

**I COSTI DEI PRODOTTI FINANZIARI**

PRODOTTO	..SUL VERSAMENTO INIZIALE..	..SUL CAPITALE INVESTITO...	AL MOMENTO DEL RIMBORSO
Obbligazioni strutturate	Costo implicito mediamente il 3%	Nessuno	Commissione di negoziazione max 2 per mille
Etf	Commissione di negoziazione in borsa max 7 per mille	Commissioni di gestione da 0,165% a 0,90%	Commissione di negoziazione in borsa max 7 per mille
Fondi comuni di investimento e sicav	Commissione di sottoscrizione da 0 a 6,50%; diritti fissi di sottoscrizione da 0 a 20€	Commissione di gestione da 0,20 a 3,65%; commissione di performance	Commissione di rimborso in media tra il 3% e l'1%; diritti fissi di rimborso da 0 a 20€
Fondo pensione aperto	Commissione una tantum massimo 77€ oppure 2%	Commissione di gestione della posizione da 0 a 50€ oppure 3,5% contributi; commissione di gestione da 0,45 a 2,20%; commissione di performance	Commissione di riscatto; commissione di trasferimento max 62€
Contratti assicurativi vita - gestioni separate e capitalizzazione	Carcamenti in media del 3-5% spese fisse di emissione	Commissione di gestione fissa in media 1,0-1,5% oppure costo implicito (viene retrocesso al cliente l'80-90% del rendimento realizzato)	Costo implicito (il valore di riscatto è pari al 90-98% del valore corrente della polizza); spese fisse di rimborso
Contratti assicurativi vita - unit linked	Carcamenti in media del 3-5% spese fisse di emissione	Commissione di gestione in media dall'1% al 3%	Costo implicito (il valore di riscatto è pari al 90-98% del valore corrente della polizza); spese fisse di rimborso
Contratti assicurativi vita - index linked	Costo implicito: in media tra il 5 e l'8%; spese fisse di emissione	Nessuno	Costo implicito (il valore di riscatto può essere inferiore al valore corrente della polizza)

Nota: costi medi indicativi - Fonte: Numeric.

# Investimenti, il rebus delle commissioni

Quasi impossibile fare il confronto tra i diversi prodotti, sui quali gravano una serie di spese esplicite e implicite, diritti fissi e accessori, difficili da valutare; ma il sottoscrittore deve sapere che possono incidere in maniera sostanziale sul rendimento finale

Nella tabella, a fianco, i costi dei prodotti finanziari, divisi per le diverse tipologie: si va dagli oneri che pesano sul versamento iniziale, a quelli sul capitale investito, fino ai costi al momento del rimborso

**Molti passi in avanti ma l'informativa di ciascuno strumento segue proprie regole**

MARIANO MANGIA

**Roma**  
Comprendere i costi effettivi che si sostengono nell'acquistare un prodotto finanziario o assicurativo resta un esercizio difficile e, a giudicare dal successo di certi prodotti, poco praticato da un gran numero di risparmiatori italiani. E' vero che orientarsi non è facile: i costi e le commissioni che gravano su un prodotto sono numerosi e diversi nelle modalità di applicazione, esistono costi espliciti e costi impliciti, diritti fissi e spese accessorie. In qualche caso, poi, al sottoscrittore è offerta la scelta tra due diverse strutture di costo, commissioni di sottoscrizione o commissioni di rimborso, oppure commissioni di sottoscrizione o una maggiorazione della commissione di gestione annua.

Quale prodotto scegliereste tra il fondo A, con commissioni di ingresso del 6% e una commissione annua di gestione dell'1,50%, e il fondo B, privo di costi di ingresso, ma che applica una commissione annua del 2,20%? Dipende principalmente dalla durata prevista dell'investimento. Su un orizzonte temporale limitato, fanno più "danno" le commissioni che colpiscono l'investimento

iniziale, se si allunga il periodo dell'investimento, pesano di più i costi che gravano sul patrimonio accumulato, il montante, per usare un termine tecnico. Ipotizzando un rendimento annuo dell'8% eguale per entrambi i fondi, dopo cinque anni con il fondo A ci si ritrova con 1.281 euro circa e con il fondo B il capitale finale è di 1.315 euro; se però l'investimento ha una durata di 10 anni, il capitale ottenuto con il fondo A, 1.745 euro, supera quello del fondo B, pari a 1.728 euro. Le cose cambiano quando si effettuano versamenti per un numero elevato di anni, come, ad esempio, nei piani di accumulo dei fondi comuni o nei piani di previdenza integrativa. Con i dati utilizzati in precedenza, ipotizzando di versare 1.000 euro l'anno, il fondo con commissioni del 6% sul singolo versamento comincia ad essere più conveniente solo a partire dal quindicesimo anno.

Le spese accessorie non vengono considerate quando si valuta il costo, quando si comparano prodotti diversi, ma il loro peso, i diritti fissi a vario titolo trattenuti dall'intermediario può incidere sostanzialmente sul rendimento dell'investimento. In un piano di

versamenti rateali nessuno fa caso che i 5 euro di diritto fisso applicato a ciascun versamento rappresentano un costo, che va aggiungersi alla eventuali commissioni di sottoscrizione o ai carichi del 5% se la rata mensile è di 100 euro o del 2,5% se si versano 200 euro al mese.

Se il costo è implicito. Ovvero, sembrano gratis, ma non lo sono. Prodotti come le obbligazioni strutturate, che hanno conosciuto un enorme successo negli ultimi anni, e il loro omologo in veste assicurativa, le polizze index linked, nella quasi totalità dei casi non prevedono oneri direttamente a carico del sottoscrittore, ma nella realtà, come è doverosamente riportato nei documenti informativi che accompagnano questi prodotti, c'è un costo implicito che il cliente sostiene: a fronte di 100 euro versati, mediamente solo 95-97 euro sono utilizzati per acquistare l'obbligazione sottostante e la componente derivativa, la differenza è incamerata dall'emittente; nel caso di una index linked, la quota di fatto non investita è anche più alta, mediamente tra il 6 e l'8%, ma in alcuni prodotti in circolazione arriva a sfiorare il 14% dell'importo versato.

**Investire informati.** Quanto aiutano a orientare il povero risparmiatore i documenti informativi che accompagnano i diversi prodotti? Rispetto al passato sono stati compiuti grandi passi in avanti in termini di trasparenza e chiarezza, il problema è che l'informativa di ciascun strumento segue proprie regole e modalità di rappresentazione dei costi. Così, ad esempio, né i fondi comuni di investimento italiano, né quelli di diritto estero prevedono un'eliminazione del costo complessivamente sostenuto dal sottoscrittore, particolarmente utile, come si è visto, nei versamenti rateali. Ancora, i prospetti dei fondi italiani e dei fondi pensione aperti riportano il T.E.R. il Total Expense Ratio, la misura delle commissioni di gestione, di performance e di tutte le spese che gravano sul fondo, calcolo che non è previsto nei documenti informativi dei fondi comuni di diritto estero, ma neanche nei contratti assicurativi di tipo unit linked.

E cosa pensare di quanto avviene nel campo della previdenza integrativa? Nei prospetti informativi dei fondi pensione aperti si trovano due diverse esemplificazioni: la prima misura l'impatto, in valore assoluto e in percentuale, dei costi ricorrenti (ad esempio, i costi legati alla gestione della posizione amministrativa) a carico del sottoscrittore per versamenti an-

nuali di importo variabile tra 500 e 2.500 euro; la seconda fornisce, per ciascuna linea di investimento, il costo complessivo sostenuto, ipotizzando un versamento annuo di 1.000 euro e una posizione cumulata di 20.000 euro. Tutt'altre le indicazioni contenute nelle polizze individuali previdenziali,

per le quali è stato da poco introdotto un indicatore sintetico di costo, il Costo Percentuale Medio Annuo. E' una misura di quanto si riduce ogni anno, per effetto dei costi, il potenziale tasso di rendimento del contratto rispetto all'ipotesi che l'operazione non fosse gravata da costi; la simulazione è effettuata ipotizzando due diverse durate della fase di accumulo (30 e 40 anni) e tre diversi importi del premio periodico versato (1.250 - 2.500 - 5.000 euro).