

PREVIDENZA Circolari Isvap, direttive comunitarie, legge delega, codice delle assicurazioni... Per il settore è un anno di svolta. Ma bisogna informare correttamente, perché le novità non sono chiare. I compiti di chi vuol servire il cliente

Sopravvivere al BIG BANG

di Sergio Sorigi (*)

Il 2005 rischia di essere il big bang in materia di previdenza pensionistica.

Dopo lunghe discussioni e provvedimenti senza grandi esiti, arriva il momento delle scelte e dei comportamenti, uscendo dagli angusti dibattiti tra esperti (peraltro nemmeno troppo floridi: la circolare Isvap 551/D del 1° marzo 2005 in materia di trasparenza è circolata in bozza per più di un mese fra gli operatori e ha stimolato solo 14 commenti). Tra circolari dell'istituto di vigilanza, direttive comunitarie, leggi delega sulla previdenza e decreti legislativi di prossima emanazione (come il Codice delle assicurazioni), il 2005 modificherà fortemente la modalità di scegliere e valutare la propria previdenza complementare. Ma come? Ecco le tre domande tipiche relative allo sviluppo di un piano previdenziale:

1. Da chi si acquisterà la previdenza?
2. Come verranno analizzati i bisogni?
3. Come orientarsi tra le varie previdenze complementari e individuali?

1 Da chi si acquisterà la previdenza?

Il nuovo Codice unico delle assicurazioni (in approvazione tra breve) dovrebbe di fatto introdurre la consulenza tra le attività di intermediazione assicurativa, e dunque regolamentarne funzioni e accessi. Il Codice prevederebbe un'attività di assistenza e consulenza finalizzata alla presentazione o proposta di contratti di assicurazione e la necessità di chiarire bene se la consulenza sia fondata su analisi imparziali e priva di legami con imprese di assicurazione. Attenzione, tuttavia, ad andare oltre le etichette: la consulenza, infatti, richiede ben altro che un calcolo della pensione Inps e preventivi di prodotto. In ogni caso, potrebbe nascere una regolamentazione, a maggior tutela del risparmiatore (fino a ieri, chiunque poteva definirsi consulente previdenziale). Inoltre, la circolare Isvap 533/D del 4 giugno 2004, entrata in vigore il 1° ottobre, defini-

isce la necessità di erogare formazione agli operatori e ne attribuisce responsabilità e monitoraggio alle imprese. La circolare non indica materie di studio o requisiti minimi del processo formativo. Per questo, alcuni hanno notato che si sente la mancanza di un esame tipo quello dei promotori finanziari e di certificazioni sull'apprendimento in qualche modo chiare negli standard. In ogni caso, l'Isvap regolamenta un fatto del tutto condivisibile e cioè che non deve essere possibile vendere previdenza senza averne almeno sentito parlare.

2 Come verranno analizzati i bisogni

Anche qui grandi novità: la circolare Isvap 551/D del 1° marzo

2005 recita infatti che «le imprese devono impartire istruzioni agli intermediari assicurativi affinché, in fase precontrattuale, acquisiscano dal contraente ogni informazione utile a valutare l'adeguatezza del contratto offerto in relazione alle esigenze assicurative e previdenziali nonché alla propensione al rischio del medesimo. A tal fine, gli intermediari chiedono al contraente notizie, delle quali dovrà essere conservata traccia documentale, inerenti alle sue caratteristiche personali, con particolare riferimento all'età, all'attività lavorativa e al nucleo familiare, alla sua situazione finanziaria e assicurativa e alle sue aspettative in relazione alla sottoscrizione del contratto, in termini di copertura, durata e rischi finanziari a esso connessi. Ancor più interessante la diretti-

va Cee 2002/92/Ce, entrata in vigore il 15 gennaio 2005 e che recita: «Previamente alla conclusione di qualsiasi contratto, l'intermediario assicurativo deve, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal consumatore, quanto meno precisare le richieste e le esigenze di tale consumatore e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto...». Insomma, viene sancito l'obbligo («deve») da parte dell'intermediario di fornire spiegazioni sulla coerenza tra bisogno e soluzione. Nascerà, pertanto, una nuova domanda: «Perché e come questo prodotto soddisfa il mio bisogno?»

ed è bene che il risparmiatore si orienti a formulare il proprio bisogno nei termini più completi, sia oggettivi (tempo, rischio, rendimento) che soggettivi (flessibilità, garanzie).

3 Come orientarsi tra le previdenze complementari e individuali

Qui l'Isvap ribadisce la necessità di un parametro oggettivo di riferimento (benchmark) «con il quale confrontare il rendimento del fondo interno assicurativo a cui sono collegate le prestazioni». Nuovamente, è lasciata una seconda possibilità, quella di definire «la misura della volatilità media annua attesa della quota ritenuta accettabile». E chiaro, tuttavia, che una pianificazione pensionistica richiede una rotta e un controllo, e la volatilità annua non può essere efficacemente adoperata a questo fine. La valutazione di una o l'altra forma diviene ancora più trasparente laddove la legge delega riforma Maroni prevede, per l'eventuale conferimento del tfr forme pensionistiche complementari, «una adeguata informazione sulla tipologia, le condizioni per il recesso anticipato, i rendimenti stimati dei fondi di previdenza complementare per i quali è ammessa l'adesione». La Maroni, dunque, richiede chiaramente di evidenziare i rendimenti stimati dalle singole forme pensionistiche alle quali il risparmiatore può aderire. Ma che cosa è una stima? E cosa la differenza da un'ipotesi?

La differenza è semplice: su ipotesi si basano le proiezioni (i progetti) dei prodotti assicurativi, disciplinati dall'Isvap e questo serve, principalmente, a poter confrontare i prodotti sul versante dei costi. Per poter valutare i comportamenti attesi bisogna invece assegnare valori (stime probabilistiche) a un parametro (la prestazione) ignota. Ne deriverebbe che il risparmiatore possa ragionare su stime, relative a parametri di riferimento generale, e



**IRE della BORSA
KING of DAX**

con il patrocinio di
EXPERTA

in collaborazione con
ESPERTA
LombardReport.com
ESPERTA
finanzaonline

**hai mai visto
un trader di Borsa
operare con
100 DAX?**

I migliori trader
tedeschi ed italiani
si danno battaglia

**TEMPO E DENARO
REALE**

Sala Congressi
Fiera di Forlì
8/9 aprile 2005
ACCESSO GRATUITO

Per iscrizioni
www.lombardreport.com
www.experta.it

Per info
tel. 059 782910
info@lombardreport.com

MONTANTE A SCADENZA

Le stime

Euro reali

Stima probabilistica prudente forma pensionistica «ideale» con linea monetaria	22.969
Stima probabilistica prudente forma pensionistica «ideale» con linea bilanciata	38.093

Ipotesi di prodotto

Contratto assicurativo (valore nominale)	30.969
Ipotesi su forma pensionistica con redditività reale media 3%	27.676

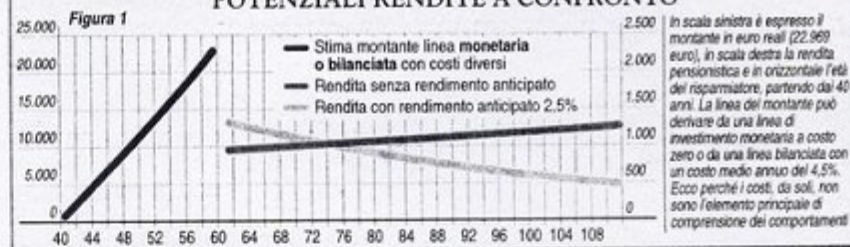
confrontare poi i prodotti in base a ipotesi, volte a esemplificare a parità di rendimento i singoli prodotti pensionistici. Le ipotesi sono di due tipi: quelle relative, per esempio, a contratti assicurativi tradizionali consentono l'utilizzo di un rendimento lordo annuo del 4%, mentre le ipotesi relative a forme pensionistiche ipotizzano una redditività reale media dell'1% o 3% annuo prescindendo dal profilo di rischio-rendimento e dal contenuto della linea di investimento.

Una ricca babele, dunque. Facciamo qualche esempio? La tabella 1 sviluppa un caso, relativo a un uomo di 40 anni che simula un versamento annuo di 1.000 euro per 20 anni a fini pensionistici e intende comprenderne gli esiti attesi. La tabella mette a confronto due stime probabilistiche espresse in euro reali (linea monetaria e bilanciata) e due ipotesi, una relativa alle forme pen-

sionistiche con rendimento reale 3%, e una assicurativa-classica (non unit linked), caratterizzata dall'ipotesi di rendimento annuo del 4% e priva di ogni riferimento sull'impatto dell'inflazione. Ne deriva che le ipotesi sui prodotti pensionistici (27.676 euro reali) non mostrano la differenza di prestazioni attesa dalle diverse linee (22.969 vs. 38.093). La stima richiesta dalla legge Maroni, dunque, serve alla comprensione generale di un fenomeno che non può essere spiegato solo riferendosi al prodotto.

Un diverso contributo alla scelta viene dalla circolare Isvap 551/D, che propone una nuova soluzione al problema storico della trasparenza sui costi. Tutte le voci di costo (a eccezione delle commissioni di performance, più aleatorie) dovranno infatti essere comprese in un unico indicatore sintetico definito Costo percentuale medio annuo, che indi-

POTENZIALI RENDITE A CONFRONTO



ca «di quanto si riduce ogni anno, per effetto dei costi, il potenziale tasso di rendimento del contratto rispetto a quello di una analoga operazione che ipoteticamente non fosse gravata da costi». Indica, quindi, «a quanti punti di rendimento in meno» si possono ogni anno far equivalere

IL CONFRONTO TRA PRODOTTI SIMILI SI PUÒ FARE GRAZIE AL COSTO PERCENTUALE MEDIO ANNUO

costi. Poiché tuttavia tale misura dipende dalla durata contrattuale, dall'importo dei contributi versati e dal rendimento ottenuto dal prodotto al lordo dei costi, la trasparenza sui costi non può essere del tutto sviluppata raffigurando una sola ipotesi di rendimento valida per tutti. La figura 1 mostra proprio l'insufficienza della variabile costo sulla prestazione di due forme pensionistiche eguali per ogni caratte-

ristica tranne che per il profilo di rischio-rendimento in fase di costruzione del montante. La figura riporta in scala sinistra il montante espresso in euro reali (22.969 euro), in scala destra la rendita pensionistica e in orizzontale l'età del risparmiatore, partendo dai 40 anni e giungendo

fino ai 110 anni di età, che speriamo di poter raggiungere. La linea del montante, unica, può indifferentemente derivare da una linea di investimento monetaria a costo zero o da una linea bilanciata con un costo medio annuo del 4,5%. Ecco perché i costi, da soli, non sono l'elemento principale di comprensione dei comportamenti. I diversi andamenti delle rendi-

te pensionistiche, generate dalla presenza o meno di garanzie di rendimento anticipato, rammentano infine che non si può prescindere dalla comprensione dell'evoluzione della rendita pensionistica durante il tempo della pensione: a 100 anni, per esempio, la sola presenza o meno di un rendimento anticipato genererebbe una rendita di 618 euro annui contro 1.182.

Il costo percentuale medio annuo aiuta dunque a confrontare prodotti simili, ma occorre un confronto culturale preventivo alla scelta del prodotto e che prenda in esame in maniera generale e integrata costi, investimento e previdenza, mostrando l'impatto di tutte le componenti sulla pensione attesa. Insomma, il 2005 cambia le regole e definisce l'avvio di nuovi comportamenti. Dalla capacità di chiedere e dalla qualità delle risposte deriverà una parte rilevante dello sviluppo della previdenza complementare. (riproduzione riservata)

(*) Progetica