

Opportunità tra assicurazione, banca e credito

Dott. Guido Lombardo

Presidente Harvip Investimenti S.p.A., Roma

Vorrei ringraziare tutti voi del panel e tutti i relatori che mi hanno preceduto. Nel mio intervento parlerò di idee e cercherò di essere meno rispettoso delle regole in modo da provocare delle riflessioni in merito a dei temi che ritengo importanti, oggetto delle discussioni di queste giornate organizzate da R.I.B.. In particolare parlerei del fatto che banca, assicurazione e credito sono tre aree con definizioni che abbiamo sempre vissuto come distinte e chiunque poteva sapere esattamente cosa era l'uno e l'altro; oggi non è più così e mantenere queste distinzioni, secondo me, è quasi falso, come un'illusione. Al contrario bisogna cercare di vedere quali sono gli elementi sottostanti dei singoli prodotti e dei singoli rischi che vogliamo collocare, investire o gestire e partire da lì; più saremo capaci in questa analisi e più saremo capaci di collocarli evitando le problematiche ed esagerazioni dei mercati degli anni passati.

Parlando di evoluzione dobbiamo tenere presente che sta cambiando sia il mercato che le maniere con le quali vengono confezionati questi prodotti. Ci sono meno rigidità, le limitazioni sono dettate dalle preferenze e decisioni dell'investitore e del cliente del prodotto, nonché dalla realtà dell'oggetto trattato o dalle leggi. Non andrei più a vedere la regolamentazione come un qualcosa di rigido e pre-determinato, ma secondo me il mercato si evolve più verso il prodotto creato dalla necessità del mercato; ha tendenza a testare il regolamentatore e le regole devono cambiare, modificarsi ed essere flessibili per rispondere a quello che succede nel mercato. Un mercato troppo rigido crea inefficienze di costi, ma soprattutto crea opacità e opportunità per i furbi che vogliono aggirare le regole.

Proverò a illustrare qualche idea e opportunità sulla quale stiamo lavorando, investimenti di società di assicurazioni nonché opportunità di cessioni di attivi per banche o investitori in generale. La nostra attività è attualmente svolta come società iscritta al 107, ma aspiriamo a diventare un istituto di credito a tutti gli effetti, per offri-



BANCHE, ASSICURAZIONI E CREDITO. TRE MONDI IN AVVICINAMENTO

- Banche Assicurazioni e Credito hanno storicamente rappresentato tre realtà distinte
- Questo grazie a leggi e regole dedicate a scandire la peculiarità e prodotti offerti con caratteristiche diverse
- Oggi non è più così
- Questi tre mercati si stanno trasformando, i confini che li caratterizzavano sono in via di dissoluzione
- L'evoluzione è limitata unicamente da:
 - i clienti-umani che hanno discrezione di decisione/acquisto e che usano criteri decisionali non sempre prevedibili o gestibili
 - i limiti della natura (realtà e tecnologia) e organizzazione della società (leggi)

BANCHE, ASSICURAZIONI E CREDITO. TRE MONDI IN AVVICINAMENTO

- Nelle prossime slide a riprova di questa identità tra queste diverse realtà vorrei darvi degli esempi pratici e proposte di nuove strutture di finanziamento e prodotti
- Possiamo dire che in questa particolare fase storica seguita alla crisi finanziaria queste stesse innovazioni ed evoluzioni stanno consolidando la prassi anglosassone che le innovazioni vengono dal mercato / investitori e non dal regolatore

re al mercato un'intermediazione di attivi in qualità di banca; la nostra missione è trovare soluzioni nel mercato in pieno rispetto delle regole, perché, se le cose sono fatte in trasparenza, alla lunga, funzionano sempre meglio. Fare veicoli nascosti in paradisi all'estero o giocare su bilanci paralleli o lettere nei cassetti - cose che abbiamo visto in Italia - sono escamotage che hanno vita breve.

Parlando di Fondi di Debito si può dire molto semplicemente quali sono le due fattispecie di clienti che potrebbero averne bisogno, questo per far capire in cosa consiste e perché potrebbe essere una rivoluzione naturale del mercato bancario. Il cliente ideale per una banca commerciale, oggi, è un'azienda industriale italiana che ha lavorato bene ed è sopravvissuta alla crisi. Eppure l'azienda si trova davanti a richieste di riduzione di linee, difficoltà di reperire finanza sotto qualsiasi forma e soprattutto un incremento di costi, spesso non giustificato, senonché la banca stessa deve ridurre l'esposizione e gli attivi, di conseguenza l'azienda soffre e non ha un'opportunità di nuovo credito.

In maniera simile c'è un'altra tipologia di investitori che ha bisogno di debito e non lo trova. Basta considerare, come abbiamo visto prima, il miliardo e passa di investimenti fatti da stranieri in Italia che, con tutta probabilità, hanno avuto difficoltà a reperire debito per finanziare acquisizioni in Italia. Questa tipologia di investitori non sono immobilariisti personali, ma istituzioni o fondi sovrani che vengono in Italia per comprare un centro commerciale, vanno alle banche primarie a chiedere metà del prezzo d'acquisto dell'immobile e gli viene rifiutato il mutuo, oppure gli viene detto che bisogna pre-sindacarlo ad altri istituti che si dovrebbero dividere l'importo del mutuo. Tempi lunghissimi, procedure lunghissime, costi alti e incertezza e molto spesso

L'EVOLUZIONE DEI FONDI DI DEBITO FABBISOGNO TIPICO #1: L'IMPRESA

- Azienda che esiste da oltre 5 anni, bilanci revisionati, buona situazione finanziaria, proprietà / management stabile ed è riuscita a sopravvivere negli ultimi 5 anni!
- A parole, cliente ideale / tradizionale della banca
- Tuttavia, nella realtà di oggi la banca vuole ridurre gli attivi e cambiarne la natura, accorciare la vita media, aumentarne le garanzie a supporto o diminuirne l'assorbimento di capitale, anche se il rischio è immutato



- Tale società avrà probabilmente subito tagli o revoche e tentativi di riduzione dei fidi, accorciamento della durata dei fidi, aumento delle garanzie etc

 www.hanip.com

5

L'EVOLUZIONE DEI FONDI DI DEBITO ALTERNATIVA DURATURA ALLE BANCHE

- La crisi di liquidità delle banche e la stretta creditizia ha comportato
 - Innalzamento dei tassi
 - Riduzione della disponibilità di fare credito
- Investitori istituzionali hanno perso fiducia nelle agenzie di rating e scarseggiano titoli alternativi appetibili con base creditizia (cartolarizzazioni e veicoli CDO)



- In tutta Europa ma soprattutto in Inghilterra, Francia e Germania una quantità sempre crescente di mutui viene erogata direttamente da società di assicurazione o da fondi raccolti direttamente da società di assicurazione a tale scopo

 www.hanip.com

7

gli investitori negoziano un prezzo di acquisto molto più basso pagando solo capitale equity piuttosto che essere ostaggi di un processo di credito molto lento e inefficiente.

Quello che succede in tutta l'Europa succede anche in Italia e quello che è successo in altri paesi è che le società di assicurazione hanno deciso di anticipare questi denari direttamente alle aziende e agli imprenditori immobiliari. Di fatto è una classica disintermediazione della banca e come vedremo hanno raccolto e investito miliardi di euro negli ultimi quattro anni in Europa, al punto che in Inghilterra oggi non c'è un'operazione immobiliare che non viene finanziata da un fondo di investimento istituzionale con una società assicurativa. Le banche non partecipano al mercato, ci sono certe banche d'affari che sottoscrivono il tempo di rigirarsi e ricollocare; vuol dire che il settore bancario è chiuso ai mutui per gli importi elevati sui immobili di ottima qualità con affitti sottostanti ed è questa disconnessione tra quello che richiede un investitore genuino e quello che offrono le banche che crea opportunità per le compagnie di assicurazioni.

I fondi che sono stati realizzati da varie società, come Allianz e Axa, aziende di altissima qualità che hanno deciso di creare un gruppo all'interno della società assicurativa che faccia da banca, che analizzi il credito e che lo gestisca, facendo così recuperare tutto il reddito senza pagare commissioni a intermediari o sostenere costi che sono proibitivi per alcune banche. Di fatti l'inefficienza del settore bancario come i costi, l'assenza di liquidità e la mancanza di rilevazione del rischio ha fatto sì che si creasse questo mercato. In Italia questo non può succedere direttamente perché la legge bancaria impedisce a degli attori non bancari di erogare credito e soprattutto di usufruire di garanzie disponibili per legge, di conseguenza in Italia non ci sono erogazioni dirette di questo genere, anche perché se una società di assicurazione si rivolge a una banca chiedendole di erogare un mutuo per conto suo, se il mutuo è buono forse la banca se lo tiene; di conseguenza l'assicurazione non ha la capacità di operare direttamente in competizione con la banca.

Questo tipo di operazione è simile al concetto di mini bond che è stato introdotto dal Governo, però sui mini bond c'è un altro problema di costi; andare a creare per una società media-piccola che prima aveva un rapporto bancario con una banca privilegia-

L'EVOLUZIONE DEI FONDI DI DEBITO ALTERNATIVA DURATURA ALLE BANCHE

- La crisi di liquidità delle banche e la stretta creditizia ha comportato
 - Innalzamento dei tassi
 - Riduzione della disponibilità di fare credito
- Investitori istituzionali hanno perso fiducia nelle agenzie di rating e scarseggiano titoli alternativi appetibili con base creditizia (cartolarizzazioni e veicoli CDO)



- In tutta Europa ma soprattutto in Inghilterra, Francia e Germania una quantità sempre crescente di mutui viene erogata direttamente da società di assicurazione o da fondi raccolti direttamente da società di assicurazione a tale scopo

www.harvip.com

7

I FONDI DI DEBITO UN ASSET CLASS GIÀ CONSOLIDATA IN EUROPA

Fund name	Fund Manager / Sponsor	Structure	Asset Size	Target size for AUM	Regional focus	Notes
Commercial real estate Index Fund I	Ala Real Estate	Special Purpose Vehicle (SPV) and Apr 11, 2010 (AUM: \$100M)	\$100M	\$1,000 - 2,000	Europe (UK, Germany, France)	21 days average maturity, 2.5% below 10Y
Senior Debt Fund	La Francaise AM	Special Purpose Vehicle (SPV) in Jul 11	\$100M	\$1,000	France, UK, Germany, Spain, US, Mexico, Europe	200 days long term
AMF Senior Debt Fund	AMF	Special Purpose Vehicle (SPV) in Jul 12	\$100M	\$1,000	France, Germany, UK	120 days to 10Y, 7 years 10Y, return above 10Y
Senior Debt Fund	RI Investments	Special Purpose Vehicle (SPV) in Jul 12	\$100M	\$1,000	Germany	Individual loans 10-100M
PROSECURE 2011	Prosecure / ACPI	Special Purpose Vehicle (SPV) in Apr 12	\$100M	\$1,000	France	7 years loans, 2.5% - 3.5% target return, further 10M/10M
Senior Debt Fund II	RI Investments	Special Purpose Vehicle (SPV) in Mar 12	\$100M	\$1,000	Germany	Individual loans 10-100M
ALA	La Francaise AM	Special Purpose Vehicle (SPV) in Mar 12	\$100M	\$1,000	UK and Europe	Investing in 10 corporate infrastructure and real estate
AMF Senior Debt Fund	AMF Investments	Special Purpose Vehicle (SPV)	\$1,000M	\$1,000	UK and Western Europe	
Senior secured real estate debt fund	Investment Global Investors	Special Purpose Vehicle (SPV)	\$1,000M	\$1,000	UK and Western Europe	120 days to 10Y target return, 2 years term, leverage up to 40%, fees up to 2.5% (2011)
ALA	Ala Real Estate	Special Purpose Vehicle (SPV)	\$1,000M	\$1,000	UK	120 days to 10Y target return, 2 years term, leverage up to 40%

www.harvip.com

8

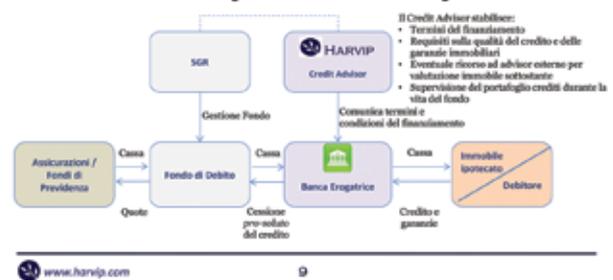
ta e dover organizzare un'emissione di obbligazioni con tutti i costi, prospetti, ecc., che poi viene venduta a un investitore ha dei costi talmente alti che spesso conviene tenersi la situazione che ha attualmente. Perché questa doppia intermediazione obbligata dal regolamentatore italiano crea un costo altissimo e lo vedremo perché, facendo la somma di tutti questi costi, i fondi che stanno preparando i mini bond finiranno per essere molto simili ai costi dell'intermediazione bancaria.

Stiamo lavorando, con una primaria SGR, alla costruzione e collocamento di un fondo di debito, abbiamo già ottenuto l'autorizzazione di Banca d'Italia di poter vendere o raccogliere presso le assicurazioni un fondo che poi viene usato esclusivamente per comprare mutui che sono stati erogati. L'erogazione viene fatta da una banca, ma in questo caso la banca non è un competitor naturale sul mercato dei mutui commerciali, quindi, non svolgendo questa attività di mestiere non dovrà tenere nel suo bilancio, ma lo farà con un'ottica di indentificare il prodotto che può collocare, non ci sono impegni rispettivi, però la banca pensa se io sottoscrivo un rischio di un certo profilo ho una platea di investitori interessati quindi prendo il rischio e se lo erogo oggi e decido di rivenderlo nei mesi successivi ho una probabilità, che posso stimare, di cedere il rischio. Questa operazione avviene attraverso SGR che per la legge italiana deve gestire un fondo, noi andremo a operare come consulenti per identificare l'opportunità di credito che viene negoziato da noi per conto dell'investitore e con la banca erogante, sapendo che se lo eroghiamo con certi criteri è probabile che corrisponda ai criteri di investimento del fondo. La SGR con sua discrezione valuta l'investimento e questo viene sottoscritto dal fondo. Facendo così abbiamo ridotto il costo dell'intermediazione del credito in confronto all'alternativa puramente bancaria e possiamo offrire soluzioni sia per un debitore italiano, sia per poter offrire ad aziende industriali (soprattutto esportatrici) alternative al sistema bancario. Questo è un esempio pratico fatto per seguire le regole attuali, ma soprattutto nato dal fabbisogno del mercato degli investitori assicurativi da un lato e da debitori potenziali dall'altro.

A cosa somiglia questo prodotto da un punto di vista dell'investitore? Ha una durata medio-lunga perché i mutui avranno una durata più lunga (5-8 anni di scadenza). Sono mutui con

I FONDI DI DEBITO STRUTTURA

- Per sfruttare la disponibilità creditizia degli investitori istituzionali ed ovviare al divieto di erogazione diretta dei prestiti per soggetti diversi dalle banche, Harvip ha in studio una struttura che prevede l'utilizzo di un Fondo di Debito e coinvolge le banche nella fase di erogazione



I FONDI DI DEBITO CARATTERISTICHE STRUTTURALI

DURATA	• 7 / 8 anni
DIMENSIONE	• Euro 200 mln
POLITICA DI INVESTIMENTO	<ul style="list-style-type: none"> • Mutui Fondiari di grado senior su immobili commerciali e uffici • LTV max 50 / 60% • Rimborsi bullet • Ipoteche di 1° grado e altre garanzie (pegni su quote, azioni, etc) • Covenant di performance • Spensor immobiliari istituzionali di primario standing (ad es. Fondi di Investimento Sovrani e Fondi Private Equity quotati)
ADVISORS	• Harvip Investments: Operatore primario specializzato nella negoziazione e gestione del credito nonché advisory immobiliare
GOVERNANCE	<ul style="list-style-type: none"> • Comitato di Investimento: pareri non vincolanti su investimenti • Advisory Board: necissinato da investitori; parere vincolante su decisioni di investimento; parere obbligatorio non vincolante su operazioni di taglio particolare o in deroga a politica investimento • Team di gestione: selezione opportunità di investimento, attività di due diligence e presentazione opportunità con l'ausilio dell'Advisor
OGGETTO	• IRR target 5%

www.harvip.com

rapporto erogato/valore bassi, sono erogati in prevalenza per nuove acquisizioni quindi c'è un vero investitore che mette il 50/60% di tasca propria per l'acquisto di immobili di valore 100 (non si tratta di rifinanziamenti dove ci sono altri rischi e poca cassa fresca), il rimborso avviene quasi tutto a scadenza e ci sono le garanzie, non solo le ipoteche tradizionali, perché si tratta di valutare il rischio in maniera da capire cos'è la cassa generata dall'attivo sottostante. Ovvero non si può finanziare un centro commerciale senza capire il valore dato dagli affitti sottostanti, senza avere il pegno sugli affitti pagati, senza controllare la politica di riaffitto e di allocazione dei locali che rimangono sfitti; come banca, sono sicuro che se c'è un problema ci saranno perdite. Di conseguenza quello che apportiamo è un'analisi un po' più sofisticata e mirata alla gestione dell'attivo sottostante e per poter evitare un problema qualora sorgesse. Non si tratta solo di trovare garanzie per proteggere una perdita, quando già in essere, ma intervenire prima per evitare che una situazione arrivi alla perdita.

Come fondo, essendo italiano, funziona come qualsiasi altro fondo con SGR con autorizzazioni, comitati per evitare conflitti di interesse con una gestione mirata non solo alla qualità del credito, ma anche alla qualità degli attivi sottostanti.

È chiaro che un investitore assicurativo cerca un prodotto semplice, chiaro, che non ha profili di rischio complicati e non ha tutta una serie di eventualità e complicazioni che possono succedere nell'ambito del credito tradizionale, non è quindi un prodotto che può fare qualsiasi mutuo in qualsiasi situazione per qualsiasi controparte.

C'è il limite della riserva bancaria che impone l'intermediazione tra le banche e questo è giustificato perché viene tutelato dalla Banca d'Italia e quindi deve poter sottostare agli stessi criteri. Per quanto riguarda le opportunità sappiamo che ci saranno banche specializzate il cui mestiere sarà di identificare e documentare e di co-investire in queste posizioni, ma il cui obiettivo non è quello di sviluppare un bilancio proprio. Prevediamo quindi che banche piccole co-investiranno insieme ai fondi per mantenere il rischio collegato all'operazione, questo anche per un approccio etico, perché se io creo un prodotto mettendoci la mia faccia è probabile che un domani, grazie a questo tipo di operazioni, diventi molto più credibile.

I FONDI DI DEBITO E IL SISTEMA BANCARIO LIMITI E OPPORTUNITÀ (CONTINUA)

- Quali sono i limiti?
 - L'esperienza sembra indicare che i mutui che attirano gli investitori istituzionali siano quelli più semplici da documentare ed analizzare come rischio anche se sono i più concorrenziali
 - In Italia la legge riserva esclusivamente alle banche l'attività creditizia, perciò ha fatto sì che nessuna assicurazione abbia erogato direttamente in Italia
- Quali sono le opportunità?
 - Sviluppo di banche specializzate nell'erogazione di forme di credito appetibili per investitori istituzionali
 - Polizze assicurative per banche su singoli crediti (o pool) tali da riprodurre rischio per la società di assicurazione ed i propri clienti (fondi).

 www.hanvip.com

11

I FONDI DI DEBITO E IL SISTEMA BANCARIO LIMITI E OPPORTUNITÀ

- La banca tradizionale fissa il margine al debitore sulla base di tre fattori:
 - Costi interni fissi (costi di generazione del credito)
 - Costi del denaro/costi del rischio di credito
 - Concorrenza da altre banche
- Le società di assicurazione (o investitori istituzionali) hanno costi di concessione del credito più bassi e disponibilità di fondi interni basando l'investimento principalmente sulla qualità del rischio
- In questa maniera l'assicurazione potrà passare una più grande parte del margine lordo direttamente al proprio cliente

 www.hanvip.com

12

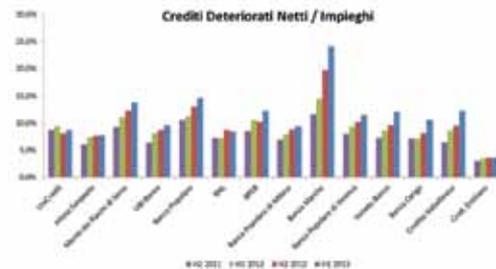
to cos'è il valore prospettivo del recupero di sofferenza. Nell'ultimo ciclo abbiamo usato le agenzie di rating e siamo riusciti a ottenere un rating sulla cassa prevista per il recupero in sofferenza e questo non solo a dimostrazione che si può fare, ma anche che nel tempo i rating sono stati in gran parte rispettati, ovvero queste obbligazioni sono state ripagate come previsto. Dunque è possibile prevedere e finanziare in modo ottimale anche il possibile recupero di sofferenze che singolarmente sono quasi indeterminabili.

Difatti se uno divide la struttura di capitale di qualsiasi investimento e identifica correttamente il rischio di ogni parte di questa struttura di capitale e lo vende in maniera trasparente e chiara all'investitore si evitano problemi. I problemi arrivano al contrario quanto ci sono delle mancanze di chiarezza tra le parti.

L'obiettivo è quello di creare non solo un fondo immobiliare, che è quello che si potrebbe fare oggi, dove una banca specializzata compra un portafoglio sofferenze e vende e fa sottoscrivere a investitori, tra i quali anche l'assicurazione, dei profili di rischio specifico. Per esempio, se abbiamo dei crediti in sofferenza che si suddividono in 4 grandi categorie quali ipotecari verso aziende o persone fisiche, crediti chirografari verso aziende o persone fisiche. Tradizionalmente l'ipotecario verso individui in media dura circa 5/6 anni dopo il passaggio a sofferenza e recupera il 50% del capitale.

Se diamo per certo il recupero del 50% fra 5 anni siamo convinti di poter aumentare il prezzo di cessione del credito riducendo anche i costi di recupero, però tutto questo deve essere svolto in maniera trasparente perché, se un investitore non capisce bene quello che compra e le regole, potrebbe richiedere il 20% all'anno di remunerazione, se invece a un investitore si presenta un piano di recupero con statistiche storiche con previsioni ed esperienza e capacità di gestione, siamo convinti che questo tasso può scendere al 10/12%. Ed è questa la vera differenza tra questo ciclo

BANCHE ITALIANE — OVERVIEW



www.harvip.com

16

LE SOFFERENZE BANCARIE — SOLUZIONI

- Applicando il principio di suddivisione del rischio di credito si possono creare delle obbligazioni il cui rimborso è legato alla -performance- di gestione delle sofferenze ovvero delle singole classi di garanzie sottostanti (per esempio immobili)
- Creando una struttura di finanziamento più sofisticata e quindi allocando una diversa remunerazione in base al rischio allocato, si può ridurre il costo medio di finanziamento di queste sofferenze
- Un altro accorgimento che può dare notevoli vantaggi risiede nel dare in gestione l'attività di recupero delle sofferenze a terzi professionisti regolamentati e specializzati, garantendo così agli occhi dei finanziatori / investitori una trasparenza maggiore sull'attività svolta
- Questa soluzione permette in particolare di ovviare al problema fronteggiato da quelle banche che devono gestire il recupero (e la valorizzazione dei relativi immobili) sulle sofferenze bancarie ipotecarie nell'ordine dei miliardi di Euro
- Creazione di Fondo ovvero di portafoglio costituito dalle garanzie dei crediti in sofferenza: gli immobili. Il Fondo viene collocato presso investitori istituzionali / assicurativi

www.harvip.com

17

BOND LEGATO A SOFFERENZE BANCARIE

- Una soluzione potrebbe essere che la banca emetta un bond la cui performance è legata all'attività di recupero sul portafoglio di sofferenze di proprietà della stessa banca
- Il Bond verrebbe suddiviso in classi distinte di rischio dove quelle più rischiose verrebbero collocate presso investitori specializzati, per esempio fondi anglosassoni



www.harvip.com

18

e l'altro, nel senso che in passato la banca, pur di liberarsi prendeva la perdita, subiva il tasso e aveva delle riserve e un profitto futuro e se lo poteva permettere, oggi non è più così e invece di andare a una soluzione dove una banca di Stato o altro prende tutte le sofferenze trasferendo il rischio al contribuente è molto più lineare andare a vedere quello che c'è nel bilancio e trovare l'investitore appropriato.

Chiaramente la nostra evoluzione societaria si avvia ad essere questa banca che avendo, per diversi anni, visto, analizzato o gestito la sofferenza un po' in tutte le salse, è capace di aggiungere alla banca, per colpa dell'investitore la conoscenza di cos'è il profilo di recupero previsto e di presentarlo all'investitore. Come banca ci aspettiamo di poter comprare il rischio correttamente, avendo già una serie di investitori assicurativi o istituzionali che sono disposti a comprare categorie di rischio specifico.

Voglio parlare di un esempio un po' strano per un ambito finanziario solo per far capire che in Europa ci sono prodotti simili, ma in ambiti diversi come il credito, le banche e le assicurazioni che sono atipici: i mutui vitalizi. I mutui vitalizi sono standard in Belgio, in Francia, in Inghilterra e negli Stati Uniti. In Italia, invece, sono stati introdotti, da un punto di vista normativo, nel 2006 e non hanno avuto nessun successo. È chiaro che si tratta di anticipare dei soldi a un proprietario di una casa; si dà una somma subito e il resto un po' per volta mensilmente, non bisogna restituire niente però alla morte dell'individuo la banca si serve del valore dell'immobile sottostante. Il concetto ha una sua necessità e fabbisogno e interesse del cliente. Il prodotto è stato normato in maniera molto severa perché spesso il problema di questo prodotto non è tanto la complessità finanziaria, ma è la fragilità del cliente; di conseguenza l'impianto normativo è fondamentale per proteggere il cliente. In Italia hanno creato una griglia molto severa su cosa è il prodotto, però non hanno creato una griglia per proteggere il cliente. Di conseguenza la reazione è che in pochissimi l'hanno fatto

I MUTUI VITALIZI

- È un prodotto esistente da anni in Francia e Belgio e paesi anglosassoni, in Italia dal 2006
- È rivolto alla popolazione che vorrebbe monetizzare il risparmio immobilizzato nella propria abitazione, senza dover compiere alcun pagamento di rimborso nel futuro
- Esistono diverse variabili, ma gli elementi principali sono:
 - Al "debitore" non viene richiesta alcuna capacità di rimborso
 - Non ci sono rimborsi dovuti fino alla morte (o cessione casa)
 - La banca "si ripaga" esclusivamente dall'immobile ipotecato alla morte del "debitore" senza impegni per gli eredi.
 - Nel caso in cui il valore recuperato dalla cessione dell'immobile non sia sufficiente, la banca perde

www.hanip.com

20

I MUTUI VITALIZI – TIPOLOGIE (CONTINUA)

- In Italia ancora non ha preso piede, ma in altri paesi esistono tre diversi tipi di mutui vitalizi:
 - -Equity Release Mortgage-
 - -Pret Viager-
 - -Reverse Mortgage-
- **Equity Release Mortgage:** anticipo sul valore della casa. Rischio che la casa sia pignorata nel caso in cui capitale e interessi dovuti > valore immobile
- **Pret viager:** destinato ad anziani; opzione di suddividere la somma ricevuta tra importo iniziale e importo trimestrale fino alla morte
- Sia l'intermediazione, i tassi che la chiusura sono controllati e regolamentati. Francia e Belgio hanno un mercato della nuda proprietà e dell'usufrutto simile all'Italia, eppure il pret viager viene richiesto

I MUTUI VITALIZI – TIPOLOGIE

- **Reverse Mortgage:** Linea di credito:
 - Si ottiene un'approvazione per 100 di "anticipo" e il tasso concordato è del 6%
 - Se utilizzo = 100, la linea aumenta di 6 dopo un anno, mentre utilizzo = 50 aumenta della differenza tra 50 al 6% meno 50 al tasso attivo del 4%
 - Se il valore liquidazione immobile < importo dovuto, una polizza governativa paga (a tutela degli anziani qualora il valore del debito cumulato vada oltre il valore del loro immobile, e.g. vita più lunga del previsto / svalutazioni immobiliari)

www.hanip.com

22

perché esiste l'istinto di preservazione. Il prodotto stesso presenta delle caratteristiche molto vicine all'assicurazione, mutui fatti con lo stesso concetto in Francia, Inghilterra e Stati Uniti, ma con caratteristiche diverse tra paese e paese. Ma c'è un prodotto che negli Stati Uniti viene visto come finanziario, ma che per creare una rete di salvataggio ai clienti, qualora ci fosse un problema dovuto alla lunghezza del mutuo e quindi a una probabile perdita di valore dell'immobile e di conseguenza allo stop immediato, da parte della banca, di continuare a erogarlo, lo Stato americano garantisce creando una polizza assicurativa dove, nel peggior dei casi, carica a tutti i mutui vitalizi una percentuale minima per creare un fondo di riserva che garantisce e protegge gli eccessi e le conseguenze umane di un prodotto finanziario. Infatti se si potesse guardare in quest'ottica anche la polizza vita, che le assicurazioni vendono, non è altro che un piano di accumulo; durante la nostra vita il prestito vitalizio non è altro che un anticipo su questa polizza vita, perché non potrebbe essere l'assicurazione che anticipa e acquisisce la garanzia della casa e della polizza vita e anticipa i soldi al cliente, sicuramente c'è meno intermediazione e meno costi e mutui più facili da gestire. Queste sono idee, secondo me, che a poco a poco devono essere viste sul mercato, non solo italiano, e si tratta sempre di scomporre il prodotto e il rischio, valutare le competenze e costi tra banca, credito e assicurazione e poi ricomporlo.

Occorre guardare anche all'evoluzione tecnologica, ovvero il fattore più grande della globalizzazione, che permette a un cliente italiano di trattare con società ovunque in Europa, legalmente, e ovunque nel mondo, ma prendendosi i propri rischi. Questa evoluzione tecnologica potrebbe succedere anche in finanza, quindi non bisogna dimenticarsene. Per esempio per quanto riguarda la RC auto abbiamo visto che c'è stata una rivoluzione europea dove si è deciso di far pagare tanto ai giovani, soprattutto maschi, che guidano prendendo in media più rischi e l'introduzione della scatola nera per identificare, non solo dove si trova il veicolo, ma anche per capire la qualità della guida e quest'ultima ha un impatto diretto sul premio. Però qualcuno potrebbe renderlo obbligatorio, magari finanziato dalle società assicurative, che facendo così si prenderebbero il miglior cliente al miglior costo. Quello che dobbiamo capire è che se non ci poniamo il problema delle nostre inefficienze sistema-

I MUTUI VITALIZI POSSIBILI RISVOLTI (CONTINUA)

- Le caratteristiche del mutuo vitalizio non si sposano necessariamente con il prodotto tipico bancario perché:
 - Immobilizzazione del capitale senza flussi per protratti lassi di tempo
 - Poca esperienza che si traduce in previsioni di recupero eccessivamente penalizzata
 - Di conseguenza costo del credito più alto (10 / 12% in Italia vs 7 / 8% altri paesi)

 www.hanrip.com

23

I MUTUI VITALIZI POSSIBILI RISVOLTI

- Queste stesse caratteristiche rendono invece il prodotto interessante per assicurazioni e fondi pensione perché:
 - Per missione guardano a investimenti a lunga scadenza con bassa liquidità tra investimento e disinvestimento
 - Sono meno sensibili al -rischio- di estensione della vita media
- Opportunità / evoluzione: eventuali anticipi dei clienti su loro polizze vita possano configurarsi come mutui vitalizi senza perdere l'accumulo sulla propria polizza vita
- Si può anche prevedere una collaborazione tra banca e assicurazione per cui la banca gestisca l'istruttoria del credito e l'assicurazione gestisca la valutazione del -rischio- longevità delle persone

 www.hanrip.com

24

tiche e commissioni e ruoli storici questi saranno spazzati via e saranno di difficile recupero nel futuro. La disintermediazione telefonica delle polizza assicurativa è una certezza e sarà sempre più forte soprattutto con lo strumento informatico.

Lo strumento informatico permetterebbe di includere tutta una serie di servizi di cui il cliente ha bisogno; più si valorizza lo strumento informatico per dare servizi e più ci sarà da parte del cliente soddisfazione.

Un'altra idea è il crowdfunding che è la disintermediazione completa di un investimento finanziario, di fatto sono siti internet in cui si pubblica il bisogno di prestito, funziona esattamente come se fosse un'asta e-bay. La realtà dei fatti è che la risposta di investitori c'è perché ci sono persone che hanno i soldi da investire, non c'è contratto cartaceo. Bisogna capire che questo tipo di prodotto andrà sempre più a espandersi e tanto vale che le banche diventino canalizzanti o danno un servizio simile, ma potenzialmente migliorativo. Se il debitore non paga il mutuo gli "investitori" non hanno nessuno che li rappresenta per gestire l'eventuale contenzioso/recupero. La banca, quindi, potrebbe proporsi come gestore del servizio che aggiunge valore e non creare o lucrare nel monopolio del credito stesso che è quello che stanno facendo adesso. La sofferenza delle banche sulla linea di reddito è dovuto all'inefficienza della struttura, però questa disintermediazione succederà e la provocazione finale è: le regole servono veramente o servono solo per ingannare i clienti o noi stessi? Perché spesso ci adeguiamo su delle regole facendo finta che delle leggi vanno rispettate quando di fatto lo facciamo per ingannare noi stessi!