

## PRIMO PIANO

### Axa, ipo e bond negli Stati Uniti

Dopo l'annuncio dello scorso anno, il gruppo Axa ha fornito ieri qualche dettaglio in più sulla ipo della sussidiaria statunitense Axa Equitable, una delle più antiche compagnie operanti nel ramo vita negli Usa. Il gruppo francese, senza specificare alcuna tempistica, ha annunciato che saranno venduti oltre 137 milioni di titoli, con un'opzione per altri 20,58 milioni di quote. Il prezzo di vendita dovrebbe oscillare tra 24 e 27 dollari: ipotizzando un collocamento a metà della forbice, l'operazione dovrebbe chiudersi con una raccolta intorno ai quattro miliardi di dollari. La vendita dei titoli è stata affidata a Morgan Stanley, JP Morgan, Barclays e Citigroup: la quotazione avverrà al New York Stock Exchange.

Nonostante la smentita del group ceo Thomas Buberl, gli analisti pensano che il ricavato potrà essere usato per finanziare l'acquisizione da circa 15 miliardi di dollari del gruppo XL annunciata lo scorso marzo. Secondo la società di brokering Jefferies, la messa in sicurezza dell'operazione di M&A dovrebbe tradursi in una riduzione del rischio per le azioni di Axa. Il gruppo assicurativo ha inoltre annunciato un'offerta da circa 750 milioni di dollari in mandatory exchangeable bond, ossia titoli di debito che saranno poi convertiti in azioni della neo-quotata Axa Equitable.

Giacomo Corvi

## BROKER

### Idd, un piano per far fuori i piccoli distributori

**Luigi Bonardi, già agente e broker da quasi vent'anni, ha il sospetto che l'applicazione della nuova normativa sia funzionale a spingere la strada ai grandi agglomerati internazionali che mirano ad acquisire il business dei concorrenti locali con meno mezzi**

Dopo l'audizione del settore presso le commissioni speciali del Parlamento, si aprono spiragli per qualche cambiamento negli articoli che compongono il decreto di recepimento della Idd. Sentite le parti sociali e l'IVASS, tuttavia non sembrano esserci ancora le condizioni per rivedere gli articoli che introducono il pagamento diretto dei premi sul conto della compagnia e non più su quello di agenti e subagenti: un problema molto sentito degli intermediari tradizionali, soprattutto dagli agenti, ma anche dai broker che collaborano molto con le agenzie. I piccoli intermediari corrono seriamente il rischio di non poter continuare l'attività a causa delle modifiche che dovrebbero essere accolte nel nuovo Codice delle assicurazioni: è l'allarme lanciato in questa intervista da **Luigi Bonardi** (ex agente), broker da quasi vent'anni e componente della commissione Rca di Aiba.



Luigi Bonardi

**La normativa Idd, che dovrebbe entrare in vigore nel nostro Paese il prossimo ottobre, quali risvolti potrebbe avere per i broker? Peggiorativi o migliorativi?**

Così com'è scritta, salvo non siano recepite le criticità presenti nello schema di decreto di recepimento della direttiva, presenta forti problematiche soprattutto sul versante dei piccoli intermediari, che corrono seriamente il rischio di non poter continuare l'attività a causa delle modifiche che dovrebbero essere accolte nel nuovo Codice delle assicurazioni. Vista la vasta levata di scudi che ha provocato il tema del conto separato e l'entità delle sanzioni, mi chiedo come faremo (broker e agenti, che sempre più operano in simbiosi) a trovare un punto d'incontro.

Spinte di questo tipo, perché di questo si tratta, niente di più e niente di meno, non possono e non devono passare. Tutti gli intermediari (e sottolineo tutti), dovrebbero reagire compatti. Diversamente, assisteremo impotenti a una moria incontrollabile di operatori: inizialmente di piccoli broker di cui non importa a nessuno, poi dei medi che saranno facile preda dei grandi broker internazionali, che a loro volta saranno sbranati da broker planetari, in attesa di broker universali.

**Conviene anche lei sul fatto che lo schema di d. lgs dl dello scorso febbraio, che ha voluto recepire anticipatamente la direttiva europea, sia stato largamente superato nei suoi contenuti dal Mise e dalle deleghe affidategli dal governo Gentiloni, peraltro in dirittura d'arrivo per fine legislatura?**

Completamente d'accordo. Il Mise ha tenuto la barra puntata su quello che credeva essere l'unico interesse, quello dei consumatori. Questa è la politica. E quando si avvicinano le elezioni, tutte le decisioni vanno in un'unica direzione: influenzare i cittadini elettori con tanti buoni propositi, progetti che spesso naufragano al primo stormir di fronde e sempre con il fiato corto. I nostri parlamentari, in modo particolare quelli della cosiddetta Seconda Repubblica, sembrano voler ignorare sistematicamente le componenti fondamentali del decidere sul vivere di tutti. Forse perché il clima che si respira è quello di elezioni permanenti. (Continua a pag.2)

(Continua da pag. 1)

In questo contesto sbilanciato, a farne le spese siamo principalmente noi operatori, con decisioni che, fra l'altro, non portano beneficio alcuno ai consumatori. Ignorare tutto questo significa sottovalutare che il consumatore è prima di tutto un produttore dei beni che andrà ad acquistare.

**Non ci sono ancora certezze sul come gestire i conti separati: il divieto dovrebbe valere solo per le agenzie e loro subagenti. Questo scenario, però, andrebbe a incidere pesantemente sulla collaborazione tra voi e le reti agenziali. È preoccupato?**

Detta così sembra un paradosso, poiché noi broker abbiamo la possibilità di scegliere in alternativa al conto separato una fidejussione, strumento che, stante la complessità del rapporto fra clienti e broker, è abbastanza diffuso. Se poi consideriamo che tutte le lettere di libera collaborazione, quindi anche quelle rilasciate dalle agenzie ai broker, prevedono il pagamento dei premi incassati da parte del broker per conto dei clienti entro il 10 del mese successivo a quello dell'incasso, mentre gran parte delle agenzie devono sottostare al versamento decadale, sorge il sospetto che chi pensa queste cose sia il referente dei portatori d'interesse, come le grandi lobby del brokeraggio assicurativo mondiale, che mirano allo sfoltimento rapido, mediante acquisizione a prezzi di saldo dei concorrenti, e le affamate compagnie europee, alla costante ricerca di soluzioni che consentano una riduzione dei costi e credono di averle individuate nelle spese di distribuzione. Difatti, dopo essere passate diritte senza ostacoli attraverso il ciclo massivo degli accorpamenti, stanno ora puntando alla disintermediazione. Siccome lo stiamo permettendo, presi come siamo dal sopravvivere a questa crisi infinita, nella cui coda pare s'insinuare il veleno più mortale, certamente sono po' turbato, ma non direi preoccupato. Anche perché sono sempre più convinto che per il broker sia ormai maturo il tempo di andare oltre la consulenza assicurativa, avanzando come esploratore di territori inesplorati per poi occuparli stabilmente. Mi riferisco ai grandi spazi lasciati aperti dalla complessità della società contemporanea nell'ambito economico-finanziario in senso lato. Spazi su cui alcuni di noi hanno già, seppur timidamente, iniziato a costruire.

**Esiste il ragionevole dubbio che il recepimento di Idd in Italia sia stato una buona occasione per peggiorare le regole originali dal testo europeo. Qual è la sua opinione?**

In origine, l'intento lodevole era quello di mettere finalmente ordine in tutta la filiera della distribuzione assicurativa europea, comprendendo sostanzialmente, in un unico progetto, intermediari, reti di vendita diretta delle compagnie, siti comparatori, e impedire la vendita abbinata di prodotti assicurativi con la distribuzione di altri beni e servizi, senza offrire alternative al consumatore. Ma era il 2005 e la scena riguardava il territorio europeo.

Ora il palcoscenico è cambiato e questo non riguarda solamente l'Europa e l'Italia in particolare. I competitori emergenti hanno adesso la forza di **Google**, **Amazon** e **Walmart**, solo per citarne alcuni, e il teatro è il mondo intero. Siamo stati catapultati, nostro malgrado, in una realtà instabile che evolve senza soluzione di continuità. È una guerra commerciale totale e noi stiamo ancora pensando di farla con l'arco e le frecce: anzi, per stabilire il materiale di cui devono essere composti i nostri dardi ci mettiamo 12 anni. Se non fosse per il grande numero dei posti di lavoro in bilico, ci sarebbe da ridere. "E mi ricordo chi voleva al potere la fantasia, erano giorni di grandi sogni, ed erano vere anche le utopie" (citazione di Vasco Rossi, ndr).

**Dal Mise è uscito un deciso rafforzamento dell'impianto sanzionatorio. Multe elevatissime che possono toccare i 5 milioni di euro per le società e 700 mila euro per le ditte individuali. Ravvede delle ragioni serie per un trattamento così drastico?**

Sono comportamenti tipici del Sistema Italia che, per dimostrare la serietà con cui intende applicare le nuove norme (complice la scarsa fiducia dell'Europa nei confronti dei nostri governanti), finisce con l'assumere decisioni enormi e paralizzanti per l'intera economia, senza rendersi conto dei danni che sta creando. A meno che il tutto non rientri in un'unica logica programmata, come ho già detto riguardo al conto separato: fare fuori tutti i piccoli intermediari a favore dei grandi agglomerati e potentati finanziari. Questo, del resto, sarebbe in perfetta sintonia con le recenti notizie riguardanti **Poste Italiane** e il gruppo Intesa Sanpaolo. Stiamo parlando di oltre 20 mila sportelli sparsi su tutto il territorio nazionale. Ma una cosa mi preme dire per concludere. Siamo in mare aperto, non c'è ancora tempesta ma il vento soffia forte, la bussola non serve perché non si sa dove andare. Serve chi saldo al timone sa governare le vele e leggere le stelle.

Carla Barin

## Festa dei Lavoratori

Lunedì 30 aprile *Insurance Daily* non sarà pubblicato: la redazione di Insurance Connect si ferma in occasione del ponte per la Festa dei Lavoratori. Il quotidiano del mondo assicurativo tornerà nelle vostre caselle e-mail mercoledì 2 maggio.

Breve pausa anche per il sito [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it), che non sarà aggiornato nelle giornate del ponte: tutti i contenuti del portale resteranno comunque a disposizione dei lettori. Anche in questo caso,

le pubblicazioni riprenderanno mercoledì 2 maggio.

Un augurio di buona Festa dei Lavoratori a tutti i lettori.



## La volatilità ha spento l'euforia

Secondo un'indagine di Gsam, gli assicuratori globali sono scettici sulle opportunità di investimento e si concentreranno nella protezione dei portafogli

Il 2017 è stato un anno record per le borse mondiali. Una manna per chi ha voluto cercare sull'azionario quei rendimenti non più garantiti da titoli di Stato ai minimi storici. Ma ogni festa ha una fine e chi si occupa di investimenti capisce prima se la musica suonerà a volume più basso. È di questo avviso la fotografia scattata da una ricerca annuale di **Goldman Sachs Asset Management** (Gsam), che ha presentato i dati del suo settimo rapporto sul settore assicurativo globale. La rilevazione ha coinvolto 300 cio e cfo di compagnie assicurative globali, che rappresentano più di 10mila miliardi di dollari di attività patrimoniali e più di un terzo delle attività globali del settore.

Secondo quanto emerso, gli assicuratori vedono meno opportunità di investimento rispetto al recente passato: il 50% dei rispondenti ritiene che le opportunità stiano peggiorando, rispetto al 36% rilevato nel 2017. Tra le altre tendenze rilevate c'è che, in risposta a questa crescente preoccupazione un numero maggiore di intervistati (17%, in aumento rispetto al 10% del 2017) ha dichiarato di essere alla ricerca di soluzioni finalizzate a ridurre il rischio dei propri portafogli rispetto al numero di intervistati interessati ad aumentarlo (16%, in calo rispetto al 26% del 2017).

### Le preoccupazioni principali

Gli assicuratori sono meno preoccupati per gli eventi politici e per il potenziale impatto sul settore degli investimenti di un eventuale rallentamento dell'economia cinese. Il maggior timore per quest'anno è invece la possibilità di un rallentamento o di una recessione negli Stati Uniti, seguiti dalla volatilità dei titoli azionari e del debito societario. La preoccupazione, per la prima volta da diversi anni, è invece per l'aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse: l'85% degli assicuratori concorda sul fatto che l'inflazione rappresenti un timore per i prossimi cinque anni. Gli assicuratori mostrano un crescente interesse per classi di attivi più redditizie e meno liquide, come il *private equity*, il debito a supporto di progetti infrastrutturali, i mutui commerciali e i prestiti delle società a media capita-



lizzazione, e una maggior propensione verso le attività a tassi variabili.

Secondo **Michael Siegel**, global head of insurance asset management di Gsam, "il 2018 ha segnato il ritorno della volatilità di mercato per la prima volta in quasi un decennio, circostanza che ha destato preoccupazione sui mercati e ha portato gli assicuratori a mettere in discussione l'attuale contesto di investimento. Mentre i bassi rendimenti hanno rappresentato la maggiore preoccupazione nel settore assicurativo per diverso tempo negli ultimi anni, il contesto economico mutevole sta portando a concentrarsi maggiormente sulla protezione dei portafogli in caso di recessione". La maggior parte degli intervistati mantiene comunque un outlook positivo sui mercati azionari, nonostante l'incertezza economica: per il 77% del panel i rendimenti dell'indice S&P 500 quest'anno saranno positivi.

**Beniamino Musto**

You  
Tube



**INSURANCE CONNECT su YOU TUBE**

Seguici cliccando qui



#53  
aprile 2018

## INSURANCE REVIEW

Strategie e innovazione per  
il settore assicurativo

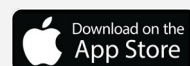
# Insurance Review

## Strategie e innovazione per il settore assicurativo

La rivista che rende l'informazione specialistica  
dinamica e immediata.  
Uno strumento di aggiornamento e approfondimento  
dedicato ai professionisti del settore.

Abbonati su [www.insurancereview.it](http://www.insurancereview.it)  
Abbonamento annuale € 80,00 (10 numeri)

oppure scarica l'app Insurance Review



### L'INNOVA E DAL VO

VENERDÌ  
UNIVERSITY

18 L'INTERV

zione di sé

Agire, ma in m  
diverso  
Alberto Tosti, dg di s  
Assicurazioni

Puoi sottoscrivere l'abbonamento annuale nelle seguenti modalità:

- Compilando il form on line all'indirizzo [www.insurancetrade.it/abbonamenti](http://www.insurancetrade.it/abbonamenti)
- Inviando un'email a [abbonamenti@insuranceconnect.it](mailto:abbonamenti@insuranceconnect.it)

Modalità di pagamento:

- On line con Carta di Credito all'indirizzo [www.insurancetrade.it/abbonamenti](http://www.insurancetrade.it/abbonamenti)
- Bonifico bancario Antonveneta IBAN IT 94 U 01030 12301 0000 0158 0865

Insurance Daily

Direttore responsabile: Maria Rosa Alaggio [alaggio@insuranceconnect.it](mailto:alaggio@insuranceconnect.it)

Editore e Redazione: Insurance Connect Srl – Via Montepulciano 21 – 20124 Milano

T: 02.36768000 E-mail: [redazione@insuranceconnect.it](mailto:redazione@insuranceconnect.it)

Per inserzioni pubblicitarie contattare [info@insuranceconnect.it](mailto:info@insuranceconnect.it)

Supplemento al 27 aprile di [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it) – Reg. presso Tribunale di Milano, n. 46, 27/01/2012 – ISSN 2385-2577