

INVESTIRE IN POLIZZE USATE

Lanciato dal Lussemburgo il primo fondo di fondi che investe in operazioni legate alla cessione di contratti vita da parte di assicurati in cerca di liquidità

Una tipologia d'investimento assolutamente decorrelata dai mercati finanziari tradizionali, dall'andamento dell'inflazione, dei tassi di interesse e dalle dinamiche macro economiche. E che non è un fondo hedge e nemmeno un prodotto strutturato più o meno complesso, ma l'investimento in life settlement. Di che cosa si tratta? Una compagnia specializzata acquisisce, dietro pagamento al contraente (di solito un un malato grave che potrebbe non disporre delle risorse per curarsi) di un percentuale del premio finale spettante, tutti i diritti e le prestazioni di una polizza assicurativa caso morte: in questo caso l'operazione viene definita Viatical settlement. Se invece il contraente è un anziano in buona salute che non intende più pagare premi per uno strumento che giudica inappropriato, e al quale preferisce la monetizzazione immediata del capitale, l'operazione prende il nome di Universal sett-

lement. Le società specializzate in life settlement, molto sviluppate nel mercato anglosassone, hanno finora permesso di investire in Europa in questo settore tramite polizze e certificati bancari che presentavano non poche difficoltà sia normative che pratiche. Ma ora qualcosa sta cambiando, come spiega a *Investire* Daniele Conti di Q&A solution, società con sede nel Canton Ticino, di recente associata all'Aipb (Associazione Italiana Private Banking).c

Cos'è il Life Settlement Funds of Funds? E perché, secondo voi, rappresenta una pietra miliare nel segmento life settlement europeo?

Q&A solution ha selezionato nel tempo un team dei più rinomati professionisti del settore. Ricordiamo che, attualmente, sono disponibili sul mercato europeo una serie di prodotti molto sofisticati: polizze dirette non armonizzate in Italia, portafogli con

trust individuale, certificati bancari con rating AA-, capitale garantito e cedole annue del 5.5% in euro. La novità è il lancio del fund of funds (fondo di fondi). Pur avendo in comune la totale decorrelazione dalle classiche variabili finanziarie in presenza di rendimenti molto interessanti, dal confronto fra polizze singole, portfolios di polizze, certificati e Fund of Funds, si evince la netta superiorità di quest'ultimo. (vedere tabella nella pagina). Il Fund of Funds è lo strumento ideale per investitori che desiderino ridurre sensibilmente la volatilità media del portafoglio in cui viene inserito, garantendo un redditività praticamente costante nel tempo; facendo, inoltre, salva la possibilità di smobilizzare l'investimento.

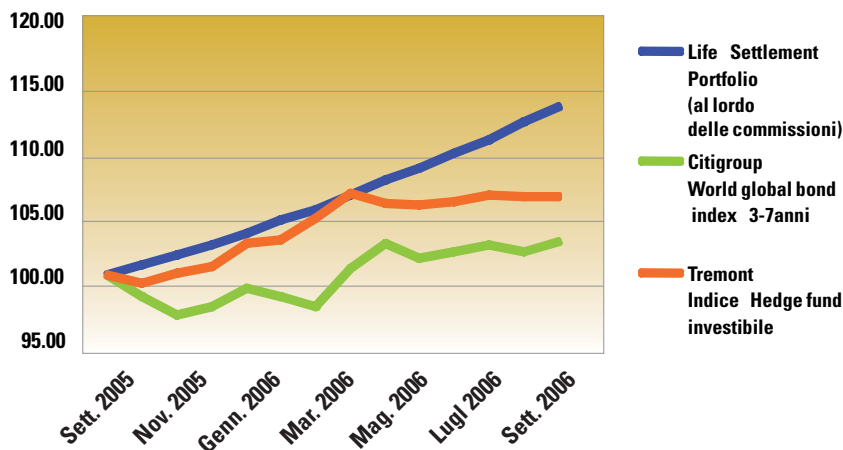
Quali sono le caratteristiche del sottostante di questo fondo di fondi?

Il Fund of Funds investe in 6 fondi settlement ed in 4 comparti strutturati che impiegano il denaro, a loro volta, in polizze dirette ed in 4 strumenti strutturati con medesimo sottostante. Le polizze sottostanti sono attualmente 250; il loro numero è destinato ad aumentare a fronte dell'accrescimento del volume del Fund of Funds.

Come sono scelte le polizze?

La scelta è svolta dai singoli fondi, a loro volta individuati dal fund manager del fund of funds dopo una rigidissima selezione. In linea di principio, restano in portafoglio fino alla scadenza; decisione che però spetta al management del singolo fondo. Il fondo di fondi è disponibile in dollari Usa, in euro e in franchi svizzeri: al netto dei costi, ci aspettiamo cautamente un rendimento stabile e non influenzato dalle classiche variabili economiche finanziarie pari all' 8 - 10% (per il comparto in dollari), al 6 - 8%

A confronto con bond e fondi hedge



Il portafoglio di life settlement (in blu) non segue i mercati finanziari.

Gli strumenti di life settlement

	POLIZZE SINGOLE	FONDO O PORTAFOGLIO	CERTIFICATO BANCARIO	FONDO DI FONDI
ALTO LIVELLO DI DIVERSIFICAZIONE	NO	PARZIALE	CIRCA 100 POLIZZE	CIRCA 250 POLIZZE
ACCESSO A MOLTI PROVIDER	NO	NO	PARZIALE	SI
COMBINAZIONE: OTTIMIZZAZIONE BEST-IN-CLASS FUND & KNOW-HOW	NO	NO	PARZIALE	SI
DUE DILIGENCE PROFESSIONALE	NO	NO	SI	SI
DUE DILIGENCE ATTUARIALE	NO	NO	SI	SI
LIQUIDITÀ MENSILE	NO	PARZIALE	NO, DOPO 3 ANNI	SI
BARRIERA DI ACCESSO BASSA	NO	PARZIALMENTE	NO	SI
SOTTOSCRIZIONE SEMPLICE	NO	PARZIALMENTE	SI	SI
VALUTA DISPONIBILE	\$ USA	\$ USA	EURO, \$ USA	EURO, \$ USA, FRANCHI SVIZZERI

Le caratteristiche di ciascuno dei prodotti per investire nel life settlement.

per il comparto in euro e al 4-6% per il comparto in franchi svizzeri.

Passiamo ora alla struttura di costo... Il conferimento minimo per accedere all'investimento è 100 mila euro con un costo di ingresso tra 0% e 5%, in funzione del collocatore. I costi annui di gestione, invece, oscillano tra lo 0,75% e 2,25%, in funzione della tipologia di operatore qualificato che intende proporre il prodotto ai propri investitori. Non sono definibili costi di incentivo standard, essi dipendono dai volumi sottoscritti. Il costo di rimborso è 2% costante, a partire dal primo mese.

La liquidabilità delle quote è mensile: ma come viene calcolato il prezzo cui è scambiato?

Il NAV (Net asset value, valore di bilancio) del Fund of Funds viene calcolato come media ponderata dei NAV dei singoli fondi e dei prodotti strutturati, definiti a loro volta sulla base del valore netto delle polizze detenute

Il fondo di fondi ha una durata prefissa?

Non si può parlare di durata prefissata, data la liquidabilità mensile, ma di durata consigliata che è quella discendente dalla natura del sottostante e dalla vita residua media delle polizze in portafoglio: tra i 4 e i 6 anni.

Qual è la collocazione di questo prodotto sul mercato dell'asset management?

La riteniamo un'asset class a se stante. In realtà, volendo azzardare un

paragone, si potrebbe assimilare al segmento obbligazionario come rischiosità ma con dinamiche reddituali e caratteristiche di decorrenza assolutamente differenti. Idealmente, può entrare in un portafoglio ben diversificato, sostituendo la parte tradizionalmente destinata ai bonds e soprattutto va considerato nelle strategie volte ad abbassare la volatilità. Possiamo prevederne l'utilizzo tanto nei fondi pensione quanto nelle polizze vita, e naturalmente nelle strategie di wealth management.

Quali consigli potete dare all'investitore che intenda puntare su questo prodotto?

Sulla base di un'attenta valutazione del proprio portafoglio, in coerenza con la propria avversione al rischio, suggeriamo all'investitore innovativo di prendere seriamente in considerazione l'unica asset class presente sul mercato che gli permette davvero di dormire sonni tranquilli, non dovendosi preoccupare delle variabili che spiegano le dinamiche dei mercati finanziari, di crisi politiche, dei livelli dei prezzi del petrolio, delle decisioni delle banche centrali e via dicendo; soprattutto, nel corso di un anno che potrebbe anche essere quello di termine corsa per quanto riguarda la crescita dei mercati.

Facendo comunque salva, laddove ce ne fosse bisogno, la possibilità di liquidare l'investimento in soli 30 giorni.

Da sapere

■ Viatical Settlement

Operazione tramite la quale una compagnia specializzata acquisisce, dietro pagamento al contraente - di solito un malato grave che potrebbe non disporre delle risorse per sostenere le cure mediche a lui necessarie - di un percentuale del premio finale spettante, tutti i diritti e le prestazioni di una polizza assicurativa caso morte. La compagnia continua inoltre a pagare il premio annuo della polizza in vece del contraente.

■ Universal Settlement

Termine con il quale si indica una cessione di una polizza assicurativa caso morte con il meccanismo del Viatical Settlement ma il cui contraente è un anziano in buona salute che non intende più pagare premi per uno strumento che giudica inutile e che preferisce monetizzare rivolgendosi appunto ad una compagnia specializzata

Dove può essere sottoscritto in Italia e con quali modalità?

Il prodotto non è armonizzato e quindi, per ragioni di efficienza fiscale, va inserito in una unit linked; ve ne sono molte, irlandesi, lussemburghesi, del Liechtenstein. Attualmente, siamo in trattativa con alcune banche interessate a svolgere la funzione di collettore cui gli investitori interessati si possano rivolgere per sottoscrivere direttamente l'investimento; fino ad allora, sarà necessaria una nostra consulenza per permettere agli interessati, basandosi sempre sulla loro banca di fiducia, di potere accedere a questo veicolo finanziario. ■