

# LIFE SETTLEMENT, IL MERCATO SECONDARIO DELLE POLIZZE VITA

Si può già investire in Svizzera, anche dall'Italia, con una formula nata negli Stati Uniti: si rilevano contratti di cittadini americani che per ragioni personali scelgono di incassare il capitale mentre sono ancora in vita. Varie formule (obbligazioni comprese) per avere certezza dei tempi e rendimenti sicuri

■ di Fabio Sansone

In un'ottica di diversificazione delle attività finanziarie in una gestione di portafoglio, negli ambienti sempre alla ricerca di nuove frontiere d'investimento, da qualche tempo si comincia a sentire parlare di uno strumento che proviene dagli Stati Uniti e che offre rendimenti garantiti interessanti, ben al di sopra del cosiddetto free risk di mercato, pur non prevedendo nessun tipo di rischio. Inoltre, date le caratteristiche dello strumento, si può parlare di una completa assenza di correlazione, e quindi di assoluta indipendenza, sia dalle classiche variabili finanziarie (andamento delle azioni e delle obbligazioni) e sia rispetto ai trend macroeconomici (movimenti dei tassi di interesse e di inflazione).

Il prodotto in questione deriva dal cosiddetto settore del Life Settlement: negli Stati Uniti d'America, dove spesso l'unica copertura assicurativa del cittadino è quella rischio morte, le persone devono spesso provvedere da sé all'acquisto dei farmaci di cui necessitano per curarsi. Chi più patisce questa situazione sono le persone anziane e quelle in fase terminale di gravi malattie, che, a causa delle alte spese per le cure di cui necessitano, vedono spesso decadere le loro assicurazioni perché non sono più in grado di far fronte al pagamento dei premi.

Le polizze di life settlement hanno infatti avuto un vero e proprio boom negli anni Ottanta in coincidenza della proliferazione dei casi di Aids. Molti malati si vennero infatti a trovare nell'aver necessità immediata di costose cure mediche e, al contempo, di essere titolari di una polizza rischio morte. Dovendo sostenere ingenti spese

## Da sapere

### ■ Free risk

Letteralmente libero dal rischio o senza rischio. Termine con il quale si indica in finanza il tasso di rendimento di un investimento o un impiego del tutto privo del rischio o con una rischiosità trascurabile. Il free risk più usato in Italia è il rendimento del bot o quello del tasso Euribor

### ■ Riassicurazione

Contratto con il quale un assicuratore, dietro il pagamento di un premio, cede, in tutto o in parte, ad un altro assicuratore (riassicuratore) i rischi derivanti da uno o più contratti di assicurazione stipulati con terze persone.

**Andreas Hauss**  
USI EUROPE

CEO  
(AMMINISTRATORE  
DELEGATO)



**Daniele Conti**  
USI EUROPE

CFO (DIRETTORE  
FINANZIARIO)

Tutti i valori indicati si basano su un investimento fatto in \$ USA. Tutte le proiezioni sulle attese di vita e sui rendimenti sono dipendenti dalla prognosi stimata dell'intestatario della polizza, sulla base di quanto espresso da una perizia medica, che può essere più lunga o più corta di quanto previsto. Nel caso del GLS, cui si riferisce la tabella, questa incertezza è limitata a 24 mesi oltre la vita pronosticata grazie al ruolo di una società di riassicurazione che copre questa evenienza.

### Scadenze e rendimenti 1

	GLS SCENARIO 1 SCADENZA ANTICIPATA	GLS SCENARIO 2 SCADENZA ATTESA	GLS SCENARIO 3 SCADENZA POSTICIPATA (MAX 24 MESI DOPO LA SCADENZA ATTESA)
RENDIMENTO FISSO IN %	40%	40%	40%
PAGAMENTO TOTALE IN \$ USA	140.000	140.000	140.000
SCADENZA DEL CONTRATTO	25 MESI	50 MESI	74 MESI
RENDIMENTO ANNUALE LORDO	17,53%	8,41%	5,61%

mediche, furono costretti a rinunciare al pagamento annuo della polizza con conseguente perdita totale delle prestazioni maturate.

Nell'ambito della liquidazione delle assicurazioni, indicata appunto con il termine "viatical settlement", queste persone possono ricevere in anticipo una percentuale del capitale nominale. In questo modo, esse hanno la possibilità di conservare la loro qualità di vita e la maggior parte della loro indipendenza. A fronte di questo, al momento del decesso del malato terminale, il prestatore riceve l'intera cifra assicurata. Sol tanto il settlement, ovvero la compagnia specializzata in questo prestito anticipato, può garantire la liquidità del paziente in caso di malattia grave. Per questo motivo il settore è ben visto e viene anche appoggiato da numerose istituzioni religiose.

Attualmente, le polizze "Viatical Settlement" vengono sempre più spesso affiancate dalle cosiddette "universal settlement", ovvero polizze appartenenti ad anziani in buona salute che non intendono più pagare premi per uno strumento che giudicano inutile e che preferiscono monetizzare rivolgendosi appunto ad una società di settlement. Si pensi, per esempio, ad un padre di 70 anni con una polizza rischio morte che pagherà al suo decesso un forte premio (8 milioni di dollari) al beneficiario, il figlio di 30 anni. Qualora il papà avesse un reddito in continua flessione e un forte premio annuo da pagare (per esempio 150 mila dollari) per mantenere in vita la polizza, il suo tenore di vita rischierebbe di essere pregiudicato. Il figlio, dal canto suo, potrebbe trovare più proficua una liquidazione parziale immediata della polizza per avviare una nuova attività o migliorare la sua condizione lavorativa ed economi-

ca corrente. Ecco allora che interviene il "life settlement fund". Sconta il premio del papà rilevando la polizza a un costo che possiamo immaginare di un milione di dollari e continua a pagare in sua vece il premio annuale. Se il papà passa a miglior vita dopo due anni, il fondo incassa la polizza con una forte plusvalenza. Se il papà dovesse campare altri trent'anni il fondo ci guadagna molto meno. In tutti i casi, papà e figlio, risolvono le loro necessità. E' proprio per ragioni come queste che le polizze di tipo universal settlement rappresentano ormai la quasi totalità (99% circa) del mercato life Settlement.

### COME SI INVESTE NEL LIFE SETTLEMENT

«Ci sono due modi per investire in prodotti di questo genere», chiarisce **Daniele Conti** partner autorizzato di USI Europe - Universal Settlements Europe di Lugano. «La prima consiste nel rilevare la polizza assumendosi la completa aleatorietà del decesso del contraente. Se questa avviene prima della data stimata dalla perizia, il rendimento si incrementa, e viceversa se il contraente resta in vita più a lungo. La seconda, invece, prevede l'abbinamento a una riassicurazione che fissa in 24 mesi (o 12 mesi) il periodo massimo di rimborso del capitale al di là di quello stimato dalla perizia. In altre parole, se per esempio i periti stimassero una probabilità di sopravvivenza per il paziente pari a 72 mesi, nel caso di polizza di riassicurazione di 24 mesi, il rimborso del capitale avverrebbe al massimo entro 96 mesi». E' tuttavia necessario premettere che trattandosi di un prodotto assolutamente nuovo per il mercato non solo italiano ma anche europeo, la normativa è in continua evoluzione. L'investimento in

### 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.

prodotti life settlement è autorizzato e accessibile anche agli investitori privati in Germania, in Austria e in Svizzera, mentre in Italia potrebbe esserlo a breve. Almeno è questo che spera Conti, che precisa: «Noi, in ogni caso, siamo già operativi in Svizzera anche per i clienti italiani».

## PRIMO PASSO UN CONTO SVIZZERO

Il primo passo consiste nell'aprire un conto corrente di appoggio rispettando tutti gli obblighi di legge. Tramite una filiale italiana di un istituto bancario svizzero è possibile attivare un conto italiano collegato a un deposito in Svizzera. Una volta operativo quest'ultimo, il cliente può contattare USI Europe e chiedere di stipulare un contratto di acquisto. In funzione dell'importo disponibile - a partire da un minimo di 20 mila dollari Usa e di un orizzonte temporale di almeno 18 mesi - possiamo proporre un'offerta d'investimento all'interno di quattro fasce. Nella cosiddetta categoria A, l'orizzonte temporale oscilla tra 18 e 35 mesi, nella B si va dai 36 ai 54 mesi, nella fascia C dai 55 ai 76 mesi mentre nella fascia F l'orizzonte temporale d'investimento è tra i 77 e i 96 mesi».

## UN ESEMPIO PRATICO DI INVESTIMENTO

Proviamo ora a fare un esempio. Si ipotizzi di disporre di 100.000 dollari e che, dopo aver versato il 5% di aggio (cinque mila euro) per i costi amministrativi e di consulenza sostenuti da USI Europe, si opti per un investimento in fascia C abbinato ad una po-

## Scadenze e rendimenti 2

	GLS II SCENARIO 1 SCADENZA ANTICIPATA	GLS II SCENARIO 2 SCADENZA ATTESA	GLS II SCENARIO 3 SCADENZA POSTICIPATA (MAX 24 MESI DOPO LA SCADENZA ATTESA)
RENDIMENTO FISSO IN %	47,5%	47,5%	47,5%
PAGAMENTO TOTALE IN \$USA	147.500	147.500	147.500
SCADENZA DEL CONTRATTO	25 MESI	50 MESI	74 MESI
RENDIMENTO ANNUALE LORDO	20,51%	9,78%	6,51%

**Tutti i valori indicati si basano su un investimento fatto in dollari. Tutte le proiezioni sulle attese di vita e sui rendimenti sono dipendenti dalla prognosi stimata dell'intestatario della polizza, sulla base di quanto espresso da una comprovata società di perizia medica, che può essere più lunga o più corta di quanto previsto. Nel caso dell'esempio (GLS II), non è prevista una garanzia sulla esatta data di scadenza.**

lizza con aspettativa di vita stimata da perizia pari a 76 mesi. Il capitale finale liquidato in concomitanza del decesso dell'intestatario della polizza è pari al 174%, ovvero il capitale investito maggiorato di un punto percentuale circa per ogni mese di vita residua del contraente, e verrà incassato quando si verificherà il decesso, sia dopo qualche mese che anche dopo i 76 mesi della prognosi peritale. Per evitare di sconfinare troppo oltre l'orizzonte temporale desiderato, è possibile abbinare una polizza di riassicurazione: nel caso in esempio, una polizza che permetta di incassare il capitale finale entro un massimo di 24 mesi dopo la data di perizia (ovvero al massimo dopo 100 mesi dalla stipula del contratto), farebbe scendere la maggiorazione dell'investimento, e quindi il guadagno per l'investitore, dal 74% al 64%.

## ANCHE OBBLIGAZIONI

E' possibile investire anche in obbligazioni con sottostante polizze di life Settlement. Il titolo Usi bonds viene emesso da USI Bonds Management GmbH di Vienna, Austria. Il minimo investimento è di 1.000 \$, con un rendimento minimo fisso del 5% su base annua pagato a scadenza, con guadagni potenziali sopra il 40% e senza commissioni di aggio. Il periodo d'investimento è di 7,5 anni. Il portfolio USI Bonds è costituito da un insieme di polizze life Settlement, il che permette una buona diversificazione del rischio. Inoltre, sarà USI Europe a mettere a disposizione le polizze per Usi bonds sfruttando la propria esperienza e il proprio know how nel settore. Il prodotto Usi bonds è stato lanciato nel maggio 2005 con una particolare attenzione ai mercati della Svizzera, dell'Austria e della Germania.

## TRATTAMENTO FISCALE E RISCHIO DI CAMBIO

«In Svizzera non c'è una normativa unica e ogni Cantone adotta una propria politica fiscale in materia. Posso dire che nel Canton Ticino l'aliquota applicata in prevalenza è pari al 12,5% mentre in altri casi il prelievo sui guadagni arriva al 35%» dice Conti. Un elemento di rischio dell'investimento può essere il cambio: «Stiamo lavorando ad una sterilizzazione, quanto l'investimento è denominato in dollari Usa: un fattore che può incidere in modo significativo, aumentando o diminuendo il rendimento finale in tasca all'investitore svizzero e europeo».

## Due formule per investire

**GLS & GLS II** (vedere tabelle in alto) sono prodotti di riferimento creati esclusivamente da Universal Settlements International Inc. GLS offre all'acquirente una certezza sulla data di scadenza; l'investitore riceve il pagamento di quanto versato inizialmente, maggiorato

del rendimento garantito, al più tardi 24 mesi dopo la massima prognosi attesa; ovviamente se la polizza non è nel frattempo scaduta. GLS II non offre una certezza sulla data di scadenza come GLS, ma prevede invece maggiori rendimenti oltre ad un'opzione di

liquidabilità, che permette all'investitore di rientrare in possesso del totale di quanto investito nel caso in cui, alla data di massima prognosi attesa, la polizza sia ancora in essere: nello stesso tempo, egli rinuncia però al rendimento dell'investimento.