuente **di 100mila Euro** di premio unico. È possibile effettuare versamenti aggiuntivi.
- **Allocazione:** Il premio versato potrà essere allocato presso un massimo di 35 OICR. L'investitore può scegliere di investire il 100% in OICR gestiti da Mediolanum, o investire una quota presso case terze con minimo del 60% dell'importo versato presso OICR di Società facenti parte del Gruppo Mediolanum.

Di seguito si riporta una allocazione simulata, di tipo bilanciata (35% azionario), con il 60% dei fondi del Gruppo Mediolanum e la parte restante di società terze.

ALLOCAZIONE				
ISIN	FONDO	PESO	CLASSIFICAZIONE MACRO	CLASSIFICAZIONE MICRO
IE0004878967	CHA - Challenge European Equity Fund EUR	20,00%	Azionario	Europa
LU0755218046	Fidelity Funds - America Fund Y Acc EUR	10,00%	Azionario	USA
LU0992626480	Carmignac Portfolio - Emergents F Acc EUR	5,00%	Azionario	Emergenti
IT0004986060	Mediolanum Flessibile Strategico Acc EUR	10,00%	Flessibile	Flessibile
IE00B60CK411	CHA - Challenge International Bond Fund EUR	20,00%	Obbligazionario	Governativo
LU0243958047	Invesco Funds - Euro Corporate Bond Fund C Acc EUR	20,00%	Obbligazionario	Corporate
LU0133806785	Pictet - EUR High Yield I Acc EUR	10,00%	Obbligazionario	High Yield
IE0004878637	Challenge Liquidity Euro Fund EUR	5,00%	Monetario	Monetario

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

RISCATTO

Il contraente ha la possibilità di riscattare la polizza **trascorsi 6 mesi** dalla data di sottoscrizione del contratto. Il valore di riscatto è pari al controvalore dei fondi interni selezionati, rettificato degli eventuali costi pro quota maturati ma non ancora prelevati, in particolare i costi di Salvaguardia e monitoraggio definiti nel paragrafo successivo.

STRUTTURA DEI COSTI

1) Costi di caricamento e di diritto fisso

Sul premio iniziale è previsto il pagamento di un diritto fisso pari a 50 Euro e un caricamento variabile in funzione dell'importo versato cumulato, come riportato di seguito.

CARICAMENTI	
Cumulo premi versati	Caricamento %
Da 50 mila a 100 mila	3,00%
Da 100 mila a 150 mila	2,00%
Da 150 mila a 250 mila	1,00%
Da 250 mila a 500 mila	0,50%
Da 500 mila a 1 milione	0,25%
Superiore a 1 milione	0,00%

Sulla base dell'ipotesi iniziale di versamento di un premio unico da 100mila Euro, il caricamento applicato è stato pari al **3%**, ovvero pari a € 3.000

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

2) Costi indiretti

- ❑ Nel corso della durata contrattuale è prevista una **attività di salvaguardia e monitoraggio** da parte della Compagnia sugli OICR selezionati dall'investitore. La commissione di gestione prelevata annualmente per tale attività, risulta pari all'**1,75%** del controvalore degli OICR in essere sulla polizza. *Tale Commissione è prelevata mensilmente attraverso il disinvestimento proporzionale di quote degli OICR.*
- ❑ **Ogni OICR**, sia di società Terze sia del Gruppo Mediolanum prevede una **commissione di gestione annua**, retrocessa al contribuente solo in caso di accordi tra la società di gestione e la compagnia assicurativa. I fondi ipotizzati inizialmente come allocazione del premio versato, presentano le commissioni annue riportate nella tabella seguente. Il **costo medio annuo ponderato risulta pari all'1,15%** del capitale versato.

COSTI FONDI INTERNI	
FONDO	COMMISSIONE DI GESTIONE
CHA - Challenge European Equity Fund EUR	1,72%
Fidelity Funds - America Fund Y Acc EUR	1,03%
Carmignac Portfolio - Emergents F Acc EUR	1,15%
Mediolanum Flessibile Strategico Acc EUR	0,80%
CHA - Challenge International Bond Fund EUR	1,36%
Invesco Funds - Euro Corporate Bond Fund C Acc EUR	0,91%
Pictet - EUR High Yield I Acc EUR	0,84%
Challenge Liquidity Euro Fund EUR	0,60%
Costo medio ponderato	1,15%

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

3) Costi di switch

Sono possibili Switch tra i 35 fondi interni selezionati dalla Compagnia; le prime tre operazioni all'anno sono gratuite, le successive prevedono un costo fisso di 50 Euro.

4) Costi in caso di uscita

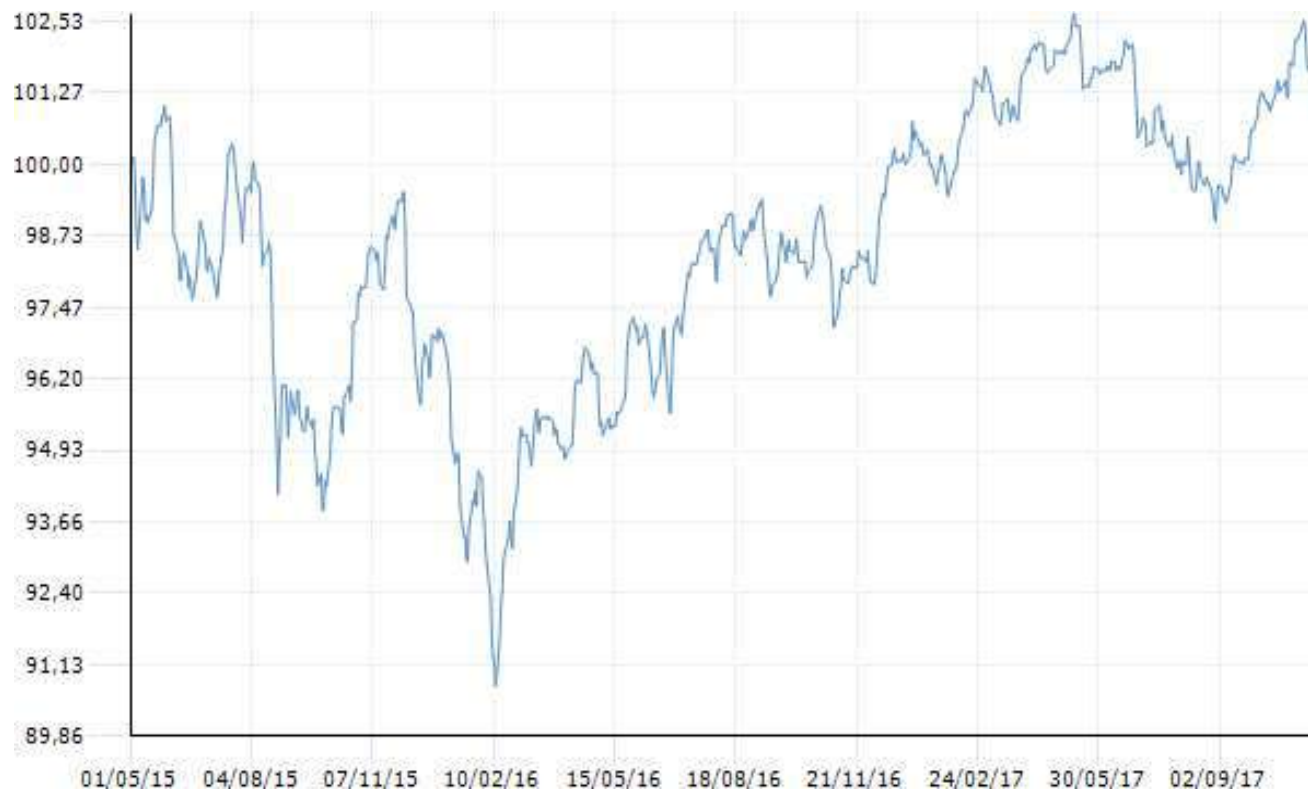
Non sono previste penali in caso di riscatto.

TOTALE COSTI

1) Costo Sottoscrizione iniziale (Caricamento) =	3,00%	pari a €.	3.000
2) Costo Attività di salvaguardia e Monitoraggio =	1,75%	pari a €.	1.750
3) Costo Medio Ponderato Fondi =	1,15%	pari a €.	1.150
Totale Primo Anno	5,90%	pari a €.	5.900
Totale Anni successivi	2,90%	pari a €.	2.900

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

Con l'allocazione definita in precedenza, **il rendimento dei fondi interni dalla sottoscrizione della polizza Al 31/12/2017 risulta pari all'1%** con una volatilità del 4,7%.



Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

Ipotizzando di replicare la stessa allocazione prevista dalla polizza attraverso ETF e non fondi, si riporta di seguito un possibile investimento alternativo dei 100mila euro investiti.

ALLOCAZIONE REPLICATA CON ETF				
ISIN	FONDO	PESO	CLASSIFICAZIONE MACRO	CLASSIFICAZIONE MICRO
FR0010261198	LYXOR ETF MSCI EUROPE	20,00%	Azionario	Europa
FR0010892224	AMUNDI ETF S&P 500 UCITS ETF	10,00%	Azionario	USA
LU0292107645	DB EMERGING MARKETS	5,00%	Azionario	Emergenti
IE00B3Y8D011	DB PORTFOLIO INCOME	10,00%	Flessibile	Flessibile
LU0908508731	DB GLOBAL GOVERNMENT BOND	20,00%	Obbligazionario	Governativo
FR0010754119	AMUNDI EURO CORPORATE	20,00%	Obbligazionario	Corporate
IE00B6YX5M31	SPDR EURO HIGH YIELD BOND	10,00%	Obbligazionario	High Yield
FR0010510800	LYXOR EURO CASH	5,00%	Monetario	Monetario

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

Il costo annuo dell'investimento risulta significativamente inferiore, di seguito è stata riportata una tabella con la commissione di gestione annua applicata da ogni ETF selezionato. Il **costo medio annuo ponderato** degli strumenti risulta pari allo **0,24%** del capitale investito.

COSTI ETF	
ETF	COMMISSIONE DI GESTIONE
LYXOR ETF MSCI EUROPE	0,09%
AMUNDI ETF S&P 500 UCITS ETF	0,15%
DB EMERGING MARKETS	0,49%
DB PORTFOLIO INCOME	0,65%
DB GLOBAL GOVERNMENT BOND	0,20%
AMUNDI EURO CORPORATE	0,16%
SPDR EURO HIGH YIELD BOND	0,40%
LYXOR EURO CASH	0,10%
Costo medio ponderato	0,24%

COSTI FONDI INTERNI	
FONDO	COMMISSIONE DI GESTIONE
CHA - Challenge European Equity Fund EUR	1,72%
Fidelity Funds - America Fund Y Acc EUR	1,03%
Carmignac Portfolio - Emergents F Acc EUR	1,15%
Mediolanum Flessibile Strategico Acc EUR	0,80%
CHA - Challenge International Bond Fund EUR	1,36%
Invesco Funds - Euro Corporate Bond Fund C Acc EUR	0,91%
Pictet - EUR High Yield I Acc EUR	0,84%
Challenge Liquidity Euro Fund EUR	0,60%
Costo medio ponderato	1,15%

Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

Il rendimento dell'investimento alternativo in ETF nello stesso periodo considerato per la polizza, ovvero dalla sottoscrizione al 31/12/2017, risulta pari al **6,4%**, con una volatilità al 6%.



Analisi Polizza Mediolanum «MY LIFE»

Nel grafico sottostante si è riportato il **confronto tra l'andamento della polizza e dell'investimento alternativo in ETF.**

Entrambi i portafogli evidenziano la fase di criticità durante il 2015 legata alla flessione dei mercati emergenti e del mercato azionario europeo.

A partire da inizio 2016 risulta tuttavia evidente la sotto performance crescente della polizza, a causa principalmente del cumulo delle commissioni di gestione applicate annualmente sui fondi interni.



Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

Tipologia: Polizza multiramo a vita intera collegata a linee multicomparto e alla Gestione Separata

Durata: vita dell'assicurato

Versamenti: Premio unico iniziale (minimo 10.000 Euro), con possibilità di premi aggiuntivi (minimo 5.000 Euro) che tuttavia la Compagnia può non consentire

Allocazione: Le condizioni di assicurazione prevedono che il Contraente possa definire il proprio piano di allocazione dei premi come di seguito indicato:

- i) **50%** nella Gestione Separata GESAV;
- ii) **Il restante 50%** a scelta tra la Linea Libra o Linea Libra Plus

Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

LINEA LIBRA					
Fondo	TER	Commissione di gestione	Commissione sovraperformance	Costi TER OICR interni	Costi di amministrazione
MULTI ASSET					
BG Selection Blackrock Multi Asset Inflation Focused	1,80%	0,60%	0,37%	0,60%	0,20%
BG Selection JPM Best Ideas	2,97%	0,60%	1,28%	0,80%	0,20%
BG Selection Morgan Stanley Active Allocation	2,14%	0,60%	0,66%	0,64%	0,20%
BG Selection Pimco Smart Investing Flexible Allocation	1,98%	0,60%	0,64%	0,45%	0,20%
Lux IM UBS Active Defender	n.d.	0,95%	n.d.	n.d.	n.d.
Lux IM Morgan Stanley ESG Global Multi Asset	2,16%	0,60%	0,58%	0,74%	0,20%
Lux IM Generli ESG Diversified Strategy	n.d.	0,95%	n.d.	n.d.	n.d.
GIS – Total Return High Yield	0,65%	0,40%	0,00%	0,00%	0,03%
BG Selection Blackrock Global Multi Asset	2,27%	0,60%	0,70%	0,70%	0,20%
ALTERNATIVO					
BG Selection Kairos Liquid Alternative	2,60%	0,70%	0,37%	1,27%	0,20%
LUX IM Invesco Global Market Strategy	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
INVESCO Global Targeted Returns	1,07%	0,90%	0,00%	0,00%	0,11%
JPM Global Macro Opportunities	n.d.	0,60%	n.d.	n.d.	n.d.
LUX IM JPM Diversified Risk		0,90%	n.d.	n.d.	n.d.
TREND FOLLOWING					
Fort Global Contrarian	1,91%	1,50%	0,05%	0,18%	0,07%
Lyxor Epsilon Global Trend	2,40%	1,01%	1,25%	0,00%	0,14%
Montlake Dunn WMA	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
MS Quantica Managed Futures	2,00%	1,00%	0,60%	0,00%	0,40%
LUX IM Diversified Trend Following	n.d.	0,60%	n.d.	n.d.	n.d.
DIREZIONALI					
BG Selection Invesco Europe Equities	2,93%	0,60%	1,28%	0,81%	0,20%
BG Selection Oddo Expertise Europe	3,44%	0,60%	1,33%	1,27%	0,20%
HSBC Global Investment Funds - Euroland Equity Smaller C	1,00%	0,75%	0,00%	0,00%	0,09%
LUX IM GIE Equity Recovery Fund	3,98%	1,10%	2,55%	0,00%	0,20%
Lux IM Smart Industries	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Lux im European Equities	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

LINEA LIBRA PLUS					
Fondo	TER	Commissione di gestione	Commissione sovraperformance	Costi TER OICR interni	Costi di amministrazione
MULTI ASSET					
BG Selection JPM Global Multi Asset Income Fund	n.d.	0,60%	n.d.	n.d.	n.d.
BG Selection M&G Multi Asset Allocation	2,53%	0,60%	0,65%	1,01%	0,20%
BG Selection JPM Best Ideas	2,97%	0,60%	1,28%	0,80%	0,20%
GIS – Total Return High Yield	0,65%	0,40%	0,00%	0,00%	0,03%
Lux IM Morgan Stanley ESG Global Multi Asset	2,16%	0,60%	0,58%	0,74%	0,20%
Lux IM UBS Active Defender	n.d.	0,95%	n.d.	n.d.	n.d.
BG Selection MS Active Allocation	2,14%	0,60%	0,66%	0,64%	0,20%
TREND FOLLOWING					
Fort Global Contrarian	1,91%	1,50%	0,05%	0,18%	0,07%
LUX IM Diversified Trend Following	n.d.	0,60%	n.d.	n.d.	n.d.
Montlake Dunn WMA	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Lyxor Epsilon Global Trend	2,40%	1,01%	1,25%	0,00%	0,14%
MS Quantica Managed Futures	2,00%	1,00%	0,60%	0,00%	0,40%
DIREZIONALI					
BG Selection Invesco Europe Equities	2,93%	0,60%	1,28%	0,81%	0,20%
LUX IM GIE Equity Recovery Fund	3,98%	1,10%	2,55%	0,00%	0,20%
Lux IM Smart Industries	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
BG Selection Invesco Asia Global Opportunities	3,53%	0,60%	1,52%	1,19%	0,20%
ALTERNATIVO					
LUX IM Algebris Best Idea	2,43%	1,20%	0,73%	0,00%	0,24%
LUX IM JPM Diversified Risk	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
LUX IM Invesco Global Market Strategy	n.d.	0,90%	n.d.	n.d.	n.d.
BG Selection Kairos Liquid Alternative	n.d.	0,70%	n.d.	n.d.	n.d.
LUX IM Eurizon Multi Asset Optimal Diversified Approach	1,87%	1,10%	0,43%	0,00%	0,20%
JPM Global Macro	0,75%	0,60%	0,00%	0,15%	0,20%
Selection Flexible Europe	n.d.	0,60%	n.d.	n.d.	n.d.

Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

La quota di premio collegata alla **Gestione Separata GESAV**, si rivaluta secondo il rendimento annuo della Gestione dichiarato annualmente, al netto dei costi; il rendimento può essere negativo.

La tabella sottostante consente di analizzare nel dettaglio la composizione del patrimonio della gestione separata “GESAV” per l’anno 2016 e 2017.

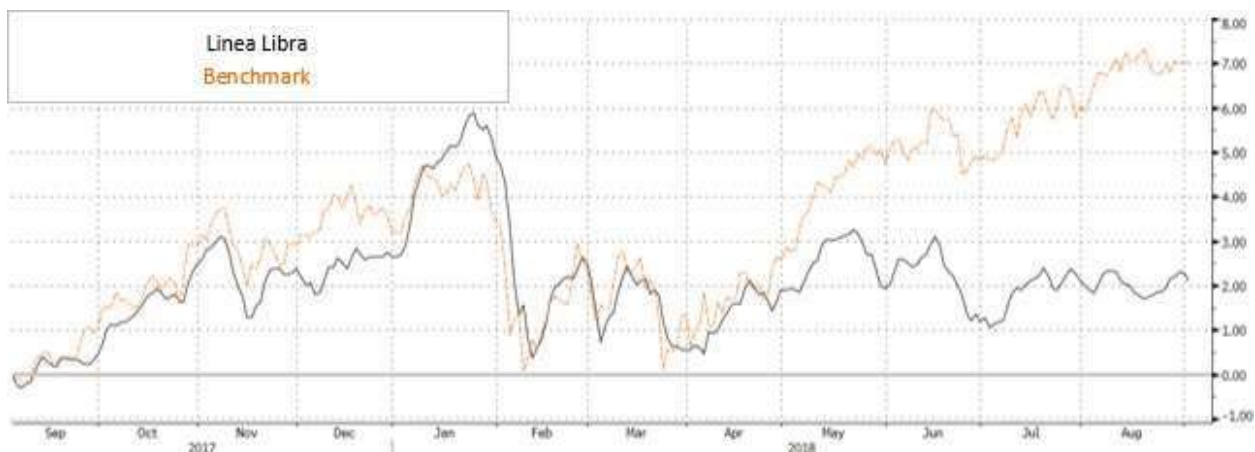
Titolo	Controvalore 31/12/2017	Peso % 2017	Controvalore 31/12/2016	Peso % 2016
BTP	16.018.292.925	39,29%	16.220.964.152	41,76%
Titoli di Stato in Euro	3.489.850.110	8,56%	2.797.014.487	7,20%
Obbligazioni quotate	12.630.645.727	30,98%	11.847.977.028	30,50%
Obbligazioni non quotate	508.012.663	1,25%	599.748.659	1,54%
Azioni	2.059.237.659	5,05%	1.912.918.767	4,92%
OICR	5.518.871.661	13,54%	4.898.664.513	12,61%
Liquidità	59.182.397	0,15%	111.094.862	0,29%
Altro	487.628.081	1,20%	455.776.794	1,17%
Totale	40.771.721.223	100,00%	38.844.159.262	100,00%

Anno	Rendimento realizzato dalla gestione separata	Rendimento Riconosciuto all'Assicurato	Rendimento medio dei titoli di stato	Inflazione
2013	4,02%	2,27%	3,35%	1,17%
2014	3,86%	2,11%	2,08%	0,21%
2015	3,81%	2,06%	1,19%	-0,17%
2016	3,62%	1,87%	0,91%	-0,09%
2017	3,45%	1,70%	1,28%	1,15%

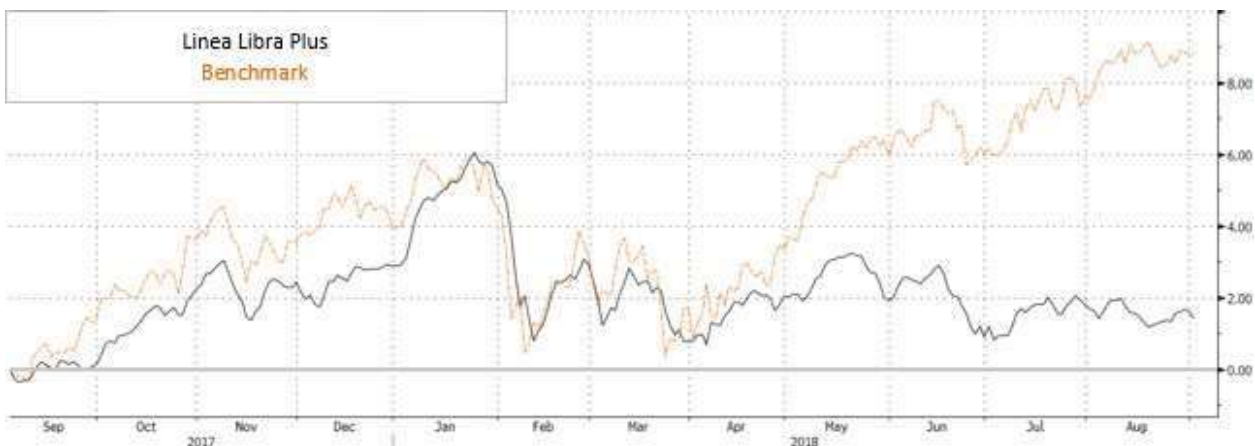
Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

Di seguito il confronto tra **la linea Libra** (linea nera) e il benchmark (linea arancio) costruito con un 50% di equity (MSCI WORLD) e 50% di obbligazionario (Global aggregate hedged), e la linea **Libra Plus** (linea nera), con un confronto con il benchmark (linea arancio) costruito con un 60% di equity (MSCI WORLD) e 40% di obbligazionario (global aggregato hedged)

Fondo/Indice	Performace 1 Yr (Totale Return)
Linea Libra	2,31%
Benchmark (50% equity/50% Obbligazionario)	7,00%



Fondo/Indice	Performace 1 Yr (Totale Return)
Linea Libra	1,62%
Benchmark (60% equity/40% Obbligazionario)	8,80%



Analisi Polizza Generali: «Genera Equilibrio»

Per quanto riguarda la Gestione Separata, non emergono particolari criticità. Il rendimento al netto della commissione di gestione risulta superiore al rendimento medio dei titoli di stato italiani negli ultimi anni, grazie alla valorizzazione a costo storico dei titoli all'interno del patrimonio. Il rendimento del 2017 è costituito esclusivamente da interessi e dividendi, pertanto non si stima un calo significativo del rendimento per l'anno 2018; risulta una buona alternativa ad un investimento diretto nei governativi europei. Per la quota allocata nella Gestione Separata è inoltre prevista la garanzia del capitale netto versato (al momento del decesso o di riscatto dopo il 5° anno).

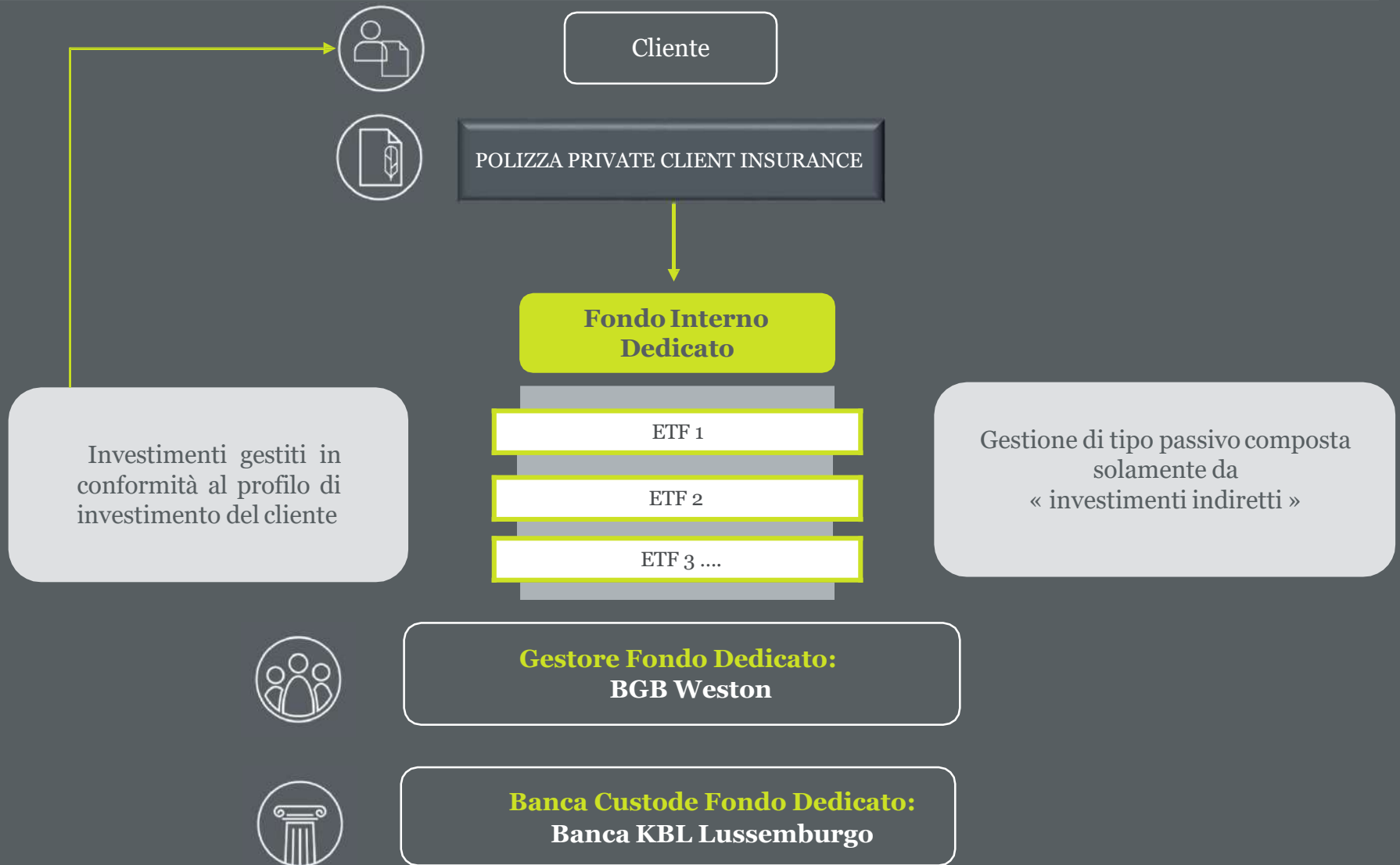
Per quanto riguarda le linee Libra e Libra Plus, risultano molto meno performanti nell'ultimo anno rispetto all'andamento dei mercati tradizionali, con una combinazione tra azionario e obbligazionario che rispecchia la volatilità della linea. Il costo dei fondi interni (TER) risulta mediamente al 2% a cui va a sommarsi il costo della gestione della Linea, pari all'1,5% che penalizza ulteriormente la performance della polizza per l'assicurato rispetto a un investimento diretto sul mercato.

SINTESI COMPLESSIVA			
Allocazione del premio	Costi applicati	Rendimento Polizza 1Yr (al netto dei costi)	Rendimento Mercato 1Yr
Gestione Separata	Commissione dell'1,75%	1,70%	1,28%
Linea Libra	Commissione per la gestione della linea dell'1,5%	2,31%*	3,26% indice multi strategy
	Costo fondi interni: (TER medio) 2%		7% benchmark bilanciato (50% equity/50% obbligazionario)
Linea Libra	Commissione per la gestione della linea dell'1,5%	1,62%*	3,26% indice multi strategy
	Costo fondi interni: (TER medio) 2%		8,8% benchmark bilanciato (60% equity/40% obbligazionario)

* al lordo della commissione di gestione della linea



Polizza Lombard – struttura con **Wealth Coach**





Wealth Life Cover da 20% a 100%

Aliquota Fissa + Wealth Life Cover (Max 20 mln)

- Aliquota Fissa (1%, 3% o 5%)
+
- Ricostituzione dei Premi Pagati Netti dalle performance negative che impattano sul valore della polizza

Prestazione in Caso di Decesso

- Valore di Riscatto in Caso di Decesso
+
- Aliquota Fissa
+
- Differenza positiva tra Premi Pagati Netti e Valore di Riscatto in Caso di Decesso



Principali Vantaggi

- Tranquillità durante gli andamenti negativi dei mercati
- Ricostituzione del patrimonio da trasferire ai beneficiari
- Nessun costo addebitato quando NAV > Premi Pagati Netti
- Possibilità di cancellare l'opzione in qualsiasi momento

Simulazione

WLC 100% +1% - Età:55 anni – Premio:1mln EUR



Anno	Tasso di crescita applicato al valore degli attivi	Età dell'Assicurato più giovane	Wealth Life Cover in € (A)*	Aliquota Fissa in € (B)	Maggiorazione in caso di Decesso in € (A) + (B)	Costi per Maggiorazione in Caso di Decesso annuali in €	Costi per Maggiorazione in Caso di Decesso in % del valore degli attivi	Controvalore complessivo netto delle Quote dei fondi a fine anno in €	Valore di Riscatto Totale a fine anno in €	Prestazione in Caso di Decesso in €
1	-2.00%	55	23,926	10,000	33,926	220	0.023%	976,074	967,875	1,010,000
2	-2.00%	56	47,449	10,000	57,449	331	0.035%	952,551	946,550	1,010,000
3	-2.00%	57	70,700	10,000	80,700	551	0.059%	929,300	925,397	1,010,000
4	3.00%	58	47,161	10,000	57,161	568	0.060%	952,839	950,838	1,010,000
5	3.00%	59	22,834	10,000	32,834	406	0.042%	977,166	977,166	1,010,000
6	3.00%	60	0	10,000	10,000	193	0.019%	1,002,355	1,002,355	1,012,355
7	3.00%	61	0	10,000	10,000	122	0.012%	1,028,284	1,028,284	1,038,284
8	3.00%	62	0	10,000	10,000	137	0.013%	1,054,888	1,054,888	1,064,888
9	3.00%	63	0	10,000	10,000	154	0.014%	1,082,183	1,082,183	1,092,183
10	3.00%	64	0	10,000	10,000	173	0.016%	1,110,185	1,110,185	1,120,185
11	3.00%	65	0	10,000	10,000	193	0.017%	1,138,912	1,138,912	1,148,912
12	3.00%	66	0	10,000	10,000	216	0.019%	1,168,380	1,168,380	1,178,380
13	3.00%	67	0	10,000	10,000	242	0.020%	1,198,608	1,198,608	1,208,608
14	3.00%	68	0	10,000	10,000	271	0.022%	1,229,611	1,229,611	1,239,611
15	3.00%	69	0	10,000	10,000	303	0.024%	1,261,410	1,261,410	1,271,410
16	3.00%	70	0	10,000	10,000	338	0.026%	1,294,021	1,294,021	1,304,021
17	3.00%	71	0	10,000	10,000	377	0.028%	1,327,462	1,327,462	1,337,462
18	3.00%	72	0	10,000	10,000	419	0.031%	1,361,753	1,361,753	1,371,753
19	3.00%	73	0	10,000	10,000	467	0.033%	1,396,911	1,396,911	1,406,911
20	3.00%	74	0	10,000	10,000	519	0.036%	1,432,956	1,432,956	1,442,956
Totale						6,198				

Lista ETF...esempio

Fondo	Categoria	TER
Lyxor Core MSCI World ETF	Azionario Globale	0,12%
Vanguard FTSE Emerging Mkt ETF	Azionario Emergente	0,22%
Invesco EURO Stoxx 50 ETF	Azionario Europa	0,05%
Invesco SP 500 ETF	Azionario USA	0,05%
Ishare Global Corp Bond ETF	Obb societario	0,20%
JPM USD Emerging Mkt Sov ETF	Obb Emergente	0,39%
Amundi IS BBB Euro Corp Inv Grade ETF	Obb Rating BBB	0,20%
Deutsche Bank Physical Gold Hedg ETC	Metalli Preziosi	0,29%
VanEck Think Global Real Estate ETF	Immobiliare	0,25%
BNPP E MSCI EMU ex CW ETF Cap	Inv Sostenibili e Resp	0,25%
Invesco Bloomberg Commodity	Materie Prime	0,19%
UBS ETF HFRX Global Hf SF Eur	Multistrategy	0,32%