



FONDI & RISPARMIO

La gara per le linee garantite entra nel vivo

Unipol si aggiudica il comparto di Arco (lavoratori del legno), Eurizon quello di Fon.Te (commercio). Ma le probabilità di battere il Tfr restano basse

di Anna Messia - 17-03-2007

Per qualcuno è solo una «tassa da pagare», per altri è in ogni caso una buona opportunità di business. Si tratta del comparto garantito dei fondi **pensione**, reso obbligatorio dalla **Covip** per consentire le adesioni dei lavoratori silenti alla **previdenza** integrativa. Tutti i fondi, se vogliono accaparrarsi il **Tfr** dei dipendenti che entro il prossimo primo luglio non prenderanno una decisione attiva, dovranno creare delle linee che a scadenza (e in caso di determinati eventi stabiliti da **Covip**) garantiscano almeno la restituzione del capitale versato. Ma, secondo quanto specificato dalla Commissione, dovranno anche essere in grado di «restituire rendimento comparabili con il tasso attuale di rivalutazione pari all'1,5% più il 75% dell'inflazione, ovvero circa il 3%». Secondo la commissione è quindi inutile che ci sia la protezione del capitale se, alla fine dei conti, sarebbe stato ben più conveniente mantenere la liquidazione delle casse aziendali. Ma vincere la sfida del 3% è un compito molto difficile per gli operatori finanziari, come emerso dal convegno organizzato il 13 marzo a Roma da Assoprevidenza. Al punto che i gestori più tradizionali sembrano tirarsi fuori dai giochi. «Per le Sgr il fatto di dover riconoscere una garanzia è per definizione una trappola. In un investimento a lungo termine, come sono appunto i fondi **pensioni**, non ci dovrebbe essere bisogno di alcuna rete di protezione se il money manager è un professionista - dice Massimo Luca Mattioli, responsabile in Italia per WestLb Mellon asset management - Nei comparti garantiti si porta dentro uno zoccolo duro di fissità. Sembra che i gestori e le assicurazioni debbano garantire quanto lo

stato non è più in grado di riconoscere ai lavoratori». Ma è inutile nascondere che questi prodotti sono comunque destinati a costituire un business importante, e le compagnie di assicurazione, grazie alle loro gestioni, sembrano avvantaggiate rispetto alle Sgr. Le linee con garanzia già presenti sul mercato solo praticamente tutte nelle loro mani. Cattolica, per esempio, gestisce già i comparti garantiti di tre fondi di categoria. E le commissioni appaiono abbastanza contenute, con costi annui compresi tra lo 0,15% e lo 0,27 per cento. L'ultima linea di fondo **pensione** che è stata assegnata appartiene ad Arco, fondo dedicato ai lavoratori del legno, che nella sua linea con protezione prevede esclusivamente la garanzia sul capitale, senza includere alcun rendimento minimo. A vincere la gara per la sua gestione è stata Unipol, che sta ancora definendo con precisione le commissioni, che dovrebbero essere intorno al 20% annuo. La competizione però è appena partita e i protagonisti del mercato sono pronti a contendersi la scena. Ad esempio come Eurizon, ha recentemente vinto la gestione del comparto garantito di Fon.Te (lavoratori del commercio). Nel 2006 EurizonVita ha sviluppato il progetto Fap (Financial Analysis Program), per il quale sono stati investiti oltre 2 milioni di euro, che coinvolge le gestioni assicurative e quelle dei fondi negoziali. «È vero che in questi comparti garantiti i gestori hanno dei vincoli che ne limitano le potenzialità, ma si può comunque realizzare una gestione attiva, anche per la componente utilizzata a garanzia», dice Alberto Castelli, direttore commerciale marketing e prodotti di Eurizon Capital. La società del gruppo Intesa Sanpaolo ha creato un modello operativo integrato tra ramo Vita e asset management. Eurizon vita effettua l'analisi attuariale per studiare le caratteristiche delle popolazioni del fondo **pensione**, e poi trasmette a Eurizon Capital i parametri di rischio per la gestione finanziaria. Ma quali sono le probabilità che questi comparti riescano effettivamente ad avere rendimenti superiori al Tfr? Secondo le simulazioni realizzate da Eurizon si aggirano tra il 74% e l'89 per cento, a seconda del tipo di protezione richiesta dal fondo. Se gli aderenti si accontentano, per esempio, di un rendimento dell'1,5% garantito alla pensione e della protezione del capitale in caso di decesso o invalidità, la probabilità di avere rendimenti superiori al Tfr è del 74,3% e il ritorno medio in eccesso rispetto alla liquidazione è dell'1,46%. Ma se si cambia angolo di osservazione, e si guarda il lato negativo della questione, si nota che la probabilità di ottenere rendimenti inferiori al Tfr supera il 25%, ovvero in un caso su quattro. Troppo se si considera che in

discussione ci sono le pensioni degli italiani. Per questo conviene probabilmente fare una scelta più consapevole sul destino del Tfr.

NUOVA PREVIDENZA