

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE PROMOTORI FINANZIARI

Risparmio, la crisi non frena i pf

La trasparenza paga. È la direzione che stanno seguendo i promotori finanziari, che da mesi dimostrano fiducia sull'investimento in fondi. I numeri parlano chiaro

di Stefania Ballauco

Paragonare l'attuale crisi dei mercati finanziari, iniziata con la bolla dei subprime nell'agosto del 2007 e precipitata dal settembre 2008, a quella del '29 forse è una scelta audace ma è un fatto che i Governi di tutto il mondo, così come le istituzioni monetarie e le autorità competenti, stanno tutti cercando vie d'uscita immettendo liquidità, aiutando i settori in difficoltà e concertando le loro azioni con quelle degli altri Paesi. Per adesso, però, i più ottimisti prevedono segnali di ripresa non prima del finire

complessivo dei fondi pari a 140 miliardi di euro nel 2008 (grafico n.1), le reti di offerta fuori sede italiane, seppur con il segno meno davanti alla raccolta netta del risparmio gestito, sono riuscite a contenere le perdite rispetto al sistema (grafico n.2). Il 2008 si chiude con un bilancio positivo sul fronte della raccolta netta complessiva, che si è attestata a 6,3 miliardi di euro, grazie alla componente amministrata,

positivo (+ 1.063,60 milioni di euro) hanno evidenziato un deciso segno positivo davanti ai numeri riferiti al risparmio gestito (+ 1.054,20 milioni di euro), facendo segnare in chiusura d'anno un notevole distacco con l'amministrato (che si è attestato a + 9,4 milioni di euro). Inoltre, il contributo complessivo delle reti al sistema di OICR, con la distribuzione diretta e indiretta di quote, si è attestato a fine anno su un ammontare positivo per 872,8 milioni di euro, con un'incidenza pari al 26% sul totale, rispetto ad un deflusso totale riscontrato dal sistema fondi per quasi 9 miliardi. Il risparmio gestito è tornato quindi, già in novembre e dicembre, a rappresentare parte rilevante della raccolta, testimonianza di un segnale di fiducia verso il sistema fondi e della loro maggiore trasparenza rispetto ad altri prodotti. Non a caso i pf, a differenza del sistema bancario, li hanno sempre ritenuti strumenti validi continuando a collocarli. E non a caso, Anasf sottolinea da tempo la necessità di estendere le caratteristiche di trasparenza dei fondi comuni anche ad altri stru-

menti, suggerendo piuttosto per il rilancio dell'industria del gestito, tra le varie misure, di adeguare il trattamento fiscale dei fondi italiani a quello dei fondi esteri. Il differente e più sfavorevole trattamento fiscale dei fondi domestici rispetto a quelli comunitari armonizzati è stato più volte individuato come concausa dei rilevanti deflussi dai fondi di diritto italiano. Infatti, mentre i redditi dei fondi italiani e di quelli lussemburghesi storici sono tassati per maturazione direttamente a carico del fondo, a prescindere dal fatto che i partecipanti li abbiano o meno percepiti, i redditi dei fondi comunitari armonizzati sono tassati per cassa e a carico dei partecipanti, ovvero solo al momento della percezione dei redditi loro spettanti. La parificazione fiscale dei fondi italiani a quelli esteri è solo una tra le soluzioni che Anasf sostiene per il rilancio del settore: interventi di educazione finanziaria dei risparmiatori, incentivazione, anche fiscale, del risparmio di medio/lungo termine, innovazione dei prodotti e qualità della gestione, maggiore autonomia delle società di gestione dal sistema

bancario, accurata consulenza in fase di scelta e assistenza continua al cliente, sono, secondo l'Associazione, punti di attenzione su cui è necessario concentrarsi.

L'annus horribilis del sistema finanziario potrebbe essere l'occasione per ripensare a un modo nuovo di operare sul mercato, rimettendo al centro il cliente, così come la categoria dei pf ha sempre fatto. Lo confermano i dati raccolti da Anasf presso i suoi soci: è aumentata la frequenza dei contatti con la clientela negli ultimi mesi, sintomo questo di una maggiore incertezza dei risparmiatori rispetto al passato, ma contemporaneamente segno di fiducia nei confronti dei pf, se, come è vero, il numero delle famiglie che si affidano loro (quattro milioni) non diminuisce e le liquidazioni di prodotti di risparmio gestito sono state nettamente inferiori a quelle negli altri canali distributivi. Il futuro potrà ospitare solo interlocutori che sapranno parlare al cliente, che rappresenteranno punti di riferimento sicuri ed affidabili. In questo futuro, i promotori finanziari ci saranno. (riproduzione riservata)



del 2009. Delle ultime settimane è la proposta di creare una sorta di fessia comune dei titoli tossici, la cosiddetta "bad bank", in cui far confluire gli asset deteriorati in mano agli istituti di credito. In Italia gli effetti dello tsunami partito dagli States si stanno facendo sentire con forza e uno dei nodi in discussione è legato alla crisi di fiducia dei risparmiatori nei confronti del sistema finanziario. Tuttavia, sui mercati qualche segnale di miglioramento si legge, soprattutto nei dati della raccolta netta dei promotori finanziari nel 2008. A fronte di un deflusso netto

pari a 15,9 miliardi di euro, che ha compensato i deflussi netti dal risparmio gestito per 9,6 miliardi. Il dato sicuramente in controtendenza è quello della raccolta netta dei pf dello scorso novembre che, per la prima volta nel 2008, hanno registrato un risultato positivo, con 122,3 milioni di euro raccolti nel gestito, che sommati al risultato dell'amministrato portano ad un + 440,40 totali il risultato mensile (grafico n.3). Di rilievo, anche i dati di dicembre che, eccezionalmente rispetto al trend dello scorso anno, oltre a registrare un risultato totale

di Lucio Sironi

PORTAFOGLIO

Attenti al pil che erode la pensione

Un aspetto ancora poco indagato e legato alla frenata delle economie è quello delle ricadute sui trattamenti previdenziali. In Italia dall'inizio del 1996 il sistema pensionistico contributivo, cioè quello che collega l'importo della pensione a quello dei contributi versati durante la vita lavorativa, prevede un meccanismo di adeguamento del trattamento correlato alla crescita del Pil o

prodotto interno lordo calcolato dall'Istat come media quinquennale. Si capisce che una fase di recessione, soprattutto se prolungata, possa incidere sul livello di rivalutazione dell'assegno staccato dalla previdenza pubblica. Più precisamente, per quanti rientrano nell'applicazione del metodo contributivo (lavoratori assunti dal 1996) e per una quota parte per chi ricade nel metodo misto (chi a fine 1995 non aveva maturato più di 18 anni di contributi), la pensione si calcola moltiplicando il montante dei contributi versati per un coefficiente di trasformazione rapportato all'età dell'assicurato al momento del pensionamento. L'importo contributivo viene poi rivalutato al 31 dicembre di ogni anno in base a un tasso annuo di capitalizzazione virtuale, che è pari alla media del Pil nominale degli ultimi cinque anni. È chiaro perciò che un Pil recessivo riduce la media quinquennale.

Il problema è stato trattato dagli esperti della società Progetica su un articolo apparso il 22 novembre su Milano Finanza, con una simulazione dalla quale è emerso che il taglio delle previsioni di crescita del Pil italiano ha effetti più o meno rilevanti anche sulle pensioni. Le elaborazioni sono state fatte in base a previsioni di Pil che tengono conto del peggioramento dello scenario economico: quella realizzata a luglio da Eurostat che vedeva l'economia italiana crescere dello 0,5% nel 2008 e dello 0,8% nel 2009; il Pil Eurostat aggiornato di recente e pari a zero nel

2008 e nel 2009; il Pil stimato a metà novembre da Confindustria, che prevede uno sviluppo economico ancora più basso per i due anni: -0,4% nel 2008 e -1% nel 2009. Confrontando la previsione Eurostat di luglio, prima della crisi, con quella basata sulle più pessimistiche stime della Confindustria, la riduzione del tasso di sostituzione (ossia quanta parte dell'ultimo stipendio si rievverà come pensione) oscilla fra 0,7 e 2,7%. Per esempio, un cinquantenne che andrà in pensione nel 2019 a 61 anni e che ricade nel sistema misto, avrebbe ricevuto il 63% dell'ultimo stipendio in base alle stime Eurostat di luglio 2008, il 62,5% con il Pil Eurostat di novembre e il 61,9% con il Pil Confindustria di novembre. I più penalizzati ancora una volta sono i più giovani, che scontrano gli effetti della crisi per un maggior numero di anni. Un trentenne che ricade nel sistema contributivo e si ritirerà nel 2038 con 35 anni di lavoro, otterrebbe il 55,4% dell'ultima retribuzione in base al Pil Eurostat luglio 2008, il 54% in base alle stime Eurostat di novembre e il 52,7% con il Pil Confindustria. L'analisi non ha drammatizzato le conseguenze per i pensionati italiani strettamente derivanti dalla recessione. Ma gli esperti di Progetica fanno notare che, accanto alla recessione, vanno considerati altri due fenomeni sociali quali il modesto tasso di natalità degli italiani e il ridotto apporto dato dall'immigrazione, che almeno rispetto alla popolazione italiana risulta insufficiente a colmare il differenziale che si sta ampliando tra generazioni.

Chiari come di fronte a tutto ciò la pensione di scorta appaia sempre di più come una necessità e come un portafoglio previdenziale si debba articolare in maniera equilibrata e diversificata dal punto di vista finanziario, ripartendo i contributi tra più linee contemporaneamente. E su questa materia la parola passa ai promotori finanziari. (riproduzione riservata)