

IL CASO DELLE UNIT LINKED

Polizza, quanto sei cara

**Aspecta ha un costo medio annuo oltre il 9%
Fideuram preleva il 3% anche ai vecchi clienti
Mediolanum parte da 3,5% e non va sotto il 2%**

Tomano di moda le unit linked, la cui popolarità era stata messa a dura prova dai ribassi dei mercati dell'inizio del 2000. Per le banche sono un succedaneo perfetto dei fondi comuni, in crisi da ormai molti mesi: risultano più remunerative, visto che le compagnie retrocedono laute commissioni alle reti di vendita, e fidelizzano i clienti grazie alle penalità di riscatto disincentivanti nei primi anni. Secondo i dati Ania, nel primo trimestre 2007 il settore Vita ha raccolto 12,3 miliardi, nello stesso periodo l'emorragia dei fondi è stata di 4,6 miliardi. Il 60% della nuova produzione Vita è finita nelle casse del ramo III (index e unit linked) che nel complesso hanno drenato 7,2 miliardi, con le unit, polizze legate all'andamento di mercato, in grande spolvero che da sole hanno raccolto 4,5 miliardi (+50% rispetto al primo trimestre 2006). Chi sta puntando sulle "care" polizze unit e index? I protagonisti dell'exploit sono stati gli sportelli bancari e postali che collocano, statistiche di marzo alla mano, il 65% della nuova produzione Vita: al disamore per il risparmio gestito corrisponde dunque un nuovo appeal per l'abito assicurativo.

Bnl ha fatto il tutto esaurito e lo si evince dai dati di bilancio sui primi tre mesi dell'Unipol. «La crescita del ramo Vita è stata particolarmente accentuata nel settore bancassicurativo — spiega la trimestrale della compagnia di Bologna —: Bnl Vita e Quadrifoglio Vita hanno registrato un tasso di incremento del 61,6%, con premi pari a 1,359 miliardi nei soli primi tre mesi dell'anno grazie agli ottimi risultati ottenuti dalla rete Bnl».

Anche il gruppo UniCredit, che vanta due accordi di bancassurance con la Ras e con la britannica Aviva, nella sua trimestrale segnala che dal collocamento dei prodotti assicurativi sono arrivate commissioni per 184 milioni (+43,8% rispetto al primo trimestre 2006). Proprio UniCredit insieme a Ras a fine 2006 era ancora leader di mercato nel settore delle unit tramite la joint venture Creditas (3,7 miliardi di premi raccolti). Il gruppo diretto da Alessandro Profumo in Italia ha invece archiviato un primo trimestre 2007 negativo per il risparmio gestito con un rosso di 2,4 miliardi, contro una raccolta netta positiva per 410 milioni per i prodotti strutturati e per le unit linked.

Anche i promotori si stanno convertendo alla moda assicurativa, stimolati anche dai nuovi meccanismi di incentivazione. Banca Fideuram nel primo trimestre ha collocato unit per 361 milioni (contro una raccol-

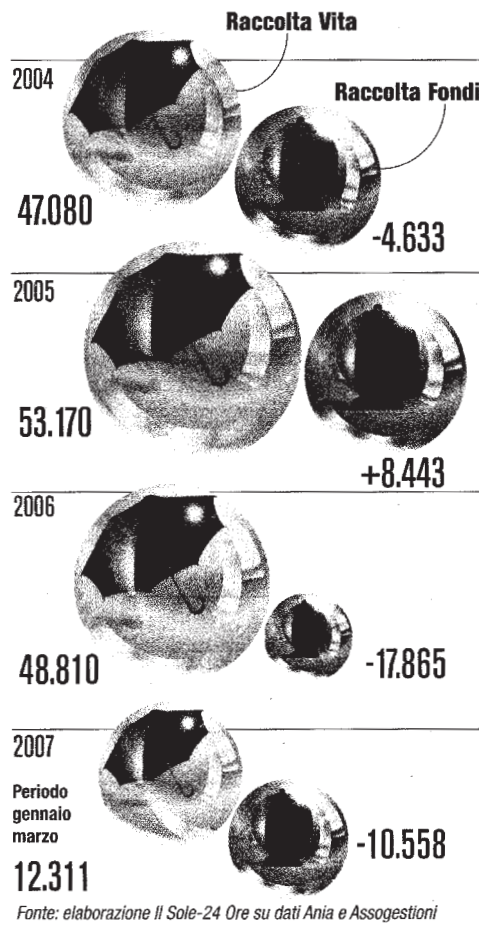
ta negativa per 826 milioni per le Gpf e un rosso nei fondi comuni di 172 milioni). Il risultato è stato ottenuto con il nuovo prodotto di punta Fideuram Suite che da inizio anno a metà maggio ha incassato premi per 650 milioni. Anche Mediolanum sta realizzando dati boom sulle index e le unit. Nel 2006 la compagnia ha raccolto premi con le unit per 3,1 miliardi circa (attraverso Mediolanum Vita e Mediolanum International Life) pari al 10% del mercato. La compagnia di Ennio Doris anche nel primo trimestre registra dati boom con nuova produzione assicurativa per 584 milioni (+49%) in gran parte ascrivibile a unit e a index linked.

Ma questa scelta commerciale non sempre conviene al risparmiatore. Le pagine della rubrica «Polizze Chiare» negli scorsi mesi hanno evidenziato le numerose problematiche originiate da questi contratti sottoscritti con troppa leggerezza.

Elevati caricamenti iniziali che affievoliscono i rendimenti conseguiti dal fondo; penalità di riscatto elevate per chi cambia idea nei primi anni; fallimento di alcune linee garantite il cui meccanismo di protezione non ha retto al crollo dell'11 settembre 2001 e alla scadenza consentirà agli assicurati di rivedere probabilmente solo il premio versato (al netto dei costi naturalmente). Per non parlare poi delle doppie commissioni sostenute: le unit si agganciano a fondi assicurativi, che prevedono delle commissioni di gestione annue, i quali a loro volta investono in Oicr (spesso del medesimo gruppo) anch'essi gravati da oneri di gestione e, talvolta, di performance. C'è poi l'annoso problema della doppia tassazione che affligge le unit che hanno come sottostante fondi comuni di diritto italiano, anche se si tratta di una minoranza. In questo caso per evitare la doppia imposizione fiscale (12,5% sulla

Il travaso

L'andamento della raccolta delle polizze Vita a confronto con quella dei fondi comuni. Dati in milioni di euro



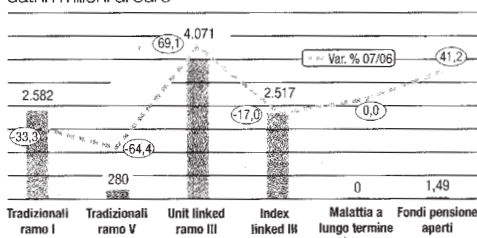
plusvalenza realizzata dall'assicurato che si aggiunge a quella pagata indirettamente sui fondi tassati di anno in anno sul maturato) il Fisco prevede la restituzione alla compagnia di una sorta di credito d'imposta che però quasi nessuno restituisce ai risparmiatori.

Occhio all'Isic. Anche se i costi delle unit si sono via via ridotti e la trasparenza è aumentata, i prodotti collocati in questo periodo risultano comunque più cari rispetto ai fondi comuni, piuttosto che ad altre forme di investimento meno vincolanti: Btf, titoli di Stato, azioni. E perdono anche il confronto con i fondi pensione aperti. Se in passato era difficile fare confronti, oggi con l'obbligo di indicare il indicatore sintetico di costo (Isic) nella nota informativa i risparmiatori possono rendersi conto di quanto sia oneroso il vestito assicurativo. L'Isic, che in sostanza è il costo percentuale medio annuo pagato in corrispondenza di determinati periodi di permanenza sull'investimento, consente di conoscere il totale dei costi diretti e indiretti sostenuti dall'assicurato. Se mediamente, secondo un campione monitorato dalla società indipendente Consultique, tale indicatore risulta per permanenze di cinque anni pari al 2,24% annuo, che scende all'1,76% a 35 anni, sul mercato si trovano ancora prodotti più costosi. Ci sono casi limite, come quello della tedesca Aspecta Assurance che con la unit Tariffa 40 a premi annui, a chi permane nel prodotto «solo» per cinque anni fa sostenere un costo medio annuo che sfiora il 10 per cento. Tale indicatore per riscatti realizzati prima del quinquennio può essere ben più elevato.

Federica Pezzatti
f.pezzatti@ilssole24ore.com

Allo sportello

Premi raccolti nel primo trimestre da banche e posta, dati in milioni di euro



DEFLUSSI CONTROVERSI / LA VOCE DEI GESTORI

«Ma i fondi comuni rendono di più»

Non c'è storia. I prodotti assicurativi non temono confronti. Almeno in termini di raccolta. Sono oltre 161 i miliardi entrati nelle casse di questi strumenti dal 2004 a fine marzo di quest'anno, mentre nello stesso arco temporale dai fondi comuni di miliardi ne sono usciti poco meno di 25. Numeri inequivocabili che mostrano quale sia la tendenza in atto nel nostro Paese. Sicuramente il mix che unisce la copertura assicurativa e la componente finanziaria è una carta vincente che i collocatori hanno giocato su più tavoli. Poter guadagnare e, nel contempo, preservare il patrimonio investito rende polizze e prodotti strutturati gli strumenti più attraenti agli occhi degli investitori.

Al di là delle argomentazioni più o meno convincenti per vendere bene, le polizze finanziarie sono prodotti molto più remunerativi per chi li colloca, anche se costosi per chi li compra. Un elemento a quanto pare ancora



Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni

poco percepito dai più che però si fanno incantare dalla formula di poter cogliere le opportunità dei mercati, assicurando il capitale a scadenza. Già, a scadenza. Il punto però, è che spesso chi compra questi prodotti non mette in preventivo l'ipotesi di dover eventualmente uscire prima del

tempo con spese assai elevate. Il problema sul tavolo, dunque, è quello di acquistare un prodotto senza conoscerne il funzionamento. «Questa tendenza tutta italiana è legata alla logica dell'offerta — spiega Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni —, che spinge soprattutto strumenti che non richiedono consulenza e assistenza e quindi molto più facili da vendere rispetto ai prodotti del risparmio gestito. Ma con la direttiva Mifid le autorità dovranno fare il punto su molteplici aspetti della concorrenza, che deve essere parificata e non solo sotto il profilo della trasparenza». In sostanza l'auspicio dell'associazione dei gestori è che polizze, prodotti strutturati e fondi comuni siano messi sullo stesso piano. «L'Isvap — prosegue Galli — aveva già fatto passi avanti in termini di trasparenza ed è importante che ora sia stato affidato alla Consob il controllo sui documenti d'offerta di tutti i prodotti, incluse le polizze a

contenuto finanziario. Il problema aperto, tuttavia, è l'incapacità del risparmiatore di percepire due elementi fondamentali che caratterizzano polizze e prodotti strutturati: l'illiquidità che penalizza enormemente il disinvestimento in caso di bisogno e la forte erosione del rendimento atteso che la garanzia inevitabilmente comporta». Dunque il vero pericolo, secondo Galli, è che i risparmiatori si rendano conto solo nel lungo periodo dei rendimenti deludenti offerti dai prodotti a capitale garantito. «È un pericolo subdolo — conclude Galli — perché può causare un ulteriore calo di fiducia nei confronti delle banche. Nel lungo periodo anche la profittabilità dei distributori è legata ai buoni rendimenti dei propri clienti e quindi la scelta di offrire i fondi di investimento è obbligata, come il resto d'Europa e gli Stati Uniti ci mostrano. Da noi le reti dei promotori l'hanno già capito».

Isabella Della Valle