

Coi mercati finanziari in recupero anche la unit linked rialza la testa

Si è invertito il trend negativo del triennio 2000-2002

A settembre 2004, la performance media è stata del 2,26%. Su base annua del 3,5%, sul biennio del 7,2%

GIÒIA SCALA

Grazie al parziale recupero dei mercati finanziari del mese di settembre 2004, le **unit linked** sono riuscite a mantenere i rendimenti in territorio positivo nei primi nove mesi del 2004. Da gennaio a settembre, la loro performance media si attesta a 2,26%, su base annua è pari al 3,58% e nel biennio è del 7,21%. Restano, tuttavia, ancora in rosso il bilancio a tre anni (-1,44%), quello a quattro (-18,11%) e quello quinquennale (-4,06%): proprio gli intervalli temporali che assumono maggiore importanza quando si valutano i prodotti dedicati al cosiddetto terzo pilastro previdenziale.

In ogni caso, il ritorno dei mercati finanziari alla normalità e il conseguente costante miglioramento delle performance degli ultimi due anni, ha permesso di invertire il trend negativo del triennio 2000-2002 e di attrarre nuovi clienti in direzione delle unit linked.

A cosa è dovuto il riavvicinamento verso questi prodotti? Al sistema bancario, prima di tutto. O meglio, al riattivarsi di un processo, agevolato dalle strategie adottate da molte banche e da parecchie reti di promotori finanziari, diretto a trasferire gli asset (in tutto o in parte) dal risparmio gestito classico (fondi comuni, gestioni patrimoniali e gpf) a favore appunto delle unit e delle index linked.

Assoreti, l'associazione di categoria delle reti di promotore

ri finanziari, nel suo rapporto statistico di mercato, relativo ai primi sette mesi del 2004, ha puntualmente messo l'accento su alcuni dati. A fronte di una raccolta netta positiva totale che supera di poco i 5 miliardi di euro, dicono i numeri di Assoreti, i prodotti assicurativi hanno incamerato flussi netti per quasi 2,4 miliardi di euro. Più in dettaglio, di questi, 1,6

miliardi sono finiti in premi di unit linked e 666 milioni in index linked. E questo a fronte di un saldo negativo di 132 milioni di euro registrato dalle gestioni patrimoniali e di 161 milioni dai fondi comuni d'investimento.

ATTENZIONE AI COSTI

Come spesso accade, non è tutto oro quel che riluce. E così, **gli esperti mettono in guardia i risparmiatori** a proposito del fenomeno dello switch di prodotti. Sempre più di frequente, dicono, gli istituti bancari propongono al cliente di sostituire il fondo comune con una polizza di tipo index o di tipo unit linked. Oppure ancora con una obbligazione strutturata. Attenzione, perché questo cambio, se da parte del collocatore viene spesso presentato come meno rischioso e più adeguato alle attuali condizioni dei mercati finanziari, può facilmente risultare non coerente con il profilo rischio-rendimento del cliente. Il cambio, sostengono gli esperti, potrebbe introdurre nel portafoglio del risparmiatore prodotti molto meno trasparenti rispetto al fondo d'investimento, con costi maggiori.

Le unit linked sottoscritte dal gennaio 2001 in poi non godono di nessuna agevolazione fiscale e, soprattutto, mostrano spese non proprio trascurabili. Quali? Oltre ai costi di entrata, più frequenti nei contratti a piani ricorrenti ma che non sono del tutto escluse nemme-

continua a pagina 2

no per i premi in unica soluzione, sono da tenere in conto pure i costi di emissione. I cui diritti fissi oscillano, di solito, dai 10 ai 50 euro. E poi ci sono gli oneri di disinvestimento anticipato, che vanno a penalizzare soprattutto i riscatti richiesti nei primi tre anni di vita del contratto. Come se non bastasse, mettono ancora in guardia gli esperti, figurano le commissioni annue di gestione che, a seconda della linea scelta, variano tra l'1% e il 2%. Inoltre, tenendo conto che ogni linea di unit linked investe a sua volta in fondi comuni e comparti di sicav, ecco che i costi annui di questi prodotti, di fatto, raddoppiano: con questi aggravii, infatti, una unit linked a indirizzo obbligazionario arriva a costare il 2% circa all'anno, una a indirizzo azionario ne costa il 4% circa.

I BIG DEL MERCATO

In base alle statistiche dell'Ania, l'associazione di categoria delle assicurazioni, nel secondo trimestre 2004 il mercato delle unit linked è cresciuto del 2,16%, con un incremento di 1,2 miliardi di euro.

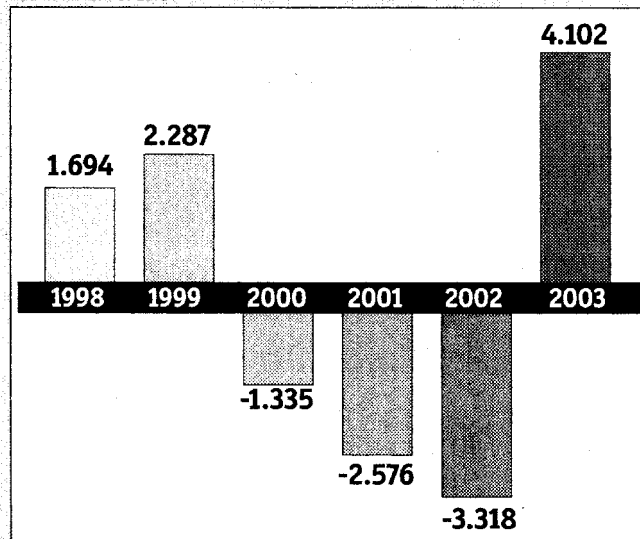
Tra i grandi gruppi, **CreditRas vita, Fideuram vita e Mediolanum vita** sono le tre compagnie che confermano un andamento superiore alla media di mercato.

In particolare, CreditRas vita, nel secondo trimestre dell'anno ha incrementato del 4,9% il patrimonio in gestione, confermandosi leader assoluto di mercato con una quota del 21,39% e un patrimonio in gestione di 12,5 miliardi di euro a fine giugno 2004. L'incremento, confrontato al patrimonio di 12 mesi prima, si misura in oltre 38 punti percentuali, cioè più del doppio rispetto al 17,4% del guadagno medio di mercato delle unit linked. Fideuram vita, seconda classificata, non è stata da meno: il tasso di crescita del suo patrimonio, in 12 mesi, è stato del 39,3% ed è passata dai 5,3 miliardi di euro del giugno 2003 ai 7,4 miliardi del giugno di quest'anno. E questo anche se, nel secondo trimestre 2004, ha fatto registrare un aumento non superiore al 2,87%, sufficiente però a aumentare (dal 12,6% al 12,69%) la quota di mercato. Ancora. Mediolanum vita, dal canto suo, ha risposto con una crescita del patrimonio del 4,3% nel secondo trimestre del 2004 e del 32,6% negli ultimi 12 mesi: un passo spedito che le ha permesso, già lo scorso trimestre, di superare Sanpaolo Life (il cui tasso di crescita trimestrale è stato dell'1,11%) e di distanziare la compagnia vita del gruppo bancario di Torino nel secondo trimestre del 2004.

Il commento ai dati raccolti all'Ania è di **Camillo Candia**, direttore generale di **Creditras**, primo classificato in questa graduatoria. Il manager traccia la fotografia del giusto approccio che l'investitore deve avere in rapporto a una unit linked. «I punti sostanziali da seguire sono due - afferma Candia - Da una parte, valutare il profilo di rischio. E dall'altra, tenendo conto di questa base, operare la scelta operativa a medio-lungo termine». Più in dettaglio: «Prima di tutto - spiega il manager - si deve partire dalla precisa definizione del profilo di rischio del cliente. Una volta stabilito con esattezza il grado di accettazione del rischio e gli obiettivi dell'investimento, si passa alla scelta operativa. Che deve in ogni caso attuare un approccio di medio lungo termine». Tradotto in pratica, spiega ancora Candia, questo significa che occorre evitare comportamenti isterici negli *switch*: il rischio è di distorcere in peggio i risultati di gestione. «Intendiamoci - precisa Candia - questo non significa bandire del tutto lo *switch*. Al contrario: nel caso in cui sia davvero giustificato, deve essere adottato per ottimizzare la prestazione finale». Quando? Per esempio quando il patrimonio del cliente si è incrementato, o quando i flussi di risparmio sono diventati più cospicui. O ancora nel caso in cui ci si avvicini alla scadenza.

Utili da investimenti in unit e index linked

Dati in milioni di euro



Fonte: elaborazione Bloomberg Investimenti

Quote di mercato delle unit linked

Dati in euro

COMPAGNIA ASSICURATRICE VITA	PATRIMONIO AL 30.06.2004		PATRIMONIO AL 31.03.2004	
	(MIGLIAIA DI EURO)	QUOTA %	(MIGLIAIA DI EURO)	QUOTA %
Creditras Vita	12.536.807	21,39%	11.951.135	20,83%
Ina vita	7.455.659	12,72%	7.617.185	13,28%
Fideuram vita	7.435.675	12,69%	7.228.090	12,60%
Commercial Union (gruppo)	5.083.855	8,67%	4.864.398	8,48%
Mediolanum Vita	4.068.222	6,94%	3.900.449	6,80%
Sanpaolo Life	3.940.617	6,72%	3.897.191	6,79%
Fineco Vita	2.935.703	5,01%	2.933.676	5,11%
Intesa Vita	2.419.152	4,13%	2.322.587	4,05%
Skandia Vita	1.365.103	2,33%	1.371.024	2,39%
Bipiemme vita	1.297.154	2,21%	1.314.323	2,29%

PATRIMONIO AL 30.06.2003	
(MIGLIAIA DI EURO)	QUOTA %
9.044.390	18,11%
8.316.406	16,66%
5.336.299	10,69%
4.413.263	8,84%
3.069.036	6,15%
3.472.608	6,96%
2.901.221	5,81%
2.401.363	4,81%
1.142.753	2,29%
1.209.259	2,42%

Fonte: **Bloomberg Investimenti**