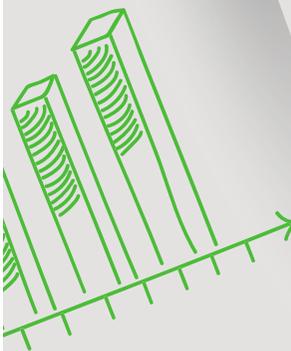


CAPIRE *la* FINANZA



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

Martedì 24 Novembre



CAPIRE *la* **FINANZA**

Assicurazioni ed altri strumenti
Roberto Castella



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

Risparmio previdenziale e tutela del patrimonio

La previdenza complementare e la riduzione del «gap previdenziale» sono:

- una scelta consapevole...
- ... e una scelta ormai «obbligata»

Un giovane che entra oggi nel mondo del lavoro avrà diritto alla pensione dopo il 2050:

- si allunga la fase dei versamenti
- si riducono gli importi erogati → non molto distante dal 50-60% per i lavoratori dipendenti

Problema: **mantenimento del tenore di vita anche dopo il ritiro dal mondo del lavoro**

Soluzione: la previdenza obbligatoria può essere integrata con il «**risparmio previdenziale**» e/o il risparmio familiare/individuale

Esistono molti strumenti, più o meno conosciuti, per far fronte a queste esigenze.

Gli strumenti a disposizione

Al fine di mantenere il proprio tenore di vita anche dopo l'uscita del mondo del lavoro, si possono avere diversi scenari, i più frequenti sono:

Caso 1.

Costituzione nel corso della vita lavorativa di un «patrimonio previdenziale» che integri quanto verrà erogato dal sistema pensionistico pubblico

Forme di previdenza complementare collettive o individuali

- Fondi pensione di categoria o negoziali
- Fondi pensione aperti
- Strumenti assicurativi a contenuto previdenziale → P.I.P.

Caso 2.

Gestione nel lungo periodo di un patrimonio privato individuale/familiare già costituito

- Strumenti assicurativi a contenuto finanziario → Polizze Unit Linked
- Gestioni patrimoniali
- Altre forme di gestione del risparmio

I P.I.P. – Piani Individuali Previdenziali

Cosa sono

I P.I.P. sono forme pensionistiche complementari individuali rivolte a tutti coloro (lavoratori o meno) che intendano **costruirsi una rendita integrativa** (def. COVIP)

La struttura

Sono **istituiti dalle imprese di assicurazione** e sono realizzati mediante:

- Contratti assicurativi di **Ramo I** → collegati a una Gestione Separata
- Contratti assicurativi di **Ramo III** → collegati a fondi d'investimento interni o di terzi
- Contratti assicurativi **Misti** (Ramo I + Ramo III)

Temporalmente si possono distinguere due fasi:

- **Accumulo: Versamenti** → liberi ed eventualmente il TFR del lavoratore
- **Erogazione: Rendita** con o senza erogazione di capitale (comunque max 50%)

L'erogazione

L'erogazione della prestazione è **subordinata al raggiungimento del diritto alla prestazione pensionistica** e non è quindi possibile riscuotere le somme versate in fase di accumulo, se non in casi particolari

I P.I.P. – Ramo I e Ramo III

I P.I.P. sono in **regime di contribuzione definita** → la prestazione è funzione della contribuzione effettuata, in base al sistema della capitalizzazione

P.I.P. Ramo I

Gestione Separata - Capitale protetto

La posizione individuale, in base alla quale sarà calcolata la prestazione, dipenderà dall'andamento della Gestione Separata collegata. In ogni caso la posizione non potrà essere inferiore ai contributi netti versati eventualmente maggiorati (capitale protetto).

Costi: % di ogni vers. + commissioni GS

Caratteristiche: Gestione Separata

Rischio: basso

Politica di investimento: utilizzo prevalente di titoli obbligazionari e monetari.

P.I.P. Ramo III

Fondi d'investimento - profilo di rischio

Alla costituzione del P.I.P. viene scelto il profilo di rischio (modificabile nel corso del tempo). I versamenti confluiranno quindi in fondi interni o di case terze e l'andamento della posizione individuale dipenderà dall'andamento dei fondi di investimento scelti.

Costi: % di ogni vers. + comm. fondo

Caratteristiche: Fondi di Investimento

Rischio: definibile – in genere medio/alto

Politica di investimento: funzione delle scelte allocative del contraente e dei fondi selezionati.

Come scegliere?

Al momento dell'adesione, il sottoscrittore dovrà quindi scegliere l'opzione di investimento:

- **Gestione Separata 100%**
- **Fondo/i di investimento 100% e relativo profilo di rischio**
- **Contratto misto** (composto da Gestione Separata e uno o più fondi)

Nei contratti con i Fondi di investimento, trascorsi almeno due anni vi è la **possibilità di riallocare il patrimonio** conferito andando quindi a modificare la scelta di investimento presa in precedenza.

Ma come facciamo a scegliere l'allocazione ottimale?

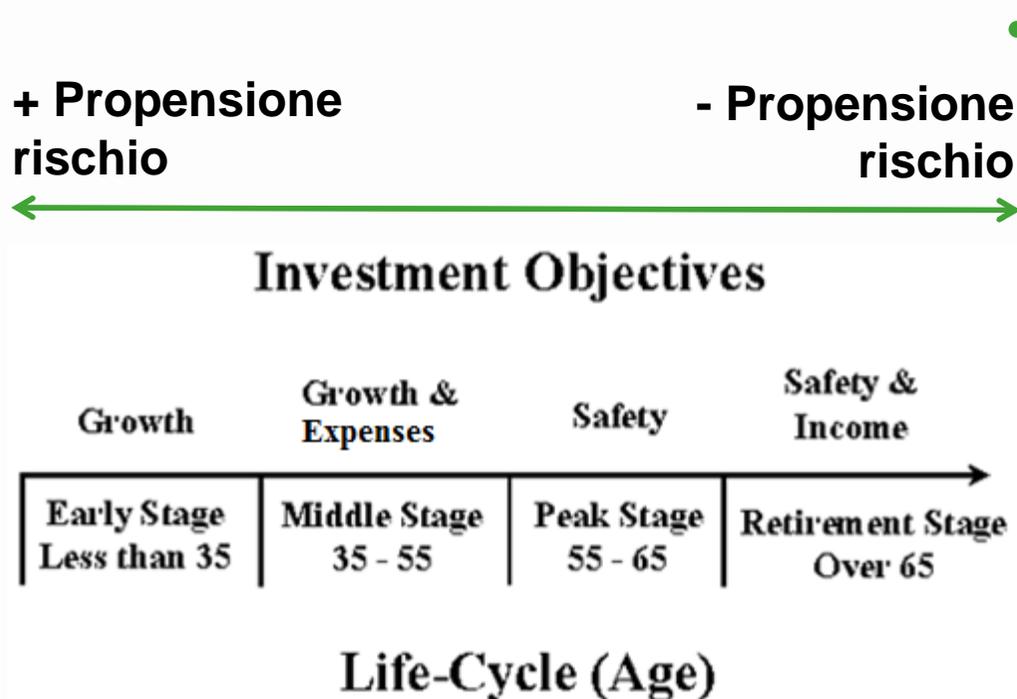
La teoria del **Life Cycle Investment** può venirci in aiuto.

Come premesse di carattere generale possiamo dire che:

- a rendimenti attesi più elevati sono associati rischi maggiori → volatilità
- l'orizzonte temporale di queste forme di investimento è comunque di **lungo periodo**

Life Cycle Investment Theory

La tabella mostra come varia, in linea generale, la propensione al rischio al variare dell'età:



- da **giovani** si ha una maggiore **propensione al rischio**: il momento della pensione è ancora lontano e si può sopportare una volatilità maggiore del proprio portafoglio, questo a fronte di rendimenti attesi più elevati che possono far fruttare al meglio i versamenti effettuati

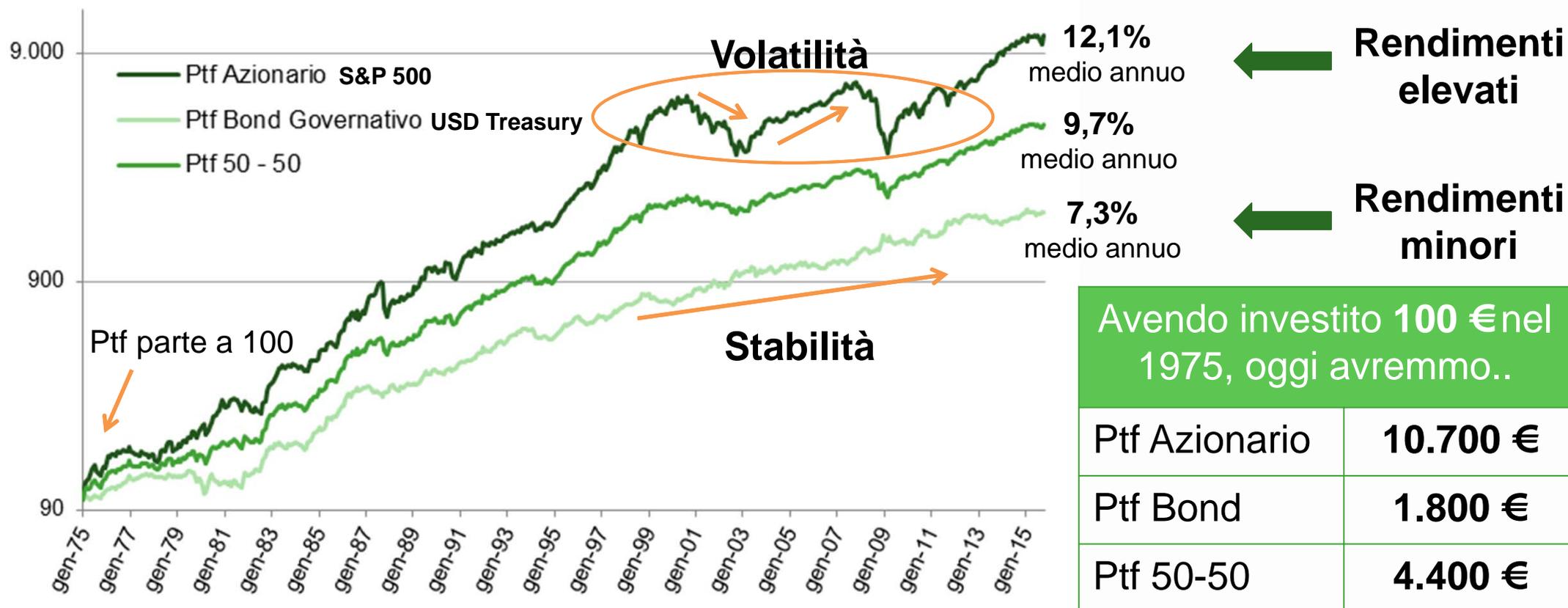
Con **l'avanzare dell'età** la **propensione al rischio** diminuisce: si è meno disposti a sopportare volatilità importanti del proprio portafoglio. Il momento della pensione si avvicina e, avendo già accumulato per diversi anni, c'è interesse minore a rendimenti elevati e si ha più attenzione alla stabilità degli investimenti

Canadian Securities Institute

Life Cycle Investment Theory

La scelta tra un portafoglio più aggressivo o uno più difensivo dipende quindi da diversi fattori fra i quali l'età, l'orizzonte di investimento e la propensione al rischio.

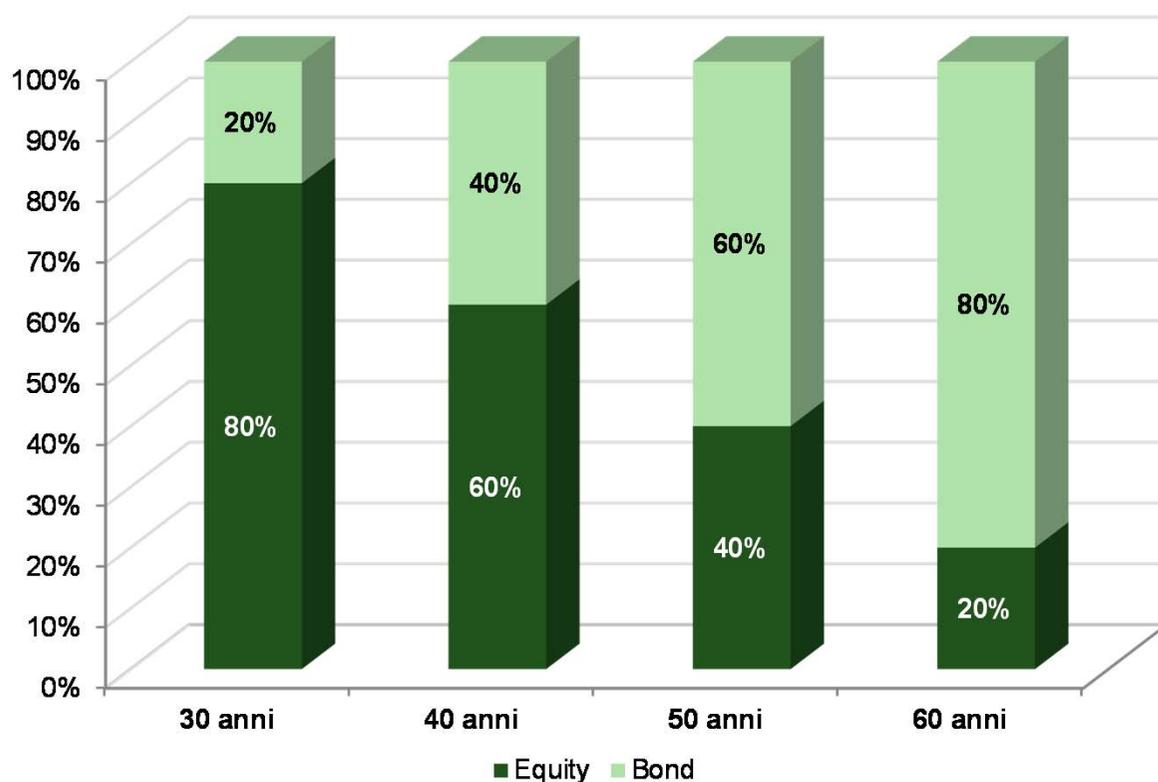
Il grafico mostra l'andamento di 3 portafogli su un arco temporale di 40 anni



La volatilità annua dei tre portafogli azionario -50-50 e obbligazionario è rispettivamente pari al 15% - 9% e 8%

Life Cycle Investment Theory

Di conseguenza il profilo di rischio del P.I.P. andrebbe modulato a seconda dell'età e dell'avvicinamento alla pensione



→ **Quota azionaria:** peso molto rilevante nei primi anni della carriera lavorativa, via via ridotto con l'avvicinamento alla pensione

→ **Quota bond:** peso iniziale minimo che viene poi progressivamente aumentato per garantire una maggior stabilità degli investimenti

Vantaggi e svantaggi dei P.I.P. rispetto ad altre forme di risparmio

Punti di forza

- **Regime fiscale favorevole**
(come per fondi pensione)
 - **Tassazione ridotta**
 - **Deducibilità contributi versati (con limite)**
 - Libertà nella scelta della periodicità / ammontare dei versamenti
 - Dopo 2 anni possibilità di trasferire la posizione presso altre forme pensionistiche complementari senza oneri
 - Possibilità di anticipi per casi particolari (spese mediche e acquisto/ristrutturazione prima casa)
- Impossibilità di riscatto anticipato salvo casi particolari (decesso beneficiario, invalidità permanente, disoccupazione)
 - Costi generalmente maggiori rispetto ad altre tipologie di investimento

Punti di debolezza

Conclusioni

Nonostante il momento della pensione appaia molto distante nel tempo... è quindi fondamentale iniziare a pensare da subito a come integrare quanto previsto dalla previdenza obbligatoria, al fine di mantenere il proprio tenore di vita anche durante gli anni successivi alla fine dell'attività lavorativa.

- I P.I.P. sono uno degli strumenti nati con questo scopo
- Iniziando a versare presto è consigliabile destinare dapprima una quota prevalente della propria posizione a investimenti con profilo di rischio/rendimento maggiore
- I P.I.P. godono di alcuni importanti vantaggi fiscali, fra cui una tassazione di favore e la deducibilità dei versamenti effettuati (con limite)
- Per contro essendo una forma di «risparmio previdenziale» a fronte dei vantaggi fiscali vi sono vincoli nella disponibilità a scadenza (pensione) del capitale che può essere riscattato in misura residuale (prevale la componente della rendita pensionistica integrativa).

PROSSIMO INCONTRO

MARTEDÌ 1 DICEMBRE

Ore 18

IL COMPORTAMENTO DELL'INVESTITORE

Ruggero Bertelli

Professore Associato di Economia degli Intermediari Finanziari Università di Siena

IL RUOLO DELLA CONSULENZA

Vittorio Gennaro

Responsabile Private Banking - Ersel SIM