

<<La questione dell'impiego **degli ultra 55enni** va risolta senza uscite perché non ci sarebbero misure in grado di sostenere economicamente numeri così rilevanti. **Occorre dunque ragionare su attività adatte a questi lavoratori.**>> **MICELI Francesco**, Vice presidente ABI – COO Intesa Sanpaolo spa - **anni 67**

(intervista pubblicata su "Plus24-Il Sole 24 Ore" 26 ottobre 2013)

Club "Giovani promesse"

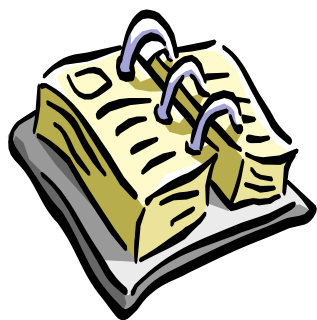
PATTUELLI Antonio, Presidente ABI – **anni 62**

BAZOLI Giovanni, Presidente Consiglio di Sorveglianza Intesa Sanpaolo spa – **anni 81**

GROS-PIETRO Gian Maria, Presidente Consiglio di Gestione Intesa Sanpaolo spa – **anni 71**

*E ognuno vive dentro ai suoi egoismi
vestiti di sofismi
e ognuno costruisce il suo sistema
di piccoli rancori irrazionali,
di cosmi personali
scordando che poi infine tutti avremo
DUE METRI DI TERRENO*

*Non si può risolvere un problema
con la stessa mentalità che l'ha generato
Einstein Albert
(**non ha mai lavorato per il gruppo Intesa**)*



VOCI DAL (pro) FONDO

Notizie, fatti e misfatti sul **Fondo Pensioni del Gruppo SANPAOLO IMI** - 28/10/2013

A cura di **LIBERO/SINFUB** (per informazioni: rif. Alessandro Casagrande)

CHIUSURA COMPARTO MONETARIO

PREAMBOLO

Chiediamo scusa anticipatamente per questo "pistolotto" iniziale ma, prima di affrontare l'argomento da un punto di vista squisitamente tecnico, riteniamo doverosa una premessa:

la decisione di sopprimere il comparto MONETARIO non ci trova d'accordo.

Non è qui in discussione la facoltà del CdA del Fondo di adottare una simile decisione, né dubitiamo che la stessa sia stata assunta in assoluta buona fede: **ciò che non ci convince sono le motivazioni addotte a sostegno di tale scelta.**

Nella newsletter di settembre inviata agli iscritti si afferma che:

*“La presenza di due comparti sovrapponibili dal punto di vista della finalità e l’andamento attuale e prospettico del mercato monetario hanno quindi indotto il Consiglio di Amministrazione ad assumere la decisione indicata in precedenza, e cioè di **chiudere il Comparto Monetario a febbraio 2014...qualora gli Iscritti non manifestino alcuna volontà il trasferimento avverrà al Comparto Garantito**”*

☞ *La presenza di due comparti sovrapponibili dal punto di vista della finalità*

E' proprio così? Ne siamo sicuri?

E' sufficiente confrontare le finalità del Comparto *Monetario* e del comparto *Garantito* per rilevare le differenze esistenti fra i due comparti.

FINALITA'	MONETARIO	GARANTITO
PROFILO di RISCHIO	Basso	Basso
OBIETTIVO	Conservazione del capitale	Garanzia di restituzione del capitale versato
	Rivalutazione nel brevissimo periodo ai tassi offerti dal mercato monetario	Rivalutazione nel breve / medio periodo (5anni)

Inoltre, **non solo le finalità non sono le medesime**, ma **anche -e soprattutto- le modalità per conseguire l'obiettivo sono sensibilmente differenti**, visto che le Aree di Investimento sono completamente incomparabili.

ASSET ALLOCATION		
	MONETARIO	GARANTITO
MONETARIO	100 % (Conti correnti 5,80%; Monetario 94,20%)	0,44 % (Conti correnti 0,44%)
GESTIONE ASSICURATIVA	//	99,56

Apparentemente le tipologie di investimento sembrerebbero simili, in realtà la Gestione Assicurativa offerta dal Comparto *Garantito* si avvale di una speciale forma di gestione denominata “PRE.V.I.” (Previdenza Vita Investimento), che ha un’asset allocation molto articolata:

PREVIDENZA VITA INVESTIMENTO “PRE.V.I.”	
CATEGORIA di INVESTIMENTO	LIMITE DI INVESTIMENTO
Liquidità	Nessuno
Obbligazioni Governative fascia 1	Nessuno
Obbligazioni Governative fascia 2	Max 30 %
Obbligazioni NON Governative	Max 40 %
AZIONARIO	Max 15 %
IMMOBILI	Max 3 %

☞ *l'andamento attuale e prospettico del mercato monetario hanno quindi indotto il Consiglio di Amministrazione ad assumere la decisione indicata in precedenza, e cioè di **chiudere il Comparto Monetario***

Può davvero essere l'andamento attuale e prospettico del mercato di riferimento a determinare la vita o la morte di un Comparto?

Sicuramente non può essere solo l'**andamento attuale** a decretare la morte di un comparto, visto che negli anni molti sono stati i comparti (specie quelli con una consistente componente azionaria) che hanno fatto registrare rendimenti annui fortemente negativi: nel 2008, ad esempio, il Comparto *Equilibrato* (e meno male che si chiama *Equilibrato*!) segnò un **meno 15,598 %** (riuscendo a far molto peggio del proprio benchmark -11,983%).

Il criterio però non può essere neppure quello del **rendimento prospettico**, per diversi motivi:

- è un criterio molto aleatorio ed arbitrario, basta verificare quali erano negli anni scorsi le prospettive del mercato azionario, del mercato obbligazionario etc. etc. e constatare invece cos'è successo;
- sempre in tema di rendimento prospettico, potremmo dilettarci a calcolare cosa sarebbe successo ad un iscritto che a **gennaio 2008 avesse investito 100 €uro nel Comparto Aggressivo**: dopo 4 anni (dicembre 2011) si sarebbe ritrovato con ben...**99,8912 euro!**
- Si obietterà che non è corretto, per questo Comparto, misurare i risultati nel breve periodo: giusto, ma, nel ricordare a tutti che *nel lungo periodo saremo tutti morti* (Galbraith), proviamo a vedere cosa succede se **confrontiamo** i rendimenti degli ultimi **5 anni** del **Comparto Aggressivo** e del **Comparto Monetario** (nato proprio nel 2008):

ANNO	COMPARTO	
	MONETARIO	AGGRESSIVO
2008	100,0000	100,0000
2012	109,7303	109,4228
Rendimento cumulato nei 5 anni	+ 9,7303 %	+ 9,4228 %

- Non basta, perché se seguissimo sempre questa logica dovremmo chiudere anche il Comparto *Etico*, visto che chi di norma lo sceglie non lo fa -solo- per il rendimento, anzi: è disposto a sacrificare una parte del rendimento a vantaggio della finalità degli investimenti.

In conclusione.

Senza voler insegnare il mestiere a nessuno, crediamo che non sia diminuendo l'offerta, né tanto meno arrogandosi la responsabilità di decidere cos'è "meglio" per gli iscritti, che si perseguono i loro interessi, bensì facendo un'adeguata opera informativa in modo che gli interessati possano decidere in piena consapevolezza.

Se il Comparto prescelto -in questo caso il *Monetario*, ma lo stesso dicasi per qualsiasi altro Comparto- non rispondeva più alle esigenze degli iscritti, reputiamo che costoro avrebbero potuto manifestare la loro insoddisfazione trasferendo la propria posizione ad un altro comparto (come già avvenuto in centinaia e centinaia di casi negli ultimi anni), **non c'era alcun bisogno di imporre alcuna decisione**; se invece non l'hanno fatto, forse voleva dire che a loro andava bene così.

Chiusa questa triste parentesi, esaminiamo le scelte **riservate** ai titolari di posizioni allocate nel Comparto **MONETARIO**.

SWITCH

Fino al **31 gennaio 2014** sarà possibile effettuare lo switch della posizione individuale dal Comparto **MONETARIO** agli altri comparti, ricordando che:

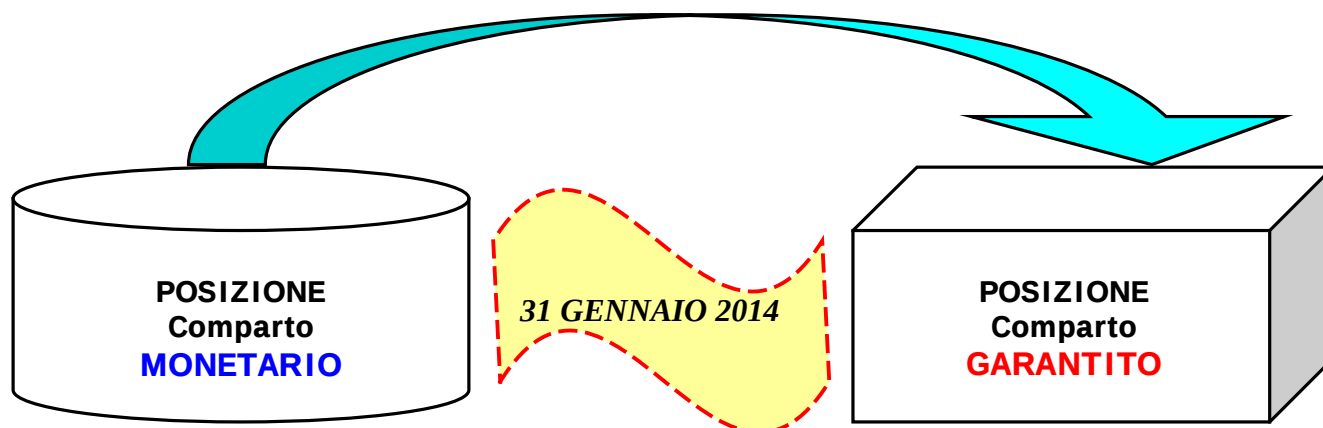
COMPARTI				
Dal MONETARIO	AI DIFENSIVO - PRUDENZIALE ETICO - EQUILIBRATO AGGRESSIVO		AI GARANTITO	
MESE ATTIVAZIONE "FINESTRA"	Data Valore Quota	Data Decorrenza	Data Valore Quota DISINVESTIMENTO	Data Decorrenza REINVESTIMENTO
Ottobre 2013	30 novembre 2013	1° dicembre 2013	30 novembre 2013	contestualmente alla liquidazione delle quote
Novembre 2013	31 dicembre 2013	1° gennaio 2014	31 dicembre 2013	contestualmente alla liquidazione delle quote
Dicembre 2013	31 gennaio 2014	1° febbraio 2014	31 gennaio 2014	contestualmente alla liquidazione delle quote
Gennaio 2014	28 febbraio 2014	1° marzo 2014	28 febbraio 2014	contestualmente alla liquidazione delle quote

MEMENTO

La posizione in essere nel Comparto **MONETARIO** può essere trasferita

- ☛ **interamente** in un altro Comparto
oppure
- ☛ **suddivisa** -in misura percentuale- su 2 o 3 Comparti.

Nel caso in cui al **31 gennaio 2014** l'iscritto fosse ancora titolare di una posizione allocata nel Comparto **MONETARIO**, **quest'ultima sarà automaticamente trasferita nel Comparto GARANTITO senza la necessità di alcun adempimento burocratico da parte dell'iscritto.**



FLUSSI CONTRIBUTIVI

Le scelte a disposizione dell'iscritto sono molteplici:

- **può destinare i flussi in maniera diversa in funzione della loro fonte**, ad esempio
 - ↳ contributi derivanti dal TFR al Comparto *EQUILIBRATO*
 - ↳ contributi del datore di lavoro e/o contributi del lavoratore al Comparto *GARANTITO*oppure
- **può considerare i flussi come se fossero un'unica somma** derivante dai contributi del tfr e/o dai contributi del datore di lavoro e/o dai contributi del lavoratore, e suddividerla in misura percentuale destinandola a comparti diversi (massimo 3), come ad esempio
 - ↳ 50% Comparto *GARANTITO*
 - ↳ 40% Comparto *PRUDENZIALE*
 - ↳ 10% Comparto *AGGRESSIVO*oppure
- **può non far nulla**, ed in questo caso
 - ☞ se i flussi erano tutti destinati al Comparto *MONETARIO* saranno tutti destinati al Comparto *GARANTITO*
 - ☞ se i flussi erano destinati a 2 o 3 Comparti, di cui uno era il *MONETARIO*, il flusso originariamente destinato a quest'ultimo sarà dirottato automaticamente nel Comparto *GARANTITO*.

Esempio n° 1

L'iscritto aveva a suo tempo optato di destinare i contributi derivanti dal tfr al Comparto *MONETARIO* e quelli derivanti dal datore di lavoro e/o lavoratore al Comparto *AGGRESSIVO*

FLUSSI	PRIMA del 31 gennaio 2014	DOPO il 31 gennaio 2014
Tfr	MONETARIO	GARANTITO
Datore di lavoro e/o lavoratore	AGGRESSIVO	AGGRESSIVO

Esempio n° 2

L'iscritto aveva a suo tempo optato di destinare il 50% della somma dei flussi derivanti dai contributi del tfr e/o dal datore di lavoro e/o dal lavoratore nel Comparto *MONETARIO*, il 40% nel Comparto *PRUDENZIALE* ed il rimanente 10% nel Comparto *AGGRESSIVO*

FLUSSI tfr + datore di lavoro + lavoratore = 100	PRIMA del 31 gennaio 2014	DOPO il 31 gennaio 2014
50%	MONETARIO	GARANTITO
40%	PRUDENZIALE	PRUDENZIALE
10%	AGGRESSIVO	AGGRESSIVO

CARATTERISTICHE DEL COMPARTO GARANTITO

Il Comparto è gestito mediante il ricorso ad una polizza assicurativa del Ramo I Vita offerta da **FIDEURAM Vita** (società del gruppo ISP), con l'obiettivo

- ✓ di rivalutare il capitale versato nel breve/medio periodo -5 anni-,
- ✓ garantendone la restituzione integrale.

I flussi tempo per tempo versati (siano essi derivanti dal tfr, dal datore di lavoro o dal lavoratore) affluiscono in un fondo che risulta separato dalle altre attività di Fideuram ed è denominato **PREVIDENZA VITA INVESTIMENTO**, più brevemente **PRE.V.I.**.

Se l'obiettivo del Comparto è quello di garantire e rivalutare il capitale nel breve/medio periodo, quello della Gestione PRE.V.I. è di gestirlo con criteri di prudenza valorizzandone la qualità nel medio/lungo periodo.

Per fare ciò la Gestione PRE.V.I. utilizza un'*asset allocation* che ha dei precisi limiti per singola categoria d'investimento; nella categoria obbligazionaria evidenzia una propensione per il segmento governativo, con precise distinzioni in funzione del rating.

PREVIDENZA VITA INVESTIMENTO "PRE.V.I."	
CATEGORIA di INVESTIMENTO	LIMITE DI INVESTIMENTO
Liquidità	Nessuno
Obbligazioni Governative fascia 1 • Titoli di Stati paesi "G7" • Titoli Enti sovranazionali rating AAA	Nessuno
Obbligazioni Governative fascia 2 • Titoli di Stati diversi da quelli di FASCIA 1 con rating AA- • Titoli Enti sovranazionali rating $\geq$ AA- e $\leq$ AA+ • Titoli emessi da Enti Locali/Pubblici, agenzia governative o Banche multilaterali di sviluppo con rating $\geq$ AA- • Quote OICR obbligazionari governativi	Max 30 %
Obbligazioni NON Governative • Obbligazioni emesse da Istituzioni finanziarie con rating $\geq$ A- • Obbligazioni Istituzioni CORPORATE con rating $\geq$ BBB- • Obbligazioni (anche cartolarizzate) diverse da quelle precedenti • Quote OICR obbligazionari	Max 40 %
AZIONARIO • Quote OICR azionari • Azioni • Warrant • ETF • Certificates • Quote Fondi CHIUSI situati in stati UE e negoziati su mercati regolamentati	Max 15 %
IMMOBILI • Quote Fondi comuni d'investimento IMMOBILIARI CHIUSI	Max 3 %

Le contribuzioni versate, da qualsiasi fonte provengano, garantiscono:

- ☞ una **RENDITA VITALIZIA** minima iniziale applicando un *tasso tecnico* minimo garantito del **2,50 %** e basi demografiche previste in polizza,
- oppure
- ☞ un **CAPITALE** al termine del periodo di DIFFERIMENTO

Al termine di ogni anno (31 dicembre) la RENDITA sarà rivalutata in base al rendimento effettivo della Gestione PRE.V.I. (nel caso il rendimento dovesse essere inferiore al minimo garantito sarà in ogni caso applicato il 2,50%); la rivalutazione così ottenuta sarà annualmente CONSOLIDATA (non suscettibile cioè di decrementi).

CARICAMENTI – COSTI

APPORTO INIZIALE

Per il trasferimento della posizione dal Comparto *MONETARIO* al Comparto *GARANTITO* è prevista una **riduzione del 50 %** della **commissione da calcolare su TUTTO l'apporto iniziale**.

DIFFERIMENTO - La commissione varia in funzione del periodo intercorrente tra

- ✓ la data dell'apporto iniziale
- e
- ✓ il 65° anno d'età anagrafica dell'iscritto (data convenzionalmente individuata come quella in cui si matura il diritto a percepire la prestazione assicurativa)

DIFFERIMENTO Tempo -anni- intercorrente tra la data di apporto iniziale (2013 o 2014) e il compimento del 65° anno	CARICAMENTO Costo trattenuto da Fideuram Aliquota in percentuale (già ridotta del 50%)
1	0,100
2	0,150
3	0,200
4	0,250
5	0,300
6	0,375
7	0,425
8	0,475
9	0,525
10	0,575
≥11	0,600

Esempio

Apporto iniziale di una posizione di €uro 30.000 dal Comparto *MONETARIO* al Comparto *GARANTITO* con un periodo di *differimento* di 5 anni

Aliquota prevista per un periodo di *differimento* di 5 anni = 0,300%

CARICAMENTO:

$$\frac{30.000 \times 0,300}{100} = \mathbf{90 \text{ €uro Commissione}}$$
 percepita da FIDEURAM **sul versamento iniziale**

APPORTI SUCCESSIVI

Anche sugli apporti successivi saranno applicate delle commissioni, in questo caso in misura "piena".

DIFFERIMENTO Tempo -anni- intercorrente tra la data di apporto iniziale (2013 o 2014) e il compimento del 65° anno	CARICAMENTO Costo trattenuto da Fideuram Aliquota in percentuale
1	0,20
2	0,30
3	0,40
4	0,50
5	0,60
6	0,75
7	0,85
8	0,95
9	1,05
10	1,15
≥11	1,20
Per apporti in unica soluzione ≥ € 10.000	0,56

Esempio

Flusso annuale (contributo tfr e/o contributo datore di lavoro e/o contributo lavoratore) al Comparto **GARANTITO** pari ad €uro 1.200 con un periodo di differimento di 5 anni.

Aliquota prevista per un periodo di *differimento* di 5 anni = 0,300%

CARICAMENTO:

$$\frac{1.200 \times 0,60}{100} = \mathbf{7,20 \text{ €uro Commissione}}$$
 percepita da FIDEURAM **sul flusso annuale**

RENDIMENTI DELLA GESTIONE

Oltre ai CARICAMENTI previsti sull'*apporto iniziale* e sui *flussi successivi*, esiste una **commissione di gestione** a favore di Fideuram pari al 5% del rendimento della Gestione PRE.V.I., con un minimo di **0,4 punti fissi**.

Esempio

Tasso medio di rendimento relativo al periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2012 = **4,34 %**

COMMISSIONE DI GESTIONE:

$$\frac{4,34 \times 5}{100} = 0,21$$

poiché la commissione così calcolata è inferiore al valore minimo (0,4) da retrocedere alla società di gestione, a Fideuram sarà riconosciuto lo 0,40 ed il rendimento della gestione a favore dell'iscritto sarà pari al **3,94 %** (4,34 rendimento lordo – 0,4 commissione di gestione).

ATTENZIONE

All'iscritto dovrà sempre essere **garantita una rendita minima iniziale** sulla scorta

- delle **basi demografiche** ed
- al **tasso tecnico** che non potrà **mai essere inferiore al 2,50 %**.

Proviamo ora a simulare due esempi per verificare quali sono gli effetti di un apporto effettuato ad inizio o in corso d'anno, utilizzando i dati usati in precedenza.

Esempio A

Apporto iniziale ad inizio anno	€uro 30.000,00 -
Commissione ridotta	€uro 90,00 =
Importo accreditato alla Gestione PRE.V.I.	€uro 29.910,00 +
Retrocessione rendimento Gestione PRE.V.I. 3,94% (29.910,00 x 3,94%)	€uro 1.178,45 =
Valore dell'apporto iniziale dopo un anno	€uro 31.088,45

Esempio B

Apporto iniziale effettuato a dicembre	€uro 30.000,00 -
Commissione ridotta	€uro 90,00 =
Importo accreditato alla Gestione PRE.V.I.	€uro 29.910,00 +
Retrocessione rendimento Gestione PRE.V.I. 3,94% (29.910,00 x 3,94%):12	€uro 99,20 =
Valore dell'apporto iniziale dopo un anno	€uro 30.009,20

Come si può notare l'incidenza delle commissioni iniziali è molto penalizzante se l'apporto viene effettuato in corso d'anno (nell'esempio abbiamo estremizzato il caso ipotizzando che ciò avvenisse nell'ultimo mese dell'anno), e questo perché:

- mentre le commissioni sull'apporto iniziale sono fisse
- il rendimento è invece riconosciuto in funzione dei mesi di permanenza nella Gestione PRE.V.I.

Da tutto ciò ne consegue che, per periodi di permanenza inferiori all'anno (3/9 mesi), le commissioni sostenute sull'apporto iniziale potrebbero NON essere compensate (o potrebbero esserlo solo in parte) dal rendimento minimo garantito.

Comparti Rendimento	MONETARIO	GARANTITO	DIFENSIVO	PRUDENZIALE	ETICO	EQUILIBRATO	AGGRESSIVO
2013	*	**	*	*	*	*	*
<i>Benchmark</i>	+ 0,78 %	+ 3,55 %	+ 1,68 %	+ 4,72 %	+ 8,33 %	+ 6,24 %	+ 8,35 %
2012	+ 1,71 %	***	+ 5,32 %	+ 6,15 %	+ 9,39 %	+ 7,88 %	+ 9,54 %
<i>Benchmark</i>	+ 2,77 %		+ 6,75 %	+ 7,19 %	+ 8,73 %	+ 8,25 %	+ 8,75 %
2011	+ 1,66 %	+ 1,79 %	+ 1,84 %	- 0,34 %	- 2,66 %	- 0,86 %	- 1,21 %
<i>Benchmark</i>	+ 1,31 %	+ 1,31 %	+ 2,22 %	0,00 %	- 3,74 %	- 0,87 %	- 2,11 %
2010	+ 0,46 %	- 0,25 %	+ 1,31 %	+ 6,81 %	+ 2,08 %	+ 8,19 %	+ 9,04 %
<i>Benchmark</i>	+ 0,67 %	+ 0,67 %	+ 1,00 %	+ 6,47 %	+ 2,07 %	+ 7,75 %	+ 8,88 %
2009	+ 4,44 %	+ 3,29 %	+ 7,62 %	+ 14,56 %	+ 11,26 %	+ 17,64 %	+ 19,70 %
<i>Benchmark</i>	+ 1,23 %	+ 1,23 %	+ 4,07 %	+ 12,08 %	+ 11,81 %	+ 15,18 %	+ 17,10 %
2008	+ 1,13 %	+ 1,20 %	+ 0,27 %	- 9,29 %	- 9,08 %	- 15,59 %	- 22,53 %
<i>Benchmark</i>	+ 4,10 %	+ 4,10 %	+ 5,08 %	- 5,16 %	- 8,38 %	- 11,98 %	- 20,33 %

* Rendimento realizzato nei 12 mesi precedenti al netto dell'imposizione fiscale rilevato a settembre 2013.

** Rendimento realizzato nei 12 mesi precedenti al netto dell'imposizione fiscale rilevato ad agosto 2013.

*** Il primo semestre del 2012 era in gestione ad UNIPOL con un rendimento dell'1,21%, mentre dal 1° luglio è stato affidato a FIDEURAM con un rendimento -su base annua ed al netto delle commissioni- del 3,94%. Ricordiamo che il rendimento garantito da Fideuram, tramite la Gestione PRE.V.I., non potrà essere inferiore al 2,50%.

**Obiettivi dei Comparti
e Profili di Rischio**

Comparto	Obiettivo	Profilo di Rischio
MONETARIO	Conservazione del capitale; rivalutazione nel brevissimo periodo ai tassi del mercato monetario. SOPPRESSO DAL 1° FEBBRAIO 2013	BASSO Avversione totale al rischio
GARANTITO	Rivalutazione del capitale in un orizzonte pluriennale (5 anni) in linea con la rivalutazione del TFR.	BASSO
DIFENSIVO	Rivalutazione del capitale, in un orizzonte temporale di <i>breve periodo</i> - 5 anni – e, con un elevato livello di confidenza statistica, con un rendimento atteso superiore al tasso di rivalutazione del TFR.	BASSO
PRUDENZIALE	Rivalutazione del capitale, in un orizzonte temporale di medio periodo (10 anni) e con un elevato livello di confidenza statistica, ad un rendimento atteso superiore al tasso di rivalutazione del TFR.	MEDIO-BASSO
EQUILIBRATO	Rivalutazione del capitale, in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (20 anni) e con un elevato livello di confidenza statistica, ad un rendimento atteso superiore al tasso di rivalutazione del TFR.	MEDIO-ALTO
ETICO	Rivalutazione del capitale, in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (20 anni) e con un elevato livello di confidenza statistica, ad un rendimento atteso superiore al tasso di rivalutazione del TFR.	MEDIO-ALTO
AGGRESSIVO	Rivalutazione del capitale, in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (30 anni) e con un elevato livello di confidenza statistica, ad un rendimento atteso superiore al tasso di rivalutazione del TFR.	ALTO