

# Carlino, Costanzo & Associati

*Finance, Governance & Strategy*

## Report sulle caratteristiche, sui costi e sulle performance dei prodotti Multiramo

Value for Money del mercato assicurativo italiano



## SOMMARIO

Introduzione .....	2
I prodotti di investimento Multiramo.....	2
Copertura di mercato .....	2
Caratteristiche .....	2
Costi.....	10
Value for money .....	17

## INTRODUZIONE

Con la presente relazione avente ad oggetto i prodotti Multiramo si conclude lo studio dei prodotti assicurativi (Ramo I, Ramo III) iniziato nelle scorse settimane.

## I PRODOTTI DI INVESTIMENTO MULTIRAMO

### COPERTURA DI MERCATO

L'analisi di mercato è stata condotta su un campione di 24 prodotti Multiramo venduti nel corso del 2023 e appartenenti alle principali<sup>1</sup> Compagnie italiane di assicurazione (16 compagnie su un totale di 65)<sup>2</sup>, attraverso l'utilizzo dei KIID, DIP e condizione di assicurazione disponibili alla data.

### CARATTERISTICHE

Di seguito verranno illustrate le caratteristiche tecniche, finanziarie e di rischio dei prodotti in esame. Tali caratteristiche rappresentano i driver principali per la determinazione del Target Market ai fini POG (Product Oversight Governance).

Il campione di prodotti Multiramo analizzati evidenzia come il 67% sia di tipo vita intera ed il restante 33% abbia una scadenza prestabilita. Nell'analisi condotta nel 2022, per contro, il 63% dei contratti era di tipo vita intera, mentre il 37% a scadenza.

### Tipologia di Prodotto

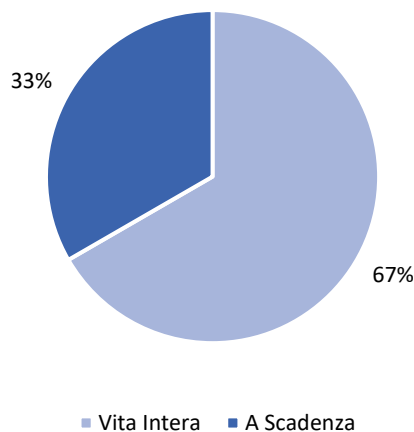


Figura 1 - Tipologia di Prodotto

<sup>1</sup> Le principali compagnie sono state selezionate sulla base della raccolta premi operanti nel ramo vita nel contesto italiano.

<sup>2</sup> ANIA – Premi del lavoro diretto italiano 2022 – Edizione 2023

La detenzione raccomandata media sul prodotto nel 2023 è di circa 7 anni, ed è distribuita nei seguenti cluster:

### Detenzione raccomandata

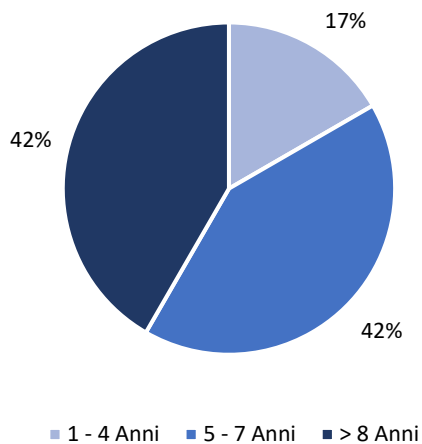


Figura 2 - Detenzione Raccomandata

La detenzione raccomandata è rimasta invariata tra il 2022 ed il 2023 e il 16% dei prodotti era collocato nel cluster “1-4 anni”, il 38% dei prodotti nel cluster “5-7 anni” mentre il 47% nel cluster “maggiore di 8 anni”.

La tipologia di premio prevalente è quella del premio unico (88%) e in una percentuale minore (12%) il premio unico ricorrente.

### Le Tipologie di Premio

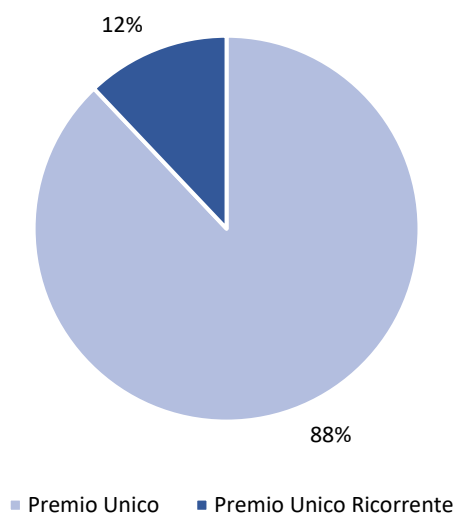


Figura 3 - Le tipologie di premio

Riguardo alla definizione del cluster di riferimento dichiarato dalle compagnie, sono state analizzate l'età, l'esperienza finanziaria richiesta, la capacità di sostenere le perdite e l'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto auspicato dal cliente.

Dal confronto per tipologia di premio nel triennio si può notare che dal 2021 la percentuale del premio unico è aumentata nel tempo passando al 76% all'88% nel 2023. Il premio ricorrente è diminuito negli anni fino a scomparire. Per quanto riguarda il premio unico ricorrente invece è rimasto costante negli ultimi due anni.

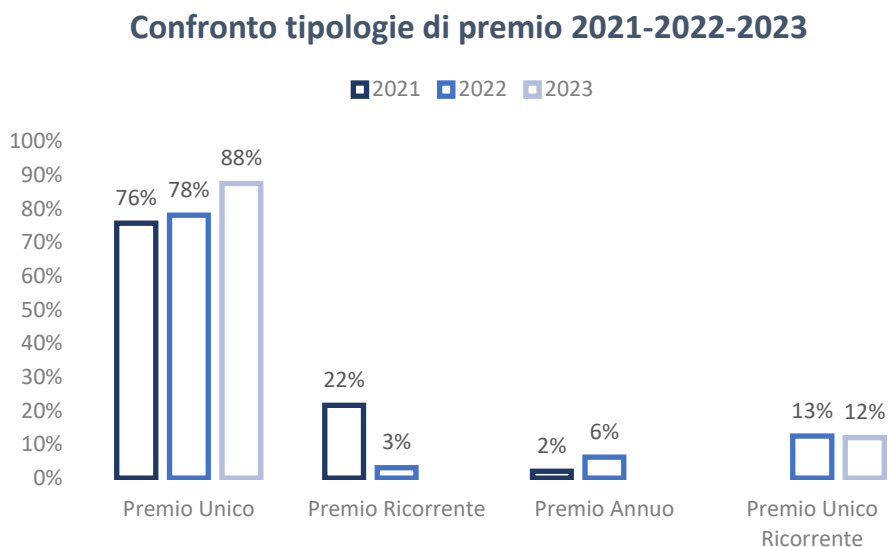


Figura 4 - Confronto tipologie di premio 2021-2022-2023

L'83% del campione consente la possibilità di sottoscrivere la polizza fino ad un'età massima compresa tra i 76 e gli 85 anni (72% nel 2022), l'8% fino ad un'età massima di 75 anni (6% nel 2022), il restante 8% consente a chi ha un'età maggiore di 86 anni di sottoscrivere la copertura (19% nel 2022).

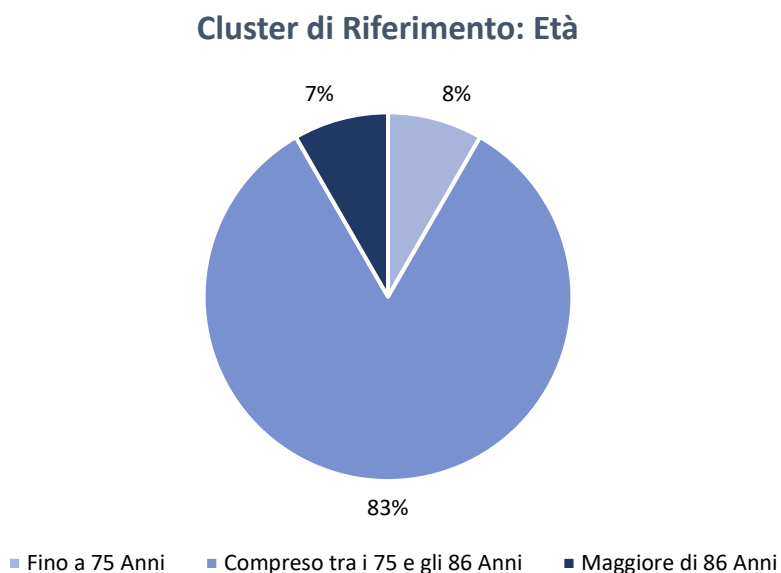


Figura 5 - Cluster di Riferimento: Età

L'esperienza finanziaria richiesta deve essere minima per il 54% dei casi, medio-buona per il 29% e non specificata per il 17%. Nel 2022 i valori si attestavano al 50% per l'esperienza richiesta minima e 19% medio-buona.

### Cluster di Riferimento: Esperienza Finanziaria

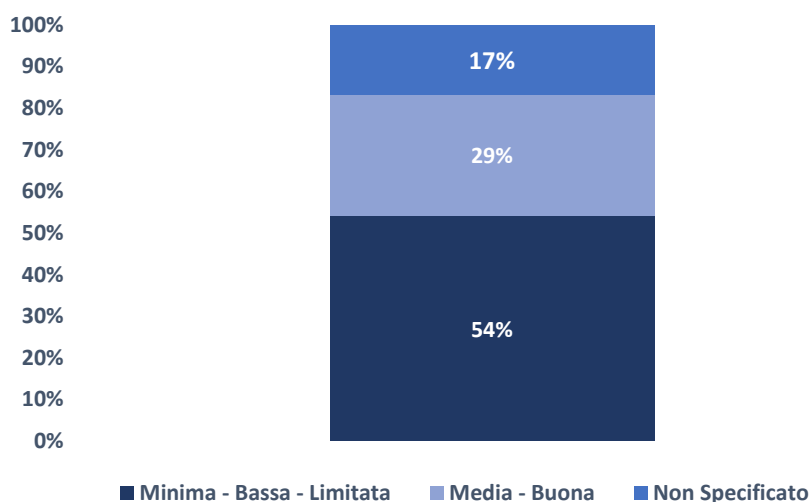


Figura 6 - Cluster di Riferimento: Esperienza Finanziaria

La propensione al rischio, quale caratteristica dei prodotti analizzati, è dichiarata bassa per il 33% del campione, medio bassa per il 54%, per l'ulteriore 8% rimanente è dichiarata adeguata all'investimento e per il 4% non viene specificata.

### Cluster di Riferimento: Propensione al Rischio

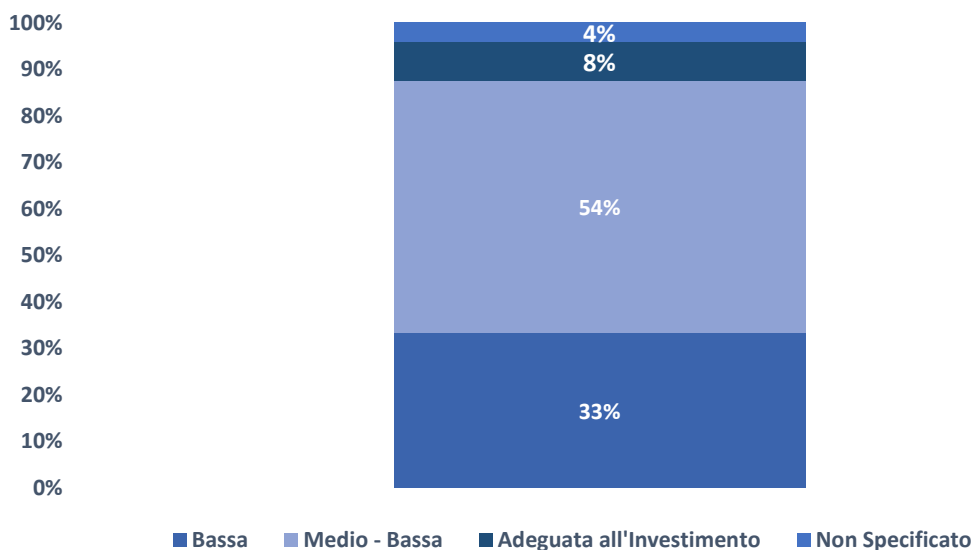


Figura 7 - Cluster di Riferimento: Propensione al Rischio

L'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto, richiesto al cliente, è per la maggior parte del campione di medio-lungo termine 33% (38% nel 2022), per il 25% di lungo termine (31% nel 2022) e per il 29% di medio termine (25% nel 2022). Il 13% del campione non specifica l'orizzonte temporale minimo raccomandato. Non è presente il breve periodo.

## Cluster di Riferimento: Orizzonte Temporale

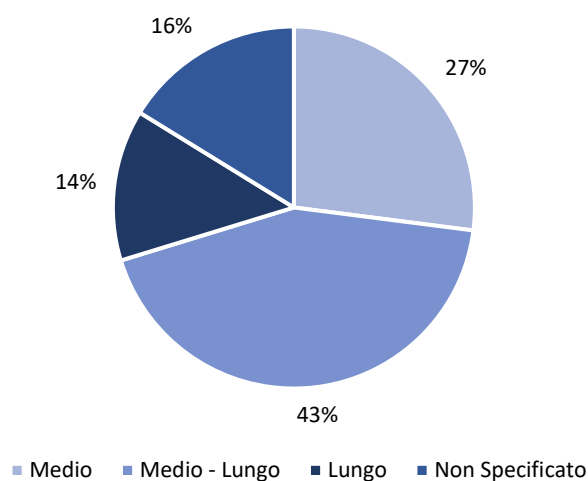


Figura 8 - Cluster di Riferimento: Orizzonte Temporale

## Confronto orizzonte temporale 2021-2022-2023

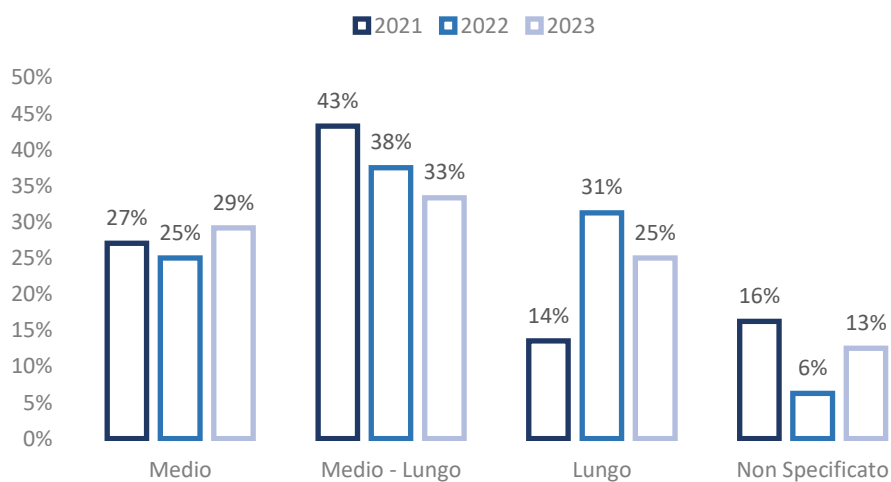


Figura 9 - Confronto orizzonte temporale 2021-2022-2023

Nel 2023, il 13% del campione non specifica l'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto richiesto al cliente (6% nel 2022 e 16% nel 2021), mentre il 29% è rappresentato dal medio periodo, percentuale in crescita rispetto al 25% nel 2022 e al 27% nel 2021, il 25% dal lungo periodo (31% nel 2022 e 14% nel 2021) e il 33% dal medio-lungo periodo diminuendo rispetto al 38% del 2022 e il 43 del 2021.

Queste informazioni evidenziano che la richiesta di un investimento di medio periodo è aumentata nel tempo, quella di medio-lungo e lungo invece è diminuita.

Riguardo al premio minimo richiesto in fase di sottoscrizione, questo è mediamente pari a circa 7.000 euro aumentato rispetto ai 6.800 del 2022. Il 33% del campione richiede un premio minimo inferiore ai 5.000 euro, e il 67% tra i 5.000 ed i 15.000 euro, dati in linea con il 2022.

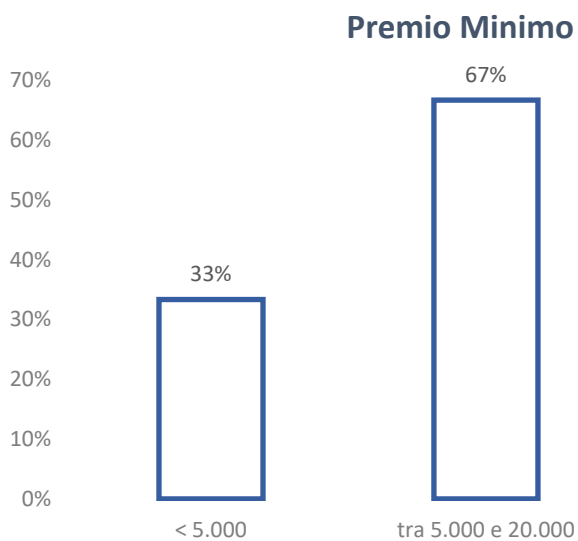


Figura 10 - Premio Minimo

Inoltre, il 58% del campione analizzato offre la possibilità di investire in Fondi ESG. Tale percentuale è cresciuta sensibilmente rispetto al 2022, quando solo il 47% del campione offriva questa opportunità.

### Presenza di Fondi ESG Dedicati

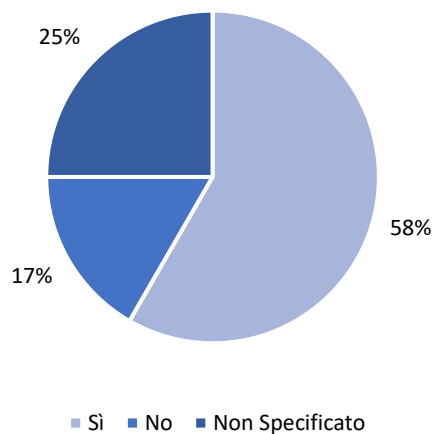


Figura 11 - Presenza di Fondi ESG Dedicati



L'indicatore sintetico di rischio (SRI), dato dalla media tra l'indicatore di rischio più basso e quello più alto del singolo prodotto, è per il 45% pari a 2 (45% nel 2022 e 22% nel 2021), per il 27% dei prodotti pari a 3 (30% nel 2022 e 22% nel 2021), per il 25% è pari a 4 (17% nel 2022 e 13% nel 2021), per il 0% dei prodotti è pari a 1 (6% nel 2022 e 39% nel 2021) ed infine, è per il 2% pari a 5 (2% nel 2022 e 3% nel 2021).

### Indicatore di Rischio Medio (SRI) (Confronto 2022 - 2021)

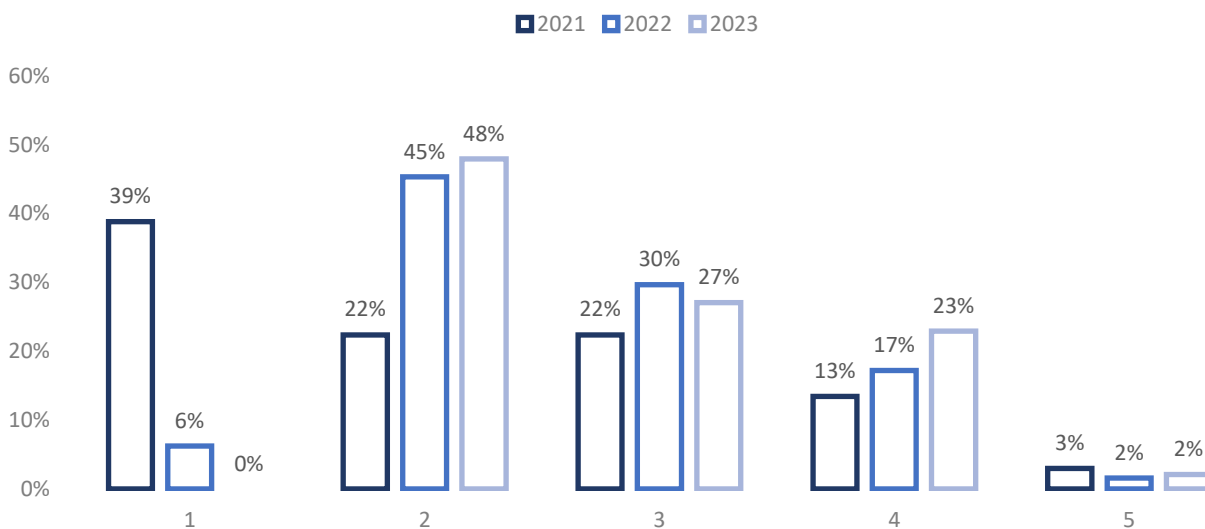


Figura 12 - Indicatore di Rischio Medio (SRI)

Per il 63% del campione viene garantito il capitale rivalutato, per il 29% almeno il capitale investito, per il restante 8% il capitale rivalutato al netto dei costi, in linea con il 2022.

### Tipologia di Minimo Garantito

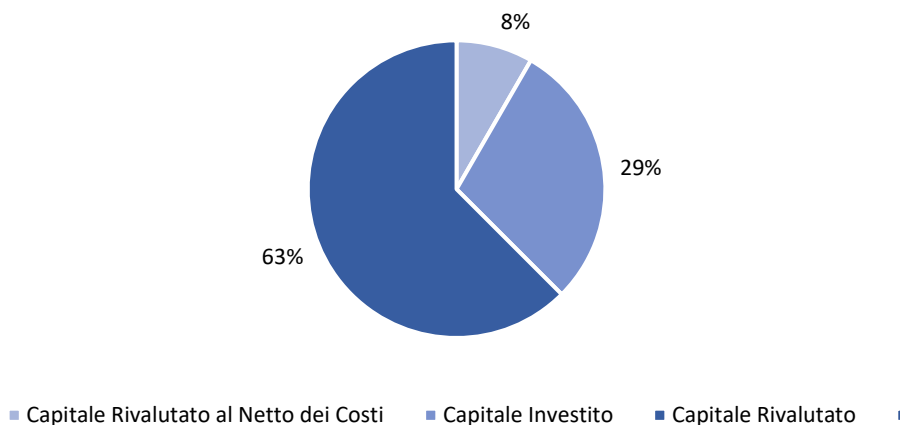


Figura 13 - Minimo Garantito

L'84% del campione offre la possibilità di effettuare degli switch a pagamento.

### Costi per switch

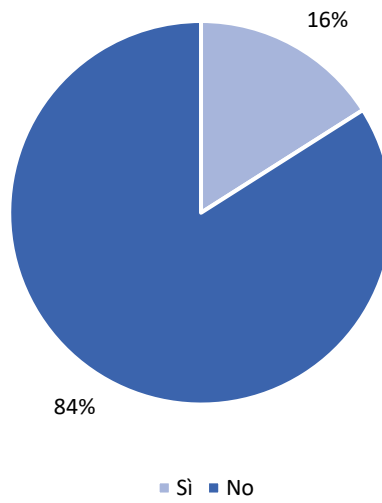


Figura 14 - Costi per Switch

L'80% del campione presenta l'eventualità di offrire switch gratuiti, mediamente uno per anno. L'anno precedente il 66% delle Compagnie offriva la possibilità di avere degli switch gratuiti.

### Presenza di Switch Gratuiti

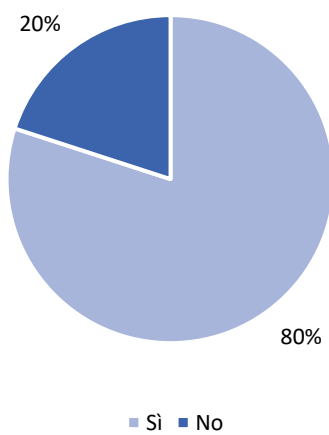


Figura 15 - Presenza di Switch Gratuiti

## COSTI

Nella seguente sezione verranno analizzati i costi, suddivisi tra costi di ingresso, costi di gestione e costi di riscatto. È stata analizzata anche l'allocazione dei costi tra Compagnia e Intermediario.

I costi medi del mercato dei prodotti Multiramo, caratterizzati dalla presenza di più scelte d'investimento, fanno riferimento alla media totale dei costi relativi alla componente con profilo di rischio più basso (prevalentemente Gestione Separata) e quella con profilo di rischio più alto (prevalentemente in fondi) di ogni prodotto analizzato.

Il calcolo dei caricamenti totali medi annualizzati è stato eseguito tramite ricalcoli interni e successivo raffronto, quale metodo di controllo, con l'RIY<sup>3</sup> pubblicato dalle compagnie, il quale risulta in linea con l'output calcolato.

Il 96% del campione presenta costi di ingresso. Tali costi risultano mediamente pari allo 1,11%, in aumento rispetto all'anno scorso, quando erano mediamente pari allo 0,56%. Nel 2022 il 94% del campione presentava costi di ingresso sul premio unico.

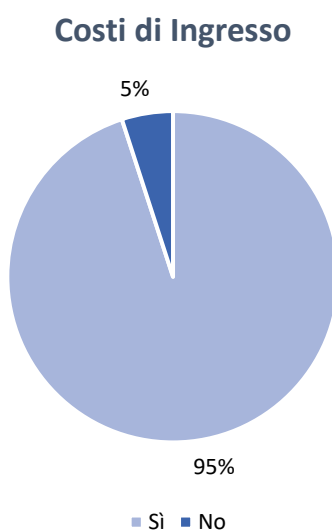


Figura 16 - Costi di Ingresso

<sup>3</sup> La reduction in yield indica l'impatto dei costi totali sostenuti sul rendimento dell'investimento che si potrebbe ottenere. I costi totali tengono conto delle spese una tantum, di quelle correnti e di quelle accessorie.

### Costi di ingresso: confronto 2021-2022-2023

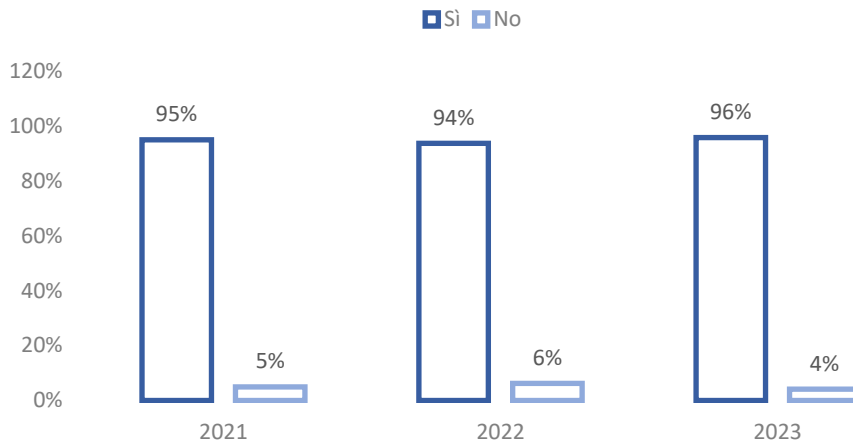


Figura 17 - Costi di Ingresso: confronto 2021-2022-2023

Nel triennio le percentuali di compagnie che applicano costi di ingresso sono rimaste stabili.

I costi di ingresso medi sul premio unico risultano attribuiti in media per il 46% all'Intermediario e per il 54% alla Compagnia. Nel 2022 tali percentuali erano leggermente diverse, la quota Intermediario era pari al 52%, mentre la quota Compagnia pari al 48%.

### Costi di Ingresso: Allocazione tra Compagnia e Intermediario

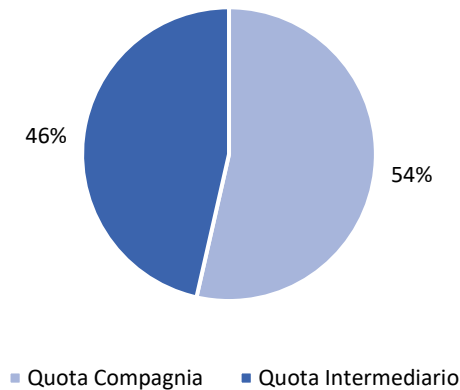


Figura 18 - Costi di Ingresso: Allocazione

La totalità del campione applica costi di gestione ed il costo medio annuo è pari a circa al 1,9%, in aumento rispetto al 2021, quando il costo medio annuo era pari al 1,8%.

I costi di gestione medi risultano attribuiti mediamente per il 46% all'Intermediario ed il 54% alla Compagnia. Nel 2021 tale percentuale era molto simile. Il 40% veniva attribuito all'Intermediario ed il 60% alla Compagnia.

### Costi di Gestione: Allocazione tra Compagnia e Intermediario

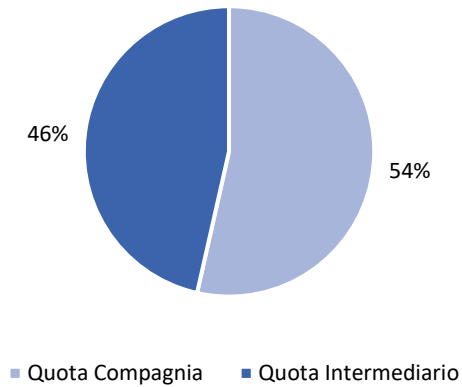


Figura 19 - Costi di Gestione: Allocazione

### Confronto costi d'ingresso premio unico 2021-2022-2023

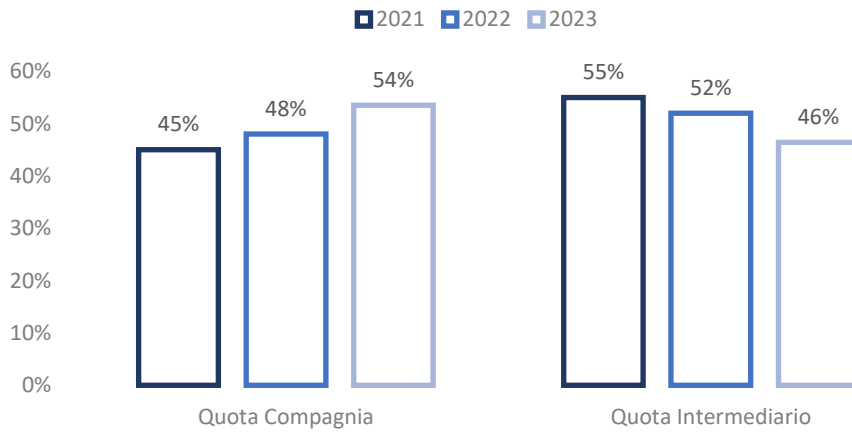


Figura 20 - Confronto costi di ingresso e allocazione 2021-2022-2023

Le percentuali di suddivisione dei costi d'ingresso tra intermediario e compagnia vedono un progressivo aumento della quota spettante alla compagnia che va dal 55% nel 2021, al 52% nel 2022 fino al 46% nel 2023.

I costi di riscatto risultano presenti nell'88% dei casi. Tale percentuale è rimasta invariata rispetto al 2021.

### Presenza di costi per riscatto

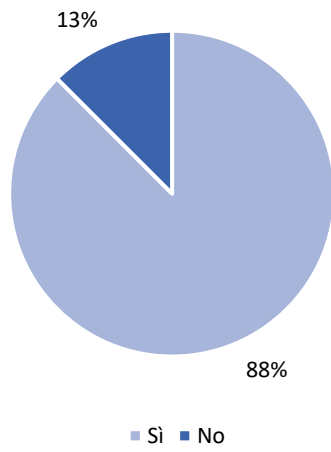


Figura 21 - Costi di Riscatto

I costi di riscatto hanno un andamento decrescente fino all'azzeramento dopo il sesto anno dall'inizio dell'investimento. Rispetto al 2021 e 2022, i costi di riscatto sono più bassi in tutti e sei gli anni.

### Costi per Riscatto (Confronto 2021-2022-2023)

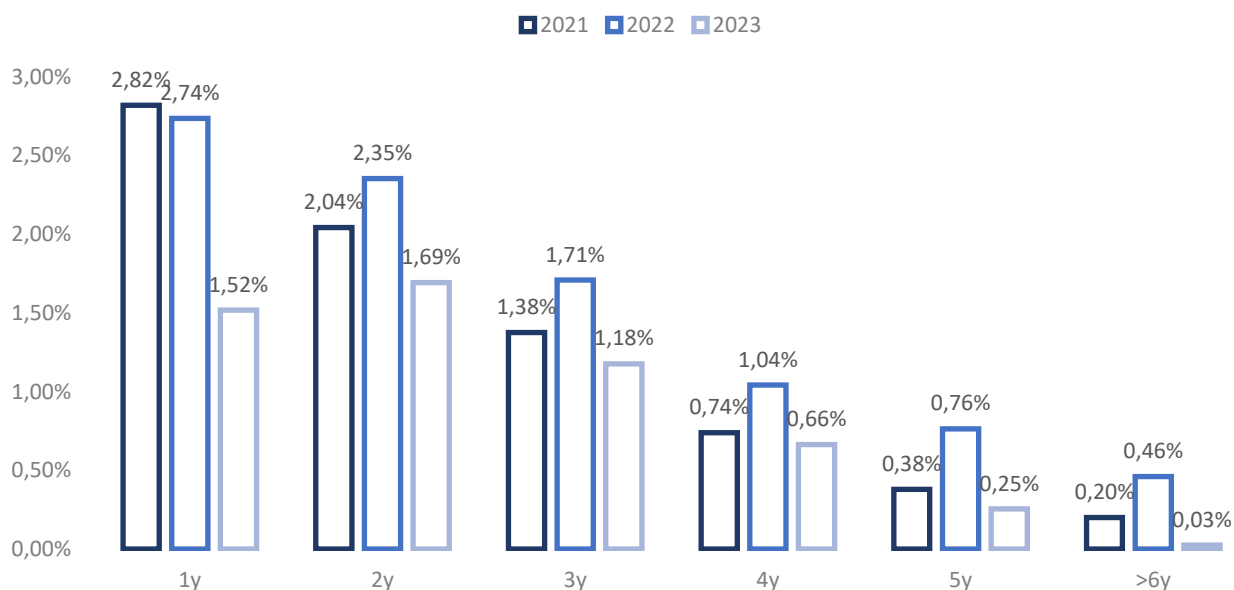


Figura 22 - Costi di Riscatto: Confronto 2021-2022-2023

I costi di riscatto risultano attribuiti mediamente per il 34% all'Intermediario ed il 62% alla Compagnia. Tale percentuale è diversa rispetto al 2022, quando i costi di riscatto erano attribuiti mediamente per il 44% all'Intermediario ed il 56% alla Compagnia.

### Costi di Riscatto: Allocazione tra Compagnia e Intermediario

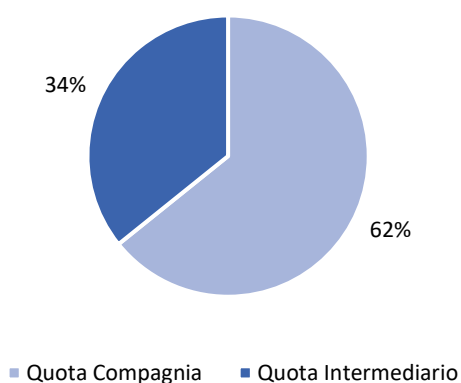


Figura 23 - Costi di Riscatto: Allocazione

I caricamenti totali, dati dai costi di ingresso annualizzati, i costi di gestione e i costi di riscatto anch'essi annualizzati, vengono delineati in tre orizzonti temporali differenti: di breve, di medio e di lungo periodo.

Il periodo temporale di riferimento è determinato in linea con gli scenari di performance, ovvero:

- Breve periodo: 1 anno

- Lungo periodo: detenzione raccomandata
- Medio periodo: media dei precedenti

I caricamenti totali risultano aumentati in tutti e tre i periodi. Nel breve periodo sono passati dal 4,18% al 5,42%. Nel medio periodo dal 2,19% al 2,40% e nel lungo periodo dal 1,96% al 2,13%.

### Caricamenti Totali (Confronto 2021-2022-2023)

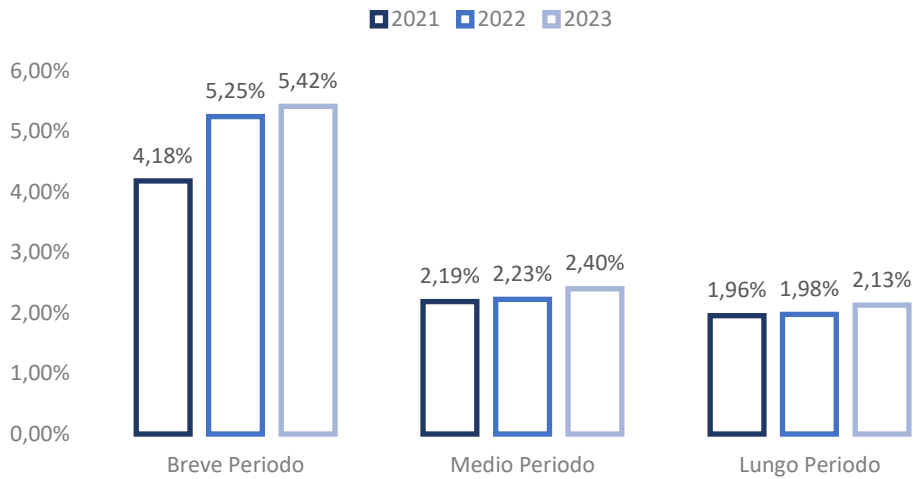


Figura 24 - Caricamenti Totali: Confronto 2021-2022-2023

I costi totali annualizzati, presentano le seguenti suddivisioni tra Compagnia e Intermediario nei seguenti periodi di riferimento.

Nel breve periodo, la quota allocata alla Compagnia è pari al 56% (rimasta invariata rispetto al 2022, mentre nel 2021 era del 60%), la quota allocata all'Intermediario è pari al 44% (40% nel 2021).

### Caricamenti Totali: Quote Breve Periodo

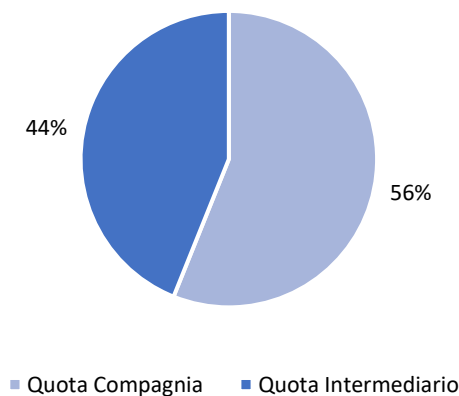


Figura 25 - Caricamenti Totali: Allocazione

Per quanto riguarda il medio periodo, la quota riconosciuta alla Compagnia è pari al 55% (58% nel 2022, 57% nel 2021) mentre la quota allocata all'Intermediario è pari al 45% (42 nel 2022, 43% nel 2021).



### Caricamenti Totali: Quote Medio Periodo

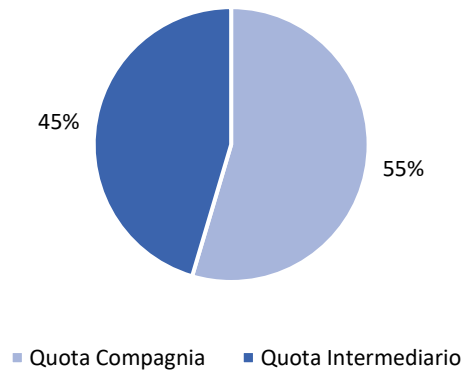


Figura 26 - Caricamenti Totali: Allocazione

Nel lungo periodo la percentuale della compagnia è diminuita passando dal 58% del 2022 al 47 del 2023.

### Caricamenti Totali: Quote Lungo Periodo

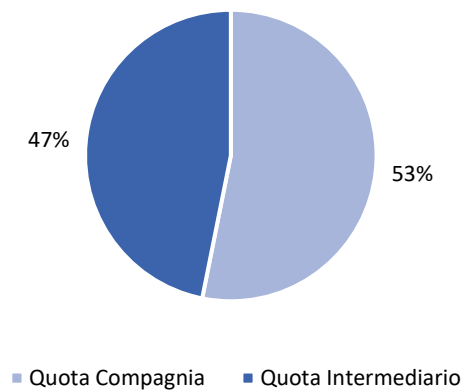


Figura 27 - Caricamenti Totali: Allocazione

## VALUE FOR MONEY

L'analisi del Value for Money è eseguita sulla base delle informazioni desumibili dagli scenari di performance dei prodotti contenute nei KIID. Pur considerando i limiti circa le ipotesi impiegate nel calcolo del rendimento medio annuo prospettico dell'investimento, basato su rendimenti storici<sup>4</sup>, questo costituisce allo stato l'unico dato pubblico disponibile a riguardo. In tale contesto, l'analisi sul Value for Money da noi svolta, considerando la performance media annua prospettica dichiarata e i costi totali annualizzati, ha identificato il valore medio annualizzato generato dal prodotto su un orizzonte temporale di breve, medio e lungo periodo (detenzione raccomandata). Ognuno di questi è suddiviso tra rischio alto e rischio basso in uno scenario di stress, sfavorevole, moderato e favorevole. Il valore totale generato dal prodotto, rappresentato su base 100, è ripartito così tra assicurato, Compagnia e Intermediario.

Del totale dei 24 scenari analizzati, di seguito presentiamo, per il rischio basso lo scenario moderato di lungo periodo e per il rischio alto, gli scenari moderati di medio e lungo periodo. Il campione analizzato, nel cluster rischio basso, presenta performance positive solo nel lungo periodo nel 2023, come nel 2022 e 2021. Nel medio periodo le performance risultano ancora negative. La Quota Assicurato è diminuita di 2 punti percentuali dal 2022 al 2023, passando dal 22% al 20%. È diminuita anche la Quota Compagnia di circa 3 punti percentuali dal 2022 al 2023, passando dal 45% al 42%, mentre la Quota Intermediario è aumentata di 3 punti percentuali.

### Rischio Basso: Scenario Moderato di Lungo Periodo - 2023

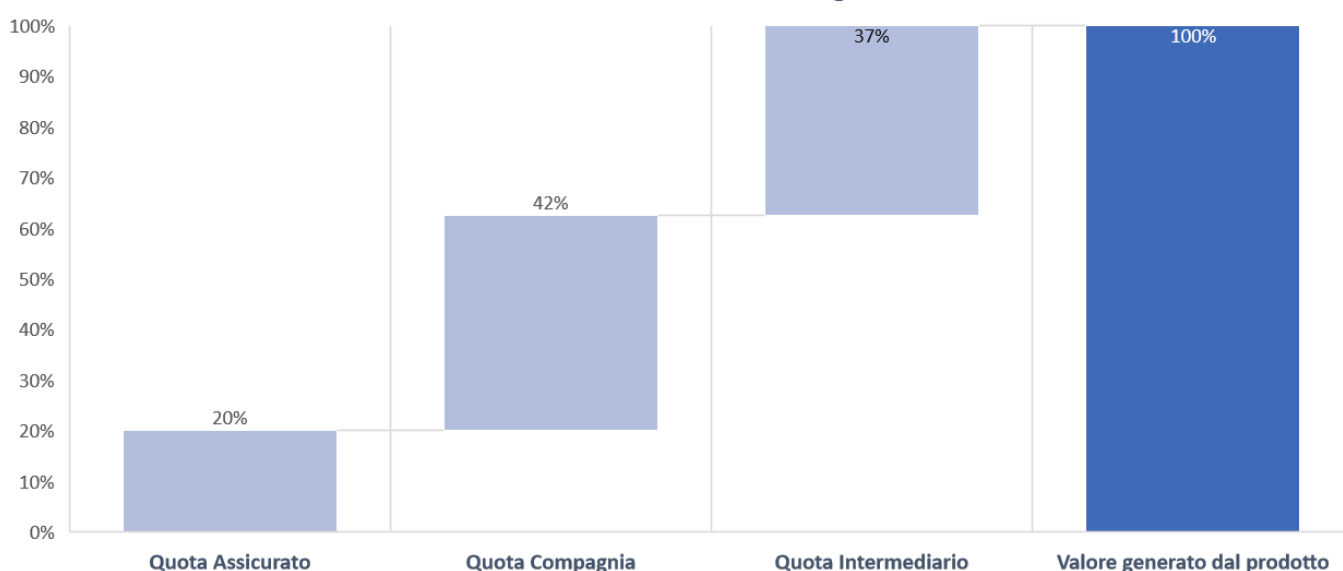


Figura 28 - Rischio Basso: Scenario Moderato di Lungo Periodo - 2023

<sup>4</sup> Regolamento Delegato (UE) 2017/653 della commissione dell'8 marzo 2017 - Allegato IV p.9

## Rischio Basso: Scenario Moderato di Lungo Periodo (Confronto 2021 - 2021-2023)

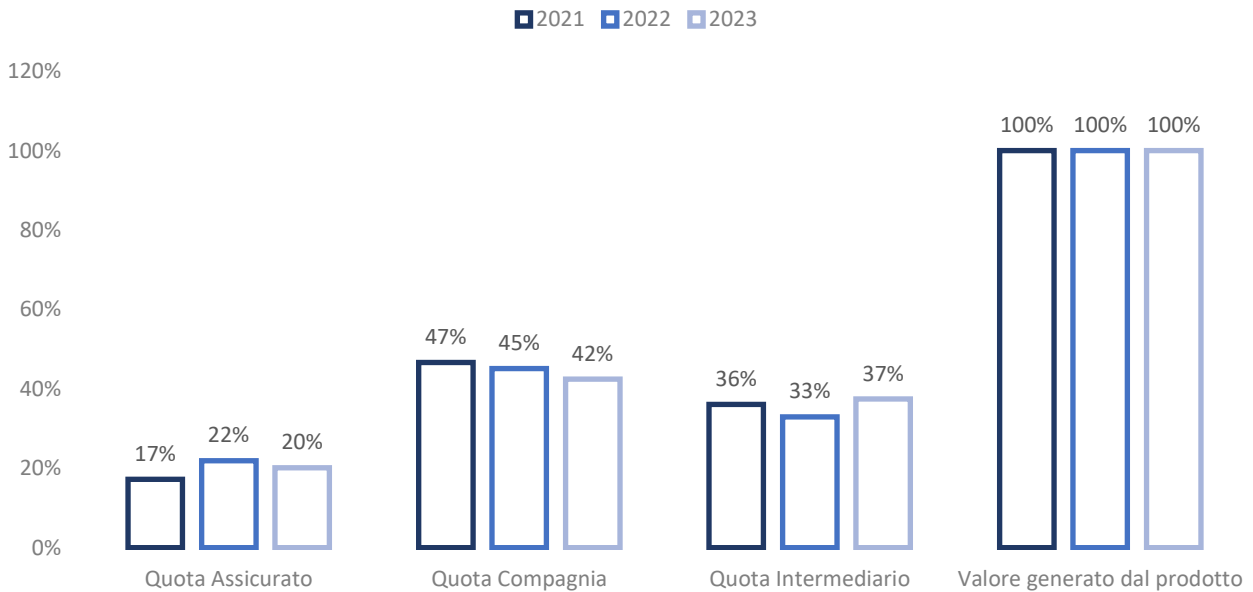


Figura 29 - Rischio Basso: Scenario Moderato di Lungo Periodo (Confronto 2021 - 2021 - 2023)

Nel 2023, il campione analizzato nel cluster rischio alto, sempre in uno scenario moderato, presenta scenari di performance positivi anche in un orizzonte temporale di medio periodo, come nel 2022, con l'unica differenza che nel 2022 la Quota Assicurato è aumentata, passando dal 59% al 69%. Nel 2023 è diminuita di 6 punti percentuale la Quota Compagnia, mentre la Quota Intermediario è diminuita di tre punti percentuali.

## Rischio Alto: Scenario Moderato di Medio Periodo - 2023

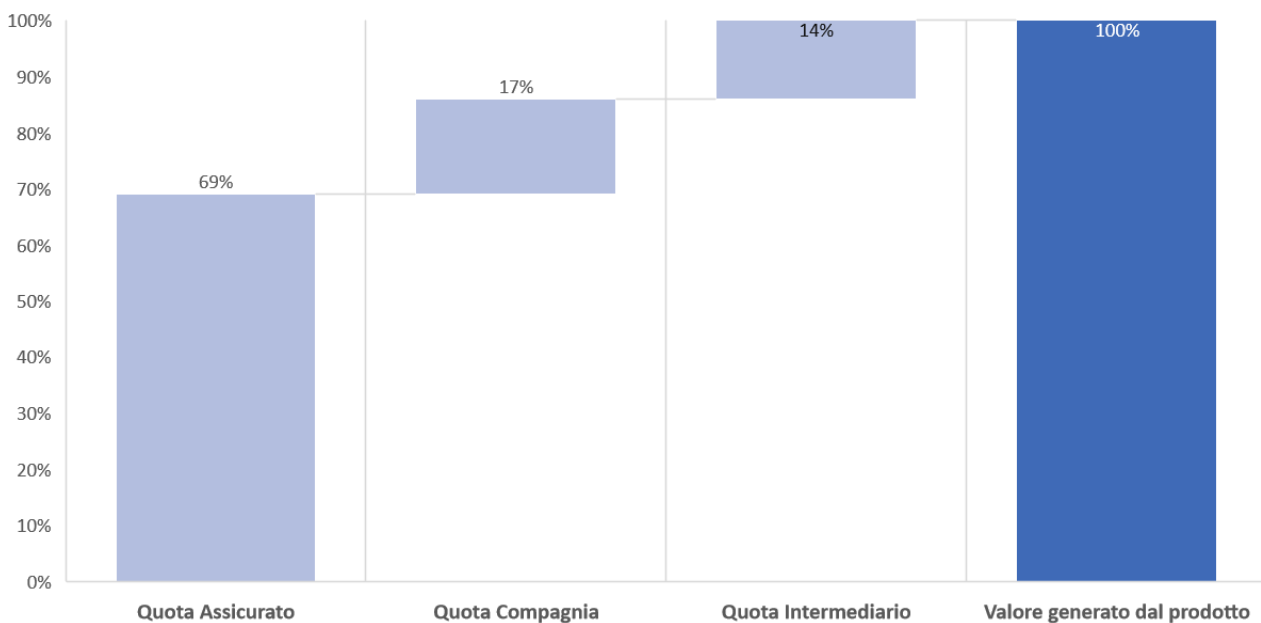


Figura 30 - Rischio Alto: Scenario Moderato di Medio Periodo - 2023

## Rischio Alto: Scenario Moderato di Medio Periodo (Confronto 2021 - 2022-2023)

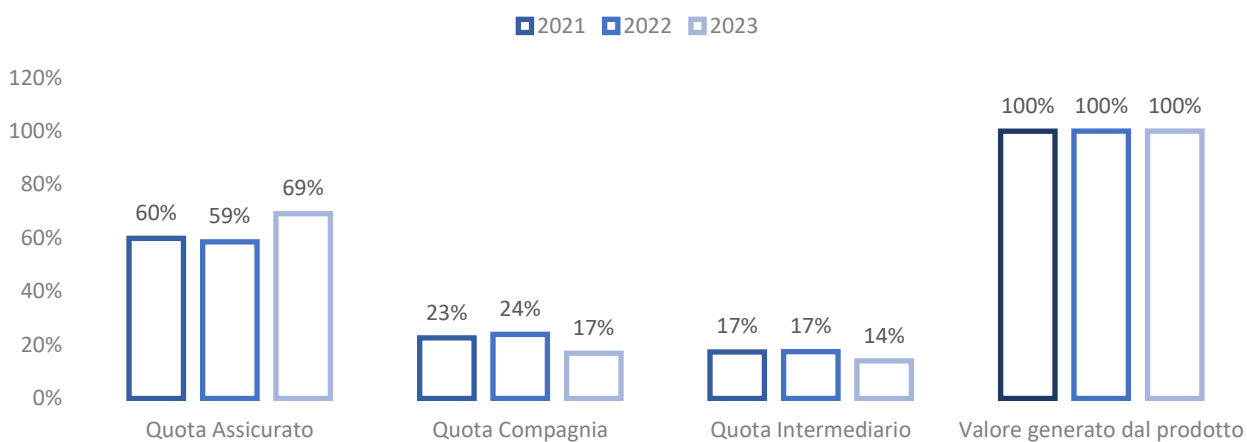


Figura 31 - Rischio Alto: Scenario Moderato di Medio Periodo (Confronto 2021 – 2022 – 2023)

Per quel che riguarda il lungo periodo, invece, il campione analizzato nel cluster rischio alto, sempre in uno scenario moderato, presenta scenari di performance positivi, come nel 2022. Nel 2023 la Quota Assicurato è del 72%, in leggero aumento rispetto al 2022 (67%). La Quota Compagnia è diminuita passando dal 19% al 15% e infine è diminuita di un punto percentuale la Quota Intermediario.

## Rischio Alto: Scenario Moderato di Lungo Periodo - 2023

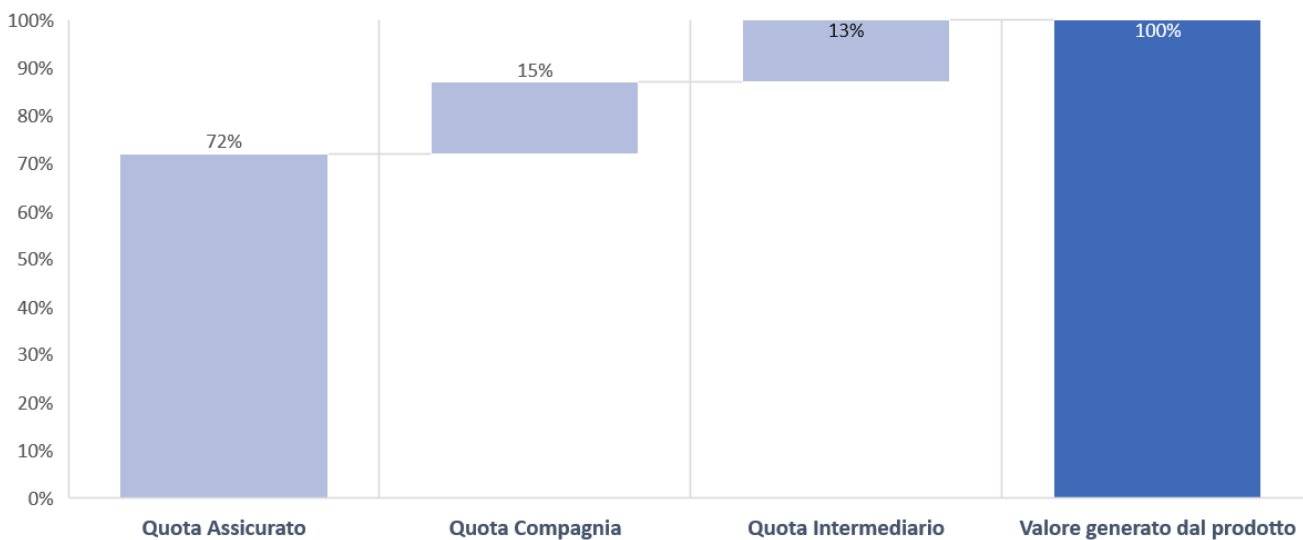


Figura 32 - Rischio Alto: Scenario Moderato di Lungo Periodo - 2023

### Rischio Alto: Scenario Moderato di Lungo Periodo (Confronto 2021 - 2022-2023)

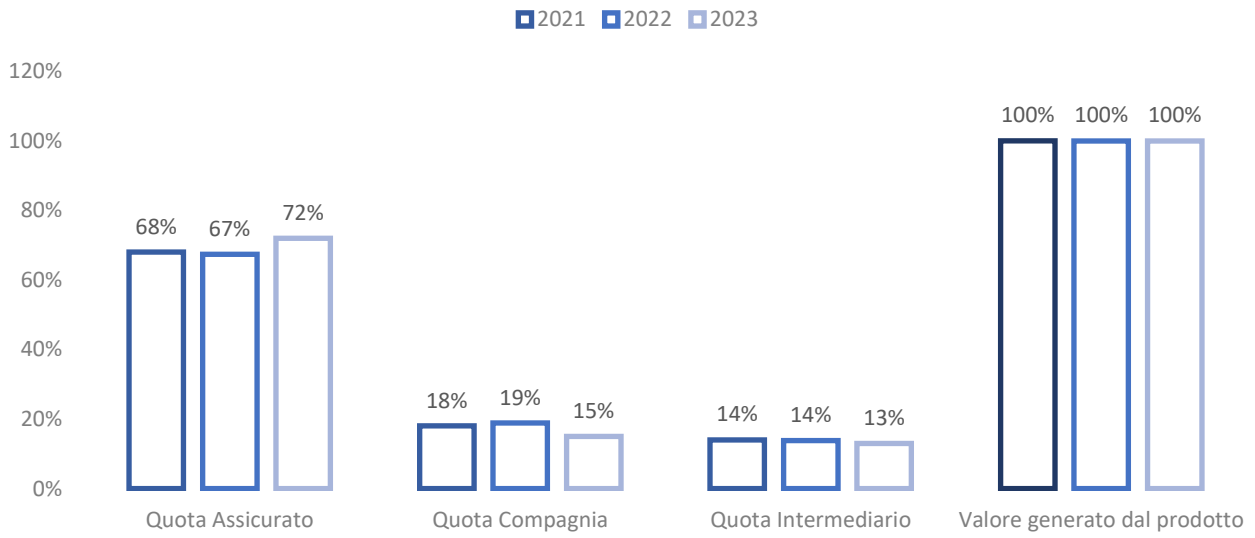


Figura 33 - Rischio Alto: Scenario Moderato di Lungo Periodo (Confronto 2021 – 2022 – 2023)