



Introduzione

Osservatorio KID è la newsletter ANIA che ha l'obiettivo di fornire periodicamente informazioni aggiornate sulla tipologia e sulla composizione dell'offerta relativa ai prodotti assicurativi d'investimento (IBIPs – *Insurance-Based Investment Products*) predisposta dalle compagnie e messa a disposizione degli assicurati per l'impiego dei loro risparmi.

A tal fine, la newsletter descrive le principali caratteristiche dei prodotti assicurativi d'investimento rappresentate nei KID - *Key Information Document*, i documenti contenenti le informazioni-chiave relative ai prodotti offerti in Italia da parte di imprese italiane ed estere, incluse quelle non localizzate nell'Unione Europea.

In particolare, nella newsletter si analizzano:

- il numero dei prodotti per tipo di premio, tipologia di struttura dell'informativa, numero di opzioni (*) corrispondenti ai prodotti, ramo di appartenenza, presenza di una durata predefinita o no e canale distributivo;
- il numero delle opzioni corrispondenti ai prodotti, distinte per ramo di appartenenza e tipologia di opzione;
- le performance attese delle opzioni disponibili in funzione del grado di rischio, delle tipologie di opzioni o di scenario e della modalità di versamento del premio;
- i costi medi, illustrati tramite l'indicatore sintetico RIY - *Reduction In Yield* e le sue maggiori componenti, per grado di rischio, per tipologia di opzione, di scenario e di premio, nonché per orizzonte temporale consigliato.

La fonte di dati è rappresentata dai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) resi disponibili dalle imprese alla data del 31 dicembre 2023.

(*) Per "opzione" si intende un fondo d'investimento istituito dall'impresa di assicurazione che ha predisposto il prodotto (fondo interno), o un fondo d'investimento emesso da una diversa società (fondo esterno), o una gestione separata, o un portafoglio di fondi o una combinazione delle fattispecie precedenti, in cui il cliente può investire il premio, in tutto o in parte.

Indice

Introduzione

1

Caratteristiche dei prodotti offerti

2

Caratteristiche delle opzioni

4

Profili di rendimento e rischio delle opzioni

5

Costi delle opzioni

9



Caratteristiche dei prodotti offerti

Alla data di rilevazione risultavano attivi 659 prodotti assicurativi di investimento, di cui 384 prodotti multi-opzione (MOP - *multi-option products*), pari al 58% del totale dei prodotti, percentuale in calo rispetto alla precedente rilevazione del 31 maggio 2023, in cui rappresentavano il 63% del totale.

L’offerta di MOP che, attraverso una pluralità di opzioni, mirano a soddisfare diversi mercati di riferimento, restava comunque prevalente (cfr. Figura 1).

I restanti 275 prodotti, il 42% del totale, erano invece costituiti da una sola opzione (SOP - *single-option products*).

La modalità di versamento a premio unico è risultata quella più diffusa, relativa a 516 prodotti, pari al 78% del totale.

La modalità di versamento a premio annuo o periodico caratterizzava gli altri 143 prodotti (cfr. Figura 2).

Tra i prodotti a premio unico, i MOP erano pari a 311, ossia i tre quinti del totale dei prodotti a premio unico (60%), mentre i SOP risultavano 205 (40%).

Tra i MOP a premio unico, 208 prodotti - pari al 67% del totale dei MOP a premio unico e al 40% del totale dei prodotti a premio unico - adottavano la struttura del KID prevista dalle norme europee che fa ricorso a un *Generic KID* (G-KID), per brevità *10.b* (riferimento all’articolo 10, lettera delle norme tecniche di regolamentazione che individuano il G-KID).

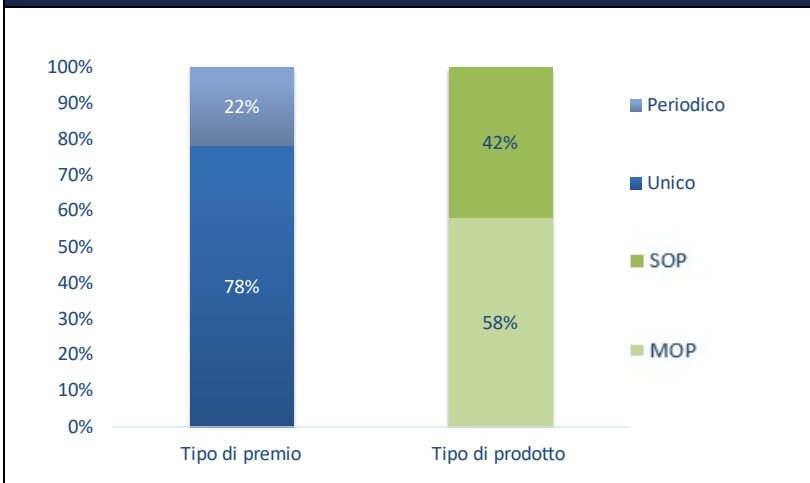
Gli altri 103 MOP a premio unico – pari al 33% del totale dei MOP a premio unico e al 20% del totale dei prodotti a premio unico - risultavano offerti tramite la struttura del KID prevista dalle norme che ricorre a un KID per ciascuna opzione (per brevità, *10.a*).

Tra i 143 prodotti a premio annuo o periodico, i MOP erano 73 (51%) e i SOP quasi la restante metà dei prodotti (49%).

Questi ultimi si dividevano in: 28 prodotti - pari al 20% del totale dei prodotti a premio annuo o periodico e al 38% dei MOP a premio annuo o periodico - con struttura dell’informativa *10.a* e 45 prodotti - pari al 62% dei MOP a premio annuo o periodico e al 31% del totale a premio annuo o periodico - con struttura *10.b*.

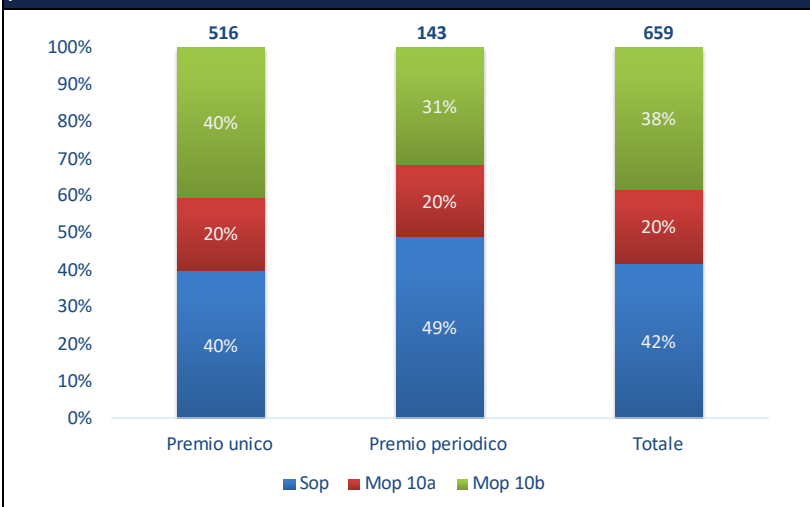
Nel complesso, dei 384 MOP, 253 (66%) presentavano la struttura *10.b* e i rimanenti 131 la struttura *10.a*.

Figura 1 – Numero di prodotti per tipo di opzione (singola o plurima) e di premio



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 2 – Distribuzione del numero dei prodotti per tipo di premio e struttura dell’informativa



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat



Relativamente al numero di opzioni offerte nell'ambito dei MOP, 223 prodotti, pari al 58% dei MOP, erano caratterizzati da un numero di opzioni da due a dieci (cfr. Figura 3). 41 prodotti, l'11% del totale, avevano un numero di opzioni da undici a cinquanta. 57 prodotti, il 15% del totale, avevano un numero di opzioni da cinquantuno a duecento.

I restanti 63 prodotti, il 17% del totale, presentavano un numero di opzioni superiore a duecento.

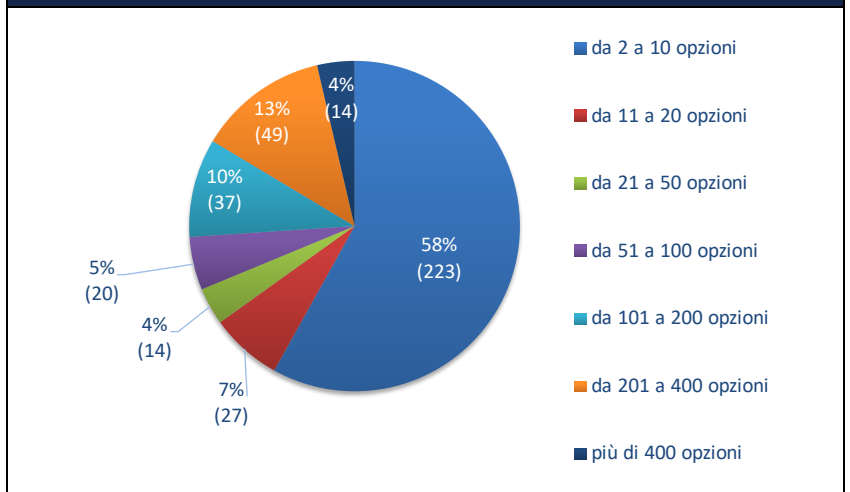
In termini di distribuzione per ramo di attività dei 659 prodotti (cfr. Figura 4), i prodotti con opzioni di un solo ramo costituivano la maggioranza (407, il 62% del totale). In particolare, la quota più numerosa dei prodotti con opzioni di un solo ramo era costituita dai prodotti di ramo I (204, il 31% del totale dei prodotti e in crescita del 10% rispetto alla rilevazione del 31 maggio 2023), a fronte di 184 prodotti *unit-linked*, il 28% del totale dei prodotti, e di 19 prodotti di ramo V, il 3% del totale dei prodotti.

I prodotti *multiramo* o *ibridi*, costituiti dalla combinazione di una componente di ramo I e di una di ramo III, rappresentavano comunque la tipologia di prodotto più distribuita (252, il 38% del totale) rispetto alle quote di prodotti di un solo specifico ramo.

Nel complesso, quindi, assumendo che i prodotti di tipo *unit-linked* non prevedessero forme di garanzia, la quota di prodotti costituiti almeno in parte da una componente garantita (*multiramo*, ramo I e ramo V) era pari a quasi tre quarti del totale (72%).

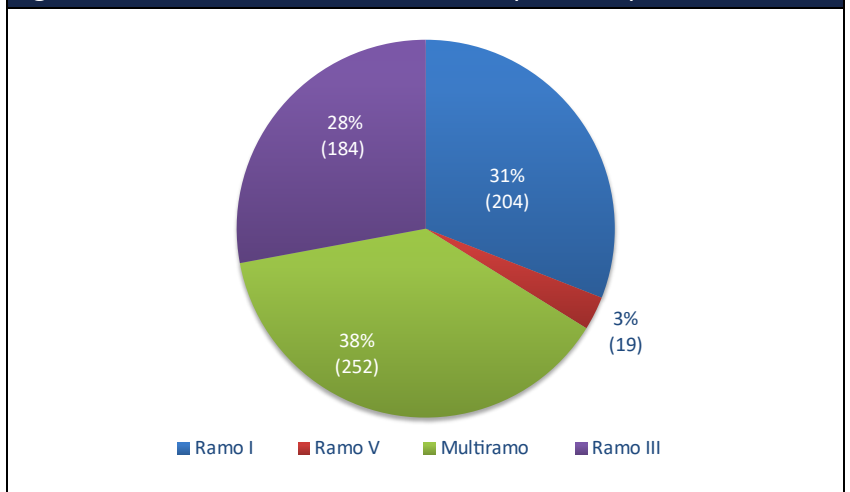
In termini di distribuzione dei prodotti per ramo di attività e per la presenza o meno di una durata o scadenza predefinita (cfr. Figura 5), i prodotti *a vita intera*, senza una durata predefinita, risultavano essere 453 (il 69% del totale), mentre i restanti 206 prodotti riportavano una durata predefinita.

Figura 3 – Distribuzione dei MOP per numero di opzioni



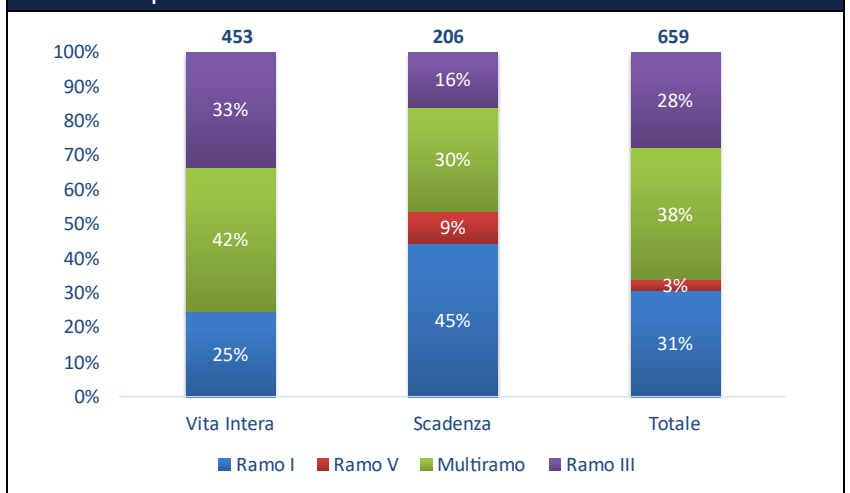
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 4 – Distribuzione del numero di prodotti per ramo



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 5 – Distribuzione del numero di prodotti con scadenza o a vita intera per ramo



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat



Tra i prodotti *a vita intera*, la classe dei *multiramo* era quella principale (42%), seguita da quella di ramo III (33%) e di ramo I (25%).

Riguardo ai prodotti con durata predefinita, la classe principale era rappresentata dal ramo I (45%), seguita da quella dei *multiramo* (30%), del ramo III (16%) e del ramo V (9%).

Dei 659 prodotti, 461 riportavano la segnalazione di complessità, e di questi il 79% era rappresentato da MOP.

Il canale distributivo principale in termini di numero di prodotti (cfr. Figura 6) era quello *bancario e postale*, con 312 prodotti, il 38% del totale. Il canale *agenziale* distribuiva 269 prodotti, quasi un terzo del totale. Per il resto, i *consulenti finanziari* distribuivano 111 prodotti (13%), mentre i *broker* ne distribuivano 140 (17%).

Si segnala che il numero di prodotti risultante dalla somma dei prodotti distribuiti da ciascun canale era maggiore di quello effettivo poiché uno stesso prodotto era distribuito da più canali.

Caratteristiche delle opzioni offerte

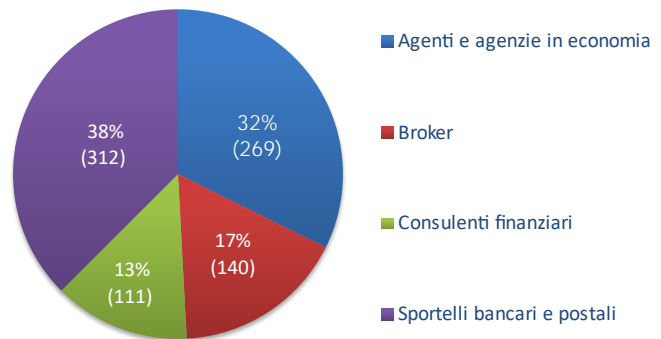
Le opzioni messe a disposizione tramite i prodotti risultavano essere più di 33.000 (valore quasi dimezzato rispetto alla rilevazione del 31 maggio 2023). Il numero medio di opzioni per prodotto risultava, quindi, pari a 51.

Nell'ambito delle opzioni che prevedevano almeno in parte una componente *unit-linked* (cfr. Figura 7), le opzioni totalmente di ramo III costituivano la maggioranza (54% del totale), a fronte della restante parte costituita da opzioni *multiramo* (46%).

Con riferimento, invece, alle opzioni esclusivamente di tipo *unit-linked*, incluse quelle presenti nei prodotti *multiramo*, il numero di opzioni era di oltre 32.000, costituite per la quasi totalità (90%) da fondi istituiti da soggetti diversi dall'impresa di assicurazione (*fondi esterni*), per il 9% da *fondi interni*, istituiti dalla compagnia, e per il residuo 1% da *portafogli di fondi* (cfr. Figura 8).

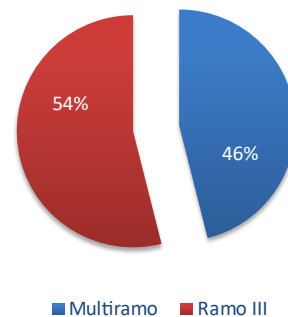
Va precisato che le informazioni sulla tipologia di opzioni sono state desunte dalle sezioni testuali dei KID e catalogate tramite modelli di *Natural Language Processing*, che hanno permesso di risalire alla tipologia di opzione ad eccezione di poche decine di

Figura 6 – Distribuzione dei prodotti per canale



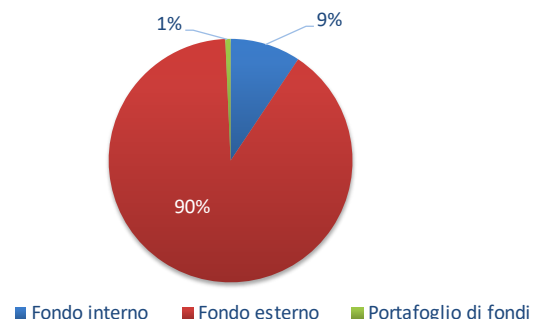
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 7 – Distribuzione del numero di opzioni con componente *unit-linked*



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 8 – Distribuzione delle opzioni *unit-linked* per tipologia



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat



casi, per i quali il processo non ha consentito di determinare la tipologia.

Profili di rendimento e rischio delle opzioni

In termini di rischiosità dell'investimento, le opzioni erano concentrate nelle classi di rischio medie: il numero maggiore di opzioni si registrava nella classe di rischio 3 (11.651), più di un terzo del totale delle opzioni, seguita dalla classe 4, il 30% del totale (cfr. Figura 9).

La classe 2 comprendeva quasi 6.000 opzioni, il 17% del totale. La classe 5 annoverava più di 5.000 opzioni (il 15% del totale). Le altre classi si attestavano su numeri molto più contenuti, con la classe 6 che contava il 2% del totale, la classe 1 l'1% e la classe 7 solo 11 opzioni. La classe di rischio media ponderata era pari a 3,5.

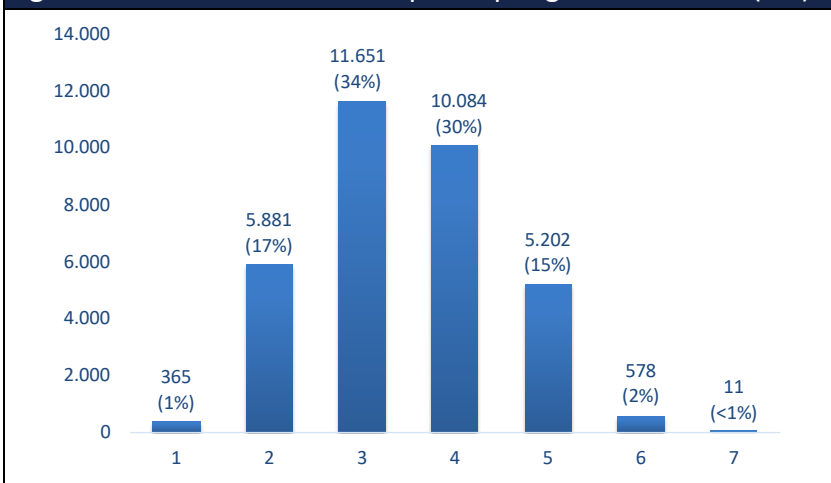
Le opzioni sono state analizzate anche in base ai livelli di rendimento atteso al netto dei costi all'orizzonte temporale consigliato, in corrispondenza dello scenario moderato, nonché in base alla tipologia di opzione e di premio.

Nell'ambito dei prodotti a premio unico (cfr. Figura 10), le opzioni di ramo I denotavano una concentrazione del rendimento atteso netto in corrispondenza di valori lievemente positivi. Analogamente per le opzioni di ramo V, con un livello di concentrazione persino maggiore intorno alla moda, ossia il livello di rendimento con il maggior numero di opzioni corrispondenti.

Le opzioni di ramo III registravano la moda della distribuzione in relazione al rendimento atteso netto pari a 0,5%, con il 6% delle opzioni. Per le opzioni di tipo *multiramo*, la moda si è osservata in corrispondenza del rendimento annuo netto atteso pari allo 0%.

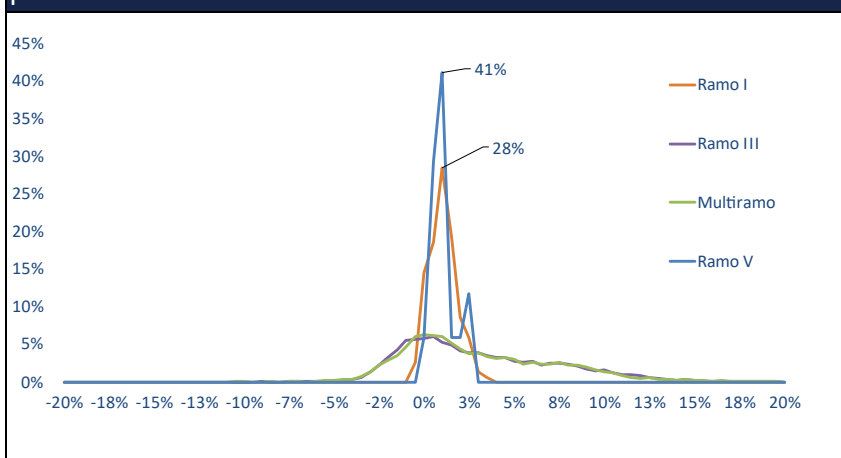
Anche nell'ambito dei prodotti a premio periodico (cfr. Figura 11), le opzioni di ramo I si concentravano intorno a valori lievemente positivi, così come le opzioni di ramo V, per le quali si è osservata una concentrazione assoluta (solo 3 opzioni) intorno allo 0,5%.

Figura 9 – Distribuzione delle opzioni per grado di rischio (SRI)



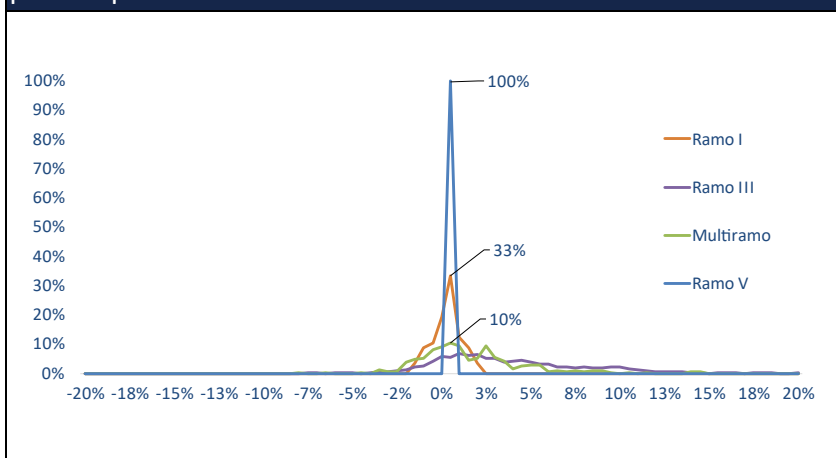
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 10 – Distribuzione delle performance attese per ramo – premio unico



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 11 – Distribuzione delle performance attese per ramo – premio periodico



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat



Anche per quanto riguarda le performance delle opzioni di ramo III e di tipo *multiramo*, la moda si rilevava su valori lievemente positivi.

Le performance attese nette all'orizzonte temporale consigliato, nello scenario moderato, distinte per tipo di opzione - *fondo interno*, nella figura individuato dall'etichetta *InternalFund*, *fondo esterno* ("*External Fund*"), *gestione separata* ("*SegregatedFund*"), *portafoglio di fondi* ("*Funds portfolio*") o combinazione delle fattispecie precedenti (*Combination*) - si distribuivano per lo più su valori tra l'1% e il 4% (cfr. Figura 12).

Pur a fronte di valori tra il 25° e il 75° percentile concentrati intorno alla media (cfr. il rettangolo centrale nel grafico "a candela" nella Figura 12), la variabilità maggiore si è osservata per i *fondi esterni* e per i *fondi interni*, con valori minimi più accentuati per i *fondi esterni* e massimi analoghi tra di essi, mentre per le *gestioni separate* la variabilità è stata più ridotta, con valori massimi intorno al 5%.

In termini di performance attese nette per grado di rischio, la distribuzione dei risultati per lo scenario favorevole riportato nel KID (cfr. Figura 13) ha visto valori medi maggiori al crescere del grado di rischio fino alla classe 5, per poi decrescere nelle ultime due classi.

Trascurando le classi 1, 6 e 7, poco significative a causa della scarsa numerosità, nella classe 2 il rendimento atteso medio è risultato superiore all'1%.

La classe 3 aveva un rendimento atteso medio più elevato, vicino al 4%.

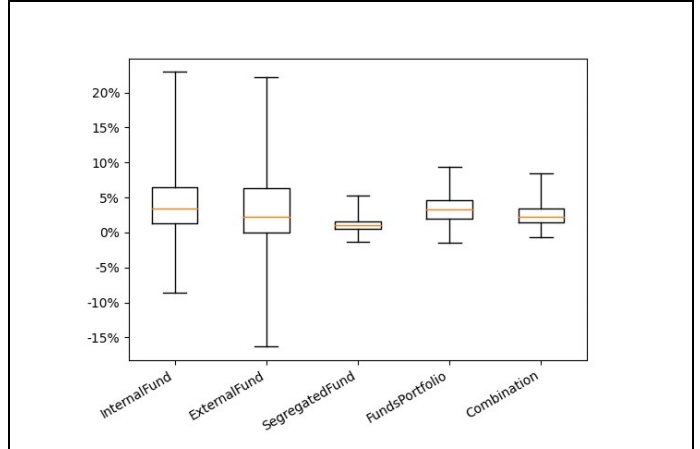
La classe 4 registrava performance medie ancora maggiori, pari a circa il 10%.

La classe 5 si attestava a un rendimento medio atteso del 13%.

In corrispondenza dello scenario moderato, la distribuzione delle performance attese nette per grado di rischio (cfr. Figura 14) mostrava tendenze analoghe a quelle già illustrate nella figura precedente, su livelli di rendimento mediamente più bassi.

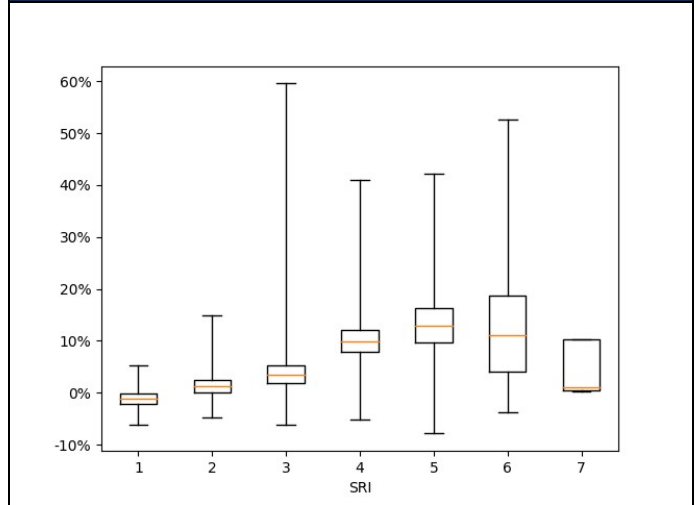
Il rendimento medio atteso per le prime due classi di rischio risultava negativo, per la classe 3 positivo e pari a circa l'1,2%. Le classi di maggior rischio denotavano valori inferiori rispetto ai risultati ottenuti nello scenario favorevole, sia rispetto ai livelli medi sia rispetto ai risultati minimi e massimi.

Figura 12 – Distribuzione delle performance attese (scenario moderato) per tipologia di opzione



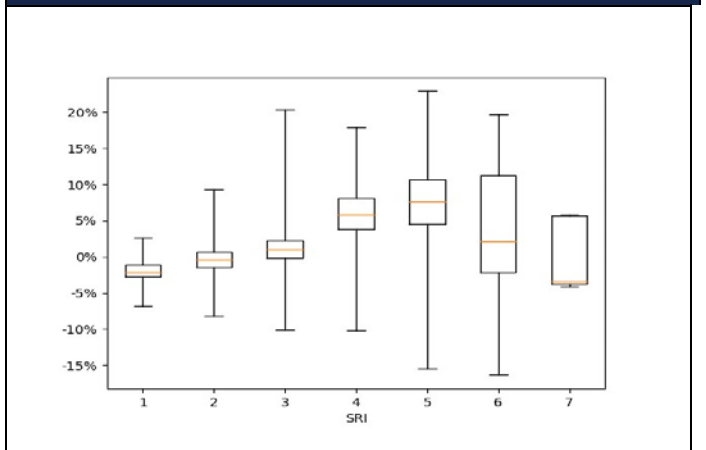
Fonte: Fairmat

Figura 13 – Distribuzione delle performance attese (scenario favorevole) per grado di rischio



Fonte: Fairmat

Figura 14 – Distribuzione delle performance attese (scenario moderato) per grado di rischio



Fonte: Fairmat



Relativamente allo scenario sfavorevole i rendimenti attesi netti erano negativi per tutte le classi di rischio (cfr. Figura 15), così come risultavano negativi i rendimenti attesi tra il 25° e il 75° percentile, pur osservando i rendimenti massimi della banda di oscillazione in terreno positivo nelle classi più rappresentative.

In base allo scenario di stress, la distribuzione delle performance attese nette risultava in territorio negativo, ad eccezione di alcuni valori massimi delle bande di oscillazione relative alle prime tre classi di rischio (cfr. Figura 16).

Per il resto, tendenzialmente i risultati medi si attestavano su valori via via inferiori al crescere della classe di rischio.

Per lo scenario relativo all'evento assicurato si fa riferimento alla prestazione assicurata in caso di morte all'orizzonte consigliato, nello scenario moderato.

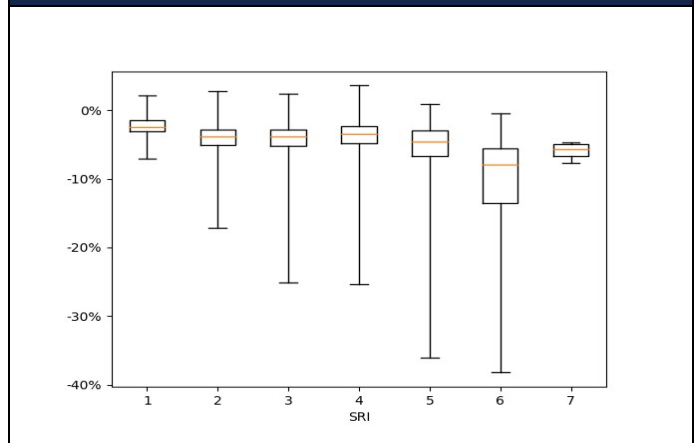
I risultati, per i prodotti a premio unico (cfr. Figura 17), registravano per le classi 1 e 2 un valore lievemente maggiore del valore del premio versato, fissato per tutti i prodotti a premio unico in modo standardizzato dalle norme europee sul KID, in particolare a 10.000 euro.

Per la classe 3, l'importo della prestazione assicurata saliva a oltre 11.000 euro, per la classe 4 a quasi 17.000 e per la classe 5 arrivava a più di 20.000 euro.

Raggruppando le opzioni in base ai diversi orizzonti consigliati – di *breve periodo* (fino a 5 anni), *medio periodo* (tra 6 e 10 anni) e *lungo periodo* (maggiori di 10 anni) – la performance netta annua in base allo scenario favorevole (cfr. Figura 18) era pari, in media:

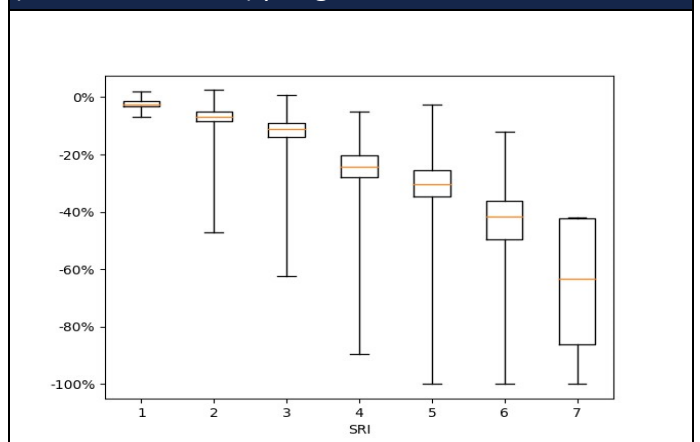
- per gli orizzonti di *breve periodo*, a 6,03%, con valori tra il 25° e il 75° percentile prevalentemente positivi, seppur in un range piuttosto ampio (cfr. Figura 18);
- per orizzonti di *medio periodo*, a 6,96%, con valori tra il 25° e il 75° percentile positivi e una “forchetta” tra il rendimento massimo osservato e quello minimo di una certa ampiezza;
- per gli orizzonti di *lungo periodo*, a rendimenti più elevati, sia in termini di valore medio (10,20%) che di banda di oscillazione dei valori ricompresi tra il 25° e il 75° percentile, in un contesto di variabilità molto più contenuta rispetto agli orizzonti temporali più brevi.

Figura 15 – Distribuzione delle performance attese (scenario sfavorevole) per grado di rischio



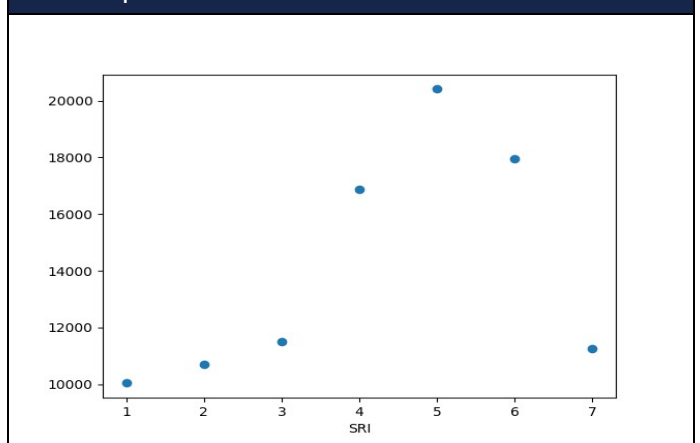
Fonte: Fairmat

Figura 16 – Distribuzione delle performance attese (scenario di stress) per grado di rischio



Fonte: Fairmat

Figura 17 – Distribuzione delle performance attese (scenario assicurativo – importi in euro) per grado di rischio - premio unico



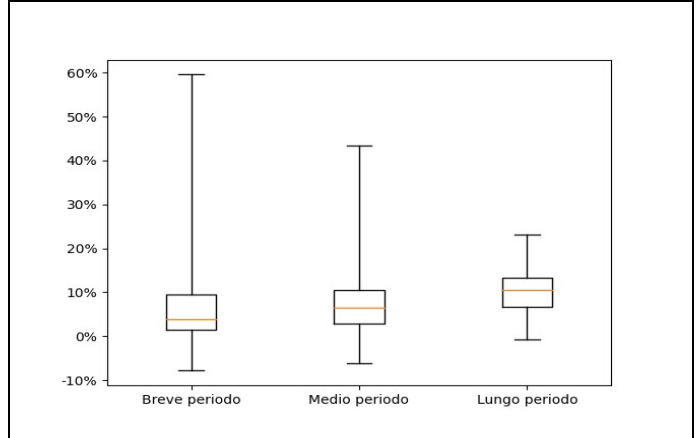
Fonte: Fairmat

In base allo scenario moderato (cfr. Figura 19), il risultato atteso netto annuo è stato pari, in media, per orizzonti di *breve periodo*, a 2,01%, con valori tra il 25° e il 75° percentile concentrati intorno al valore medio e valori estremi all'interno di un range piuttosto ampio.

Per gli orizzonti di *medio periodo*, il rendimento annuo netto è risultato in media pari a 3,95%, con valori tra il 25° e il 75° percentile positivi, a fronte di una marcata variabilità.

Per gli orizzonti di *lungo periodo*, il rendimento medio annuo netto è risultato pari a 6,42%, a fronte di valori distribuiti in un range più ridotto rispetto ai casi precedenti.

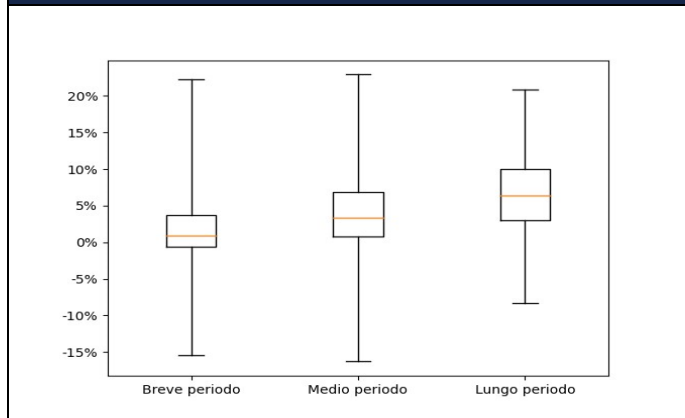
Figura 18 – Distribuzione delle performance (scenario favorevole) per orizzonte temporale



Fonte: Fairmat

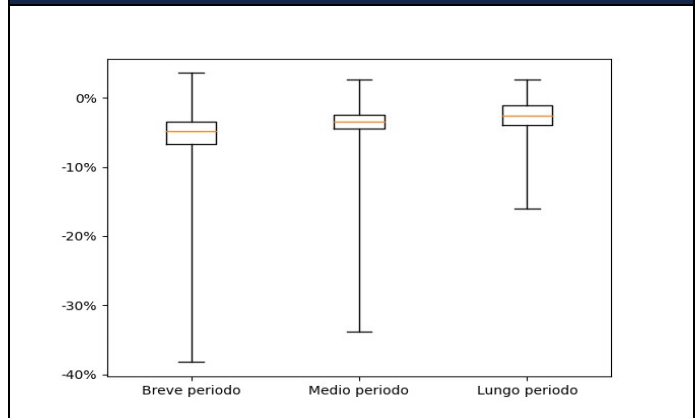
In base allo scenario sfavorevole (cfr. Figura 20), il risultato netto annuo è stato in media, per orizzonti di *breve*

Figura 19 – Distribuzione delle performance (scenario moderato) per orizzonte temporale



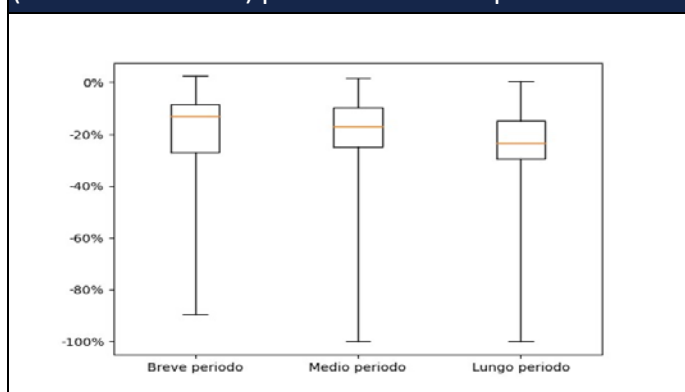
Fonte: Fairmat

Figura 20 – Distribuzione delle performance (scenario sfavorevole) per orizzonte temporale



Fonte: Fairmat

Figura 21 – Distribuzione delle performance (scenario di stress) per orizzonte temporale



Fonte: Fairmat

periodo, negativo e pari a -5,42%, con valori tra il 25° e il 75° percentile anch'essi in terreno negativo e variabilità piuttosto ampia delle performance.

Per orizzonti di *medio periodo* il rendimento annuo netto è risultato in media pari a -3,73%, con valori tra il 25° e il 75° percentile negativi e rendimenti estremi variabili in un intervallo meno esteso.

Per gli orizzonti di *lungo periodo*, il rendimento medio annuo netto è risultato pari a -2,83%, a fronte di valori distribuiti in un range più contenuto rispetto ai casi precedenti.

Allo scenario di stress (cfr. Figura 21) corrispondevano risultati, in termini di performance attese, inferiori, come ovvio, rispetto a quelli ottenuti negli altri scenari.

Per orizzonti di *breve periodo* il rendimento medio è risultato pari a -17,31%, per gli orizzonti di *medio periodo* a -17,89% e per quelli di *lungo periodo* a -23,32%.



Relativamente allo scenario assicurativo (cfr. Figura 22), l'ammontare della prestazione attesa è risultato tendenzialmente crescente all'aumentare dell'orizzonte temporale.

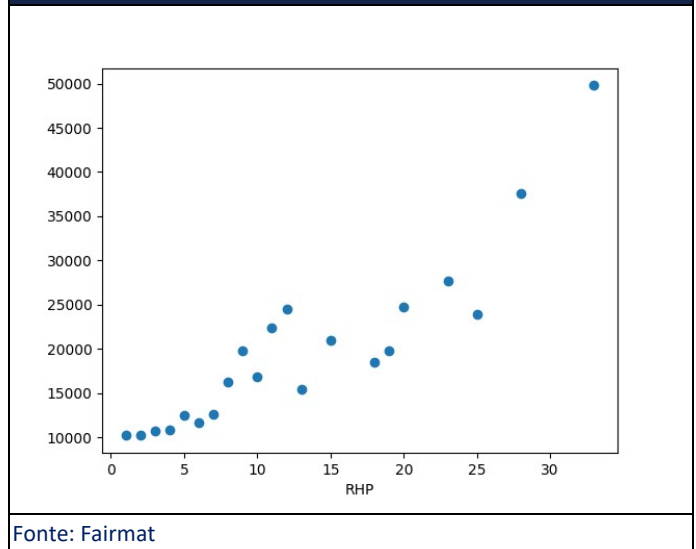
Il valore in corrispondenza dell'orizzonte temporale di dieci anni era pari in media a circa 17.000 euro (era 15.000 euro nella precedente rilevazione) a fronte del valore iniziale del premio versato pari a 10.000 euro.

In corrispondenza di orizzonti temporali più lunghi, dove le opzioni sono meno numerose, i valori si distribuivano in modo meno uniforme.

Il maggior numero delle opzioni offerte (il 28% del totale) registravano un orizzonte temporale consigliato pari a 5 anni.

Seguivano quelle in corrispondenza di un orizzonte pari a 10 anni (il 19% del totale) e quelle caratterizzate da un orizzonte di 7 anni (pari al 13% circa del totale).

Figura 22 – Distribuzione delle performance (scenario assicurativo – importi in euro) per orizzonte temporale (premio unico)



Fonte: Fairmat

Costi delle opzioni

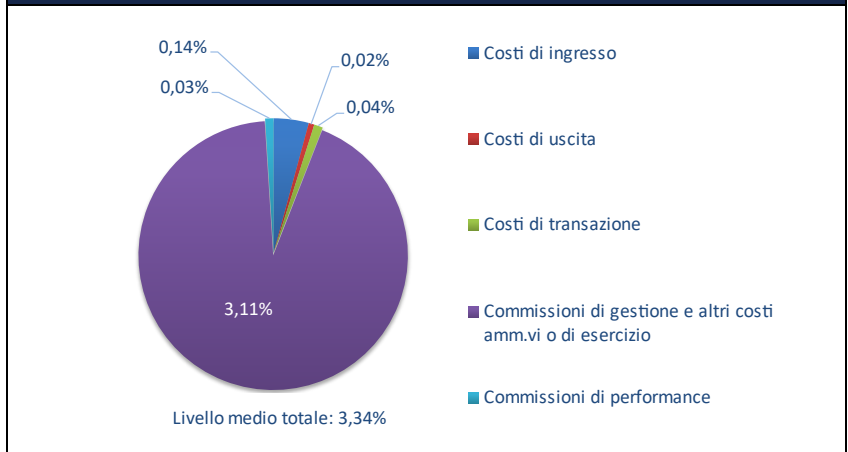
L'incidenza dei costi in termini di RIY - *Reduction in Yield* era pari in media, per tutte le opzioni, al 3,34% annuo (cfr. Figura 23), in linea con quello registrato nella rilevazione precedente.

La componente maggiore dei costi era quella relativa alle commissioni di gestione (3,11%).

Molto più bassa era la quota dei costi di ingresso (0,14%), dei costi di transazione (0,04%), delle commissioni di performance (0,03%) e dei costi di uscita (0,02%).

Il livello dei costi per modalità di versamento del premio vedeva, per i prodotti a premio unico, un valore medio pari al 3,33%, e per i prodotti a premio periodico un valore medio pari al 3,52%.

Figura 23 – Livello medio dei costi (RIY) e suddivisione per tipologia di costo



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat



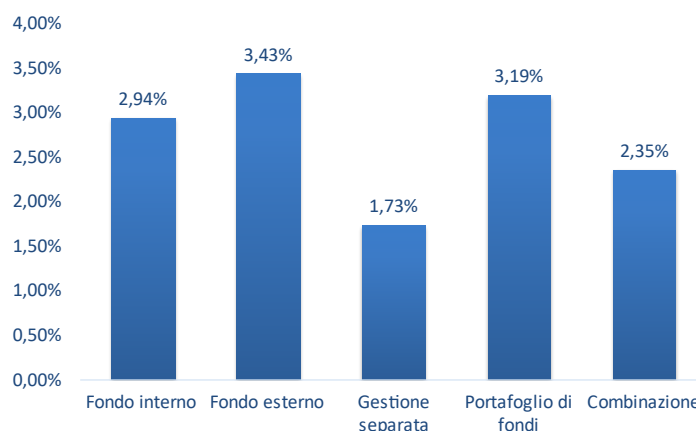
Rispetto alla tipologia di opzione, il livello medio di incidenza dei costi più basso (1,73%) è stato registrato in corrispondenza delle *gestioni separate* (cfr. Figura 24), mentre i livelli di costo maggiori si sono registrati per i *fondi esterni* (3,43%).

Analizzando il livello dei costi rispetto alla classe di rischio dell'opzione, si è osservata, tendenzialmente, un'incidenza maggiore al crescere della classe. Trascurando le classi estreme, poco significative dal punto di vista statistico, per la classe di rischio 2 il livello è risultato pari al 2,93%, per la classe 6 del 3,76% (cfr. Figura 25).

Rispetto all'orizzonte temporale consigliato dell'opzione, in corrispondenza di orizzonti di *breve periodo* il livello medio dei costi - espresso come media dei valori ponderata in base al numero delle opzioni - è stato pari al 3,21% (cfr. Figura 26).

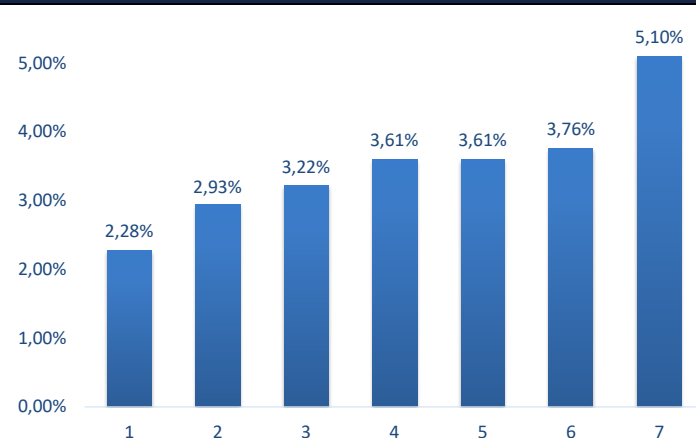
In relazione a orizzonti di *medio periodo* il livello medio dei costi è stato pari al 3,45%, mentre per gli orizzonti di *lungo periodo* il valore medio dei costi è stato del 3,26%.

Figura 24 – Costi (RIY) per tipologia di opzione



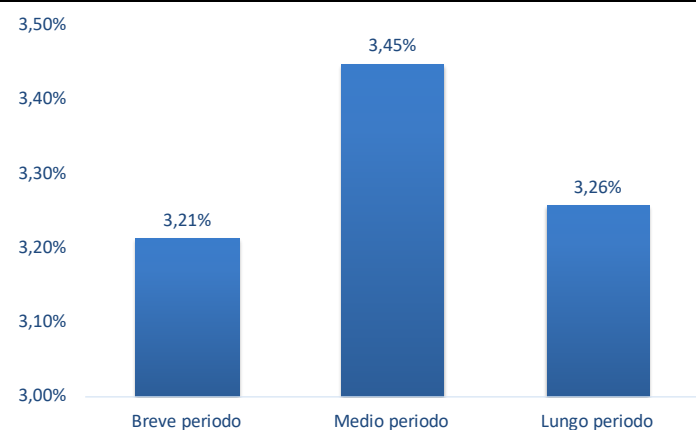
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 25 – Costi (RIY) per grado di rischio (SRI)



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Figura 26 – Costi (RIY) per orizzonte temporale



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati Fairmat

Per i dati sull'andamento della raccolta relativa ai prodotti assicurativi d'investimento si rimanda alle ANIA Trends su Nuova Produzione Vita e su Flussi e Riserve Vita.