



## Report analisi:

### **BULL & BEAR PIP - (Piano individuale pensionistico)**

Compagnia assicurativa: **Area Life International Assurance Ltd**  
Gruppo **Area Banca**

Data report: 04/09/2002

## INFORMAZIONI GENERALI

### Descrizione prodotto:

Contratto di *assicurazione della vita*, a premio ricorrente, di tipo unit-linked a Fondo interno.

Il *Fondo Interno* investe l'ammontare versato dal sottoscrittore in azioni dei comparti della "Morgan Stanley Sicav", OICR assoggettato alle direttive UE.

Il valore della quota del Fondo viene determinato in base all'andamento delle quote dei comparti della Sicav. Il contratto prevede il pagamento, da parte della compagnia assicurativa, delle prestazioni pensionistiche proporzionali al valore del Fondo interno

### Comparti MSI che compongono il Fondo Interno

a)	Japanese Equity Fund	15%
b)	European Equity Growth Fund	40%
c)	US Equity Growth Fund	35%
d)	Emerging Markets Equity Fund	10%

### Prestazione della compagnia

<b>Caso Morte</b>	La compagnia paga all'assicurato un ammontare pari al 100,5% del capitale maturato (0,5% in più di quanto si avrebbe con qualsiasi altro strumento senza copertura caso morte; il pagamento è comunque subordinato al rispetto di alcune condizioni)
<b>Caso Vita</b>	L'assicurato può scegliere tra: <ul style="list-style-type: none"><li>– Rendita vitalizia pagabile all'assicurato</li><li>– Rendita vitalizia rivalutabile pagabile all'assicurato fino alla sua morte e poi a persona da lui designata</li><li>– 50% max del maturato sotto forma di capitale – 50% min sotto forma di rendita vitalizia</li></ul>

### Riscatto anticipato, possibile solo in 3 casi (penalità entro il quarto anno)

1)	Spese sanitarie per terapie ed interventi straordinari
2)	Acquisto della prima casa
3)	Intervento di recupero del patrimonio edilizio relativamente alla prima casa

### Trasferimento del patrimonio investito

Dopo *tre anni* dalla data di stipula del PIP, l'Assicurato potrà liberamente trasferire quanto versato in Fondi pensione chiusi, in Fondi pensione aperti o in un nuovo contratto assicurativo di previdenza integrativa.

### Costi per l'Assicurato

1)	Caso morte	Min. 0 - max 12% in funzione dell'età dell'assicurato
2)	Caricamenti	€51,65+40% del primo premio versato – €37,18+3% dalla seconda annualità in poi, sui premi versati al netto della copertura caso morte
3)	Commissione di gestione Fondo interno	2% annuo del valore della polizza
4)	Intermediazione delle azioni dei comparti Sicav	3% al netto caso morte e caricamenti
5)	Trasferimento posizione individuale	€103,29
6)	Penalizzazione per riscatto anticipato	1-2% valore delle quote fino al quarto anno
7)	Altri oneri relativi alla gestione del Fondo interno	Spese di pubblicazione, certificazione, amministrazione
8)	Costi di gestione relativi ai comparti MSI	TER medio circa 3% annuo

**Coefficiente di trasformazione in rendita:** il sottoscrittore scopre quale sarà il coefficiente solo 3 anni prima del compimento del 65° anno d'età. Dall'importo della rendita la compagnia detrae l'1,25% a titolo di rimborso spese. Va tenuto presente, inoltre, che il calcolo del coefficiente non tiene conto dell'inflazione.

**Premio fedeltà:** la compagnia restituisce il caricamento del primo anno al 40% in 6 anni (dal 6° all'11°) sotto forma di nuove quote

**Clausola di rivalutazione:** il capitale maturato e destinato a rendita vitalizia viene gestito dalla Compagnia tramite un Fondo separato denominato "Areagest R": il sottoscrittore beneficerà annualmente di un minimo pari all'80% del Tasso di rivalutazione di tale Fondo (da qui la definizione di rendita vitalizia rivalutabile).

### ANALISI DELLE SICAV CONTENUTE NEL FIP

- Il rendimento delle SICAV, dal lancio del FIP avvenuto circa due anni dalla data dell'analisi, è stato inferiore del 4% rispetto al benchmark dichiarato
- Le SICAV richiedono elevate commissioni a fronte di una gestione attiva non efficiente
- Il benchmark dichiarato non tiene conto dei dividendi distribuiti mentre il valore delle quote delle SICAV è già comprensivo dei dividendi

**GIUDIZIO:** Finanziariamente le SICAV contenute nel FIP non sono efficienti

### ANALISI FISCALE

Si è considerato un libero professionista di 35 anni, che investa di anno in anno € 5.000 per 30 anni, con reddito lordo annuo di € 50.000 (aliquota IRPEF 39%) e che reinvesta il risparmio fiscale ad un tasso free-risk del 3%. Alla scadenza (65 anni) si ipotizza che il pensionato scelga di ricevere 1/3 sotto forma di capitale e 2/3 in rendita. Con tali ipotesi si è cercato di massimizzare il "beneficio fiscale". Si è quindi proceduto a capitalizzare la deduzione così ottenuta raggiungendo un ammontare al 65° anno di 92.772 euro. Questo valore non tiene conto della tassazione alla quale il risparmiatore sarà assoggettato nella fase di erogazione (tassazione quota capitale 19.500, quota rendita 29.963 ed imposta in fase di maturazione di 19.680)

Il Fip Bull&Bear genera un vantaggio fiscale netto derivante dal differimento di imposta di € 23.628 a 65 anni (per differimento di imposta si intende che i premi dedotti in dichiarazione dei redditi nella fase di accumulazione, vengano tassati nella fase di erogazione della rendita).

### ANALISI COSTI/BENEFICI

Delle semplici ipotesi ci permettono di consigliare al cliente di non investire nel FIP:

- a) risparmiatore che investe nel FIP e reinveste ad un tasso free risk il relativo beneficio fiscale
- b) risparmiatore che investe nel FIP ma non reinveste il beneficio fiscale
- c) risparmiatore che investe direttamente nelle SICAV Morgan Stanley (con ipotesi di replica del benchmark), evitando il FIP
- d) risparmiatore che investe in ETFs (benchmark + dividendi)

Ipotizziamo, inoltre, che il benchmark abbia una crescita media annua del 5% e i dividendi ammontino al 2% annuo.

**Nella tabella seguente si dimostra che:**

- In ipotesi di reinvestimento del beneficio fiscale ad un tasso del 3% i costi del Fip erodono quasi completamente sia il beneficio fiscale sia il rendimento delle Sicav sottostanti
- In ipotesi di non reinvestimento del beneficio fiscale al 3% (**realistica per i risparmiatori**) si incassano 12.770 euro in meno rispetto a quanto versato
- Anche senza il beneficio fiscale l'investimento diretto nelle Sicav è premiante per un valore pari a 31.956 euro, soluzione migliore rispetto al Fip
- Se invece delle Sicav consideriamo gli ETF con un dividendo medio distribuito del 2% annuo, sempre in ipotesi di crescita dei mercati al 5%, si ottiene il massimo di valore aggiunto pari a 131.131 euro
- Infine, considerando a parte il beneficio fiscale, il prodotto denota una perdita in valore attuale di 37.525 euro

Tutti i valori vengono riportati al primo anno di versamento tramite attualizzazione al tasso free risk del 3%

	Fip con beneficio fiscale reinvestito al 3%	Fip con beneficio fiscale non reinvestito	Investimento diretto nelle Sicav	Investimento diretto in ETF
Totale Capitale versato (€ 5.000 per 30 anni)	€ 100.942	€ 100.942	€ 100.942	€ 100.942
Flusso rendite (ipotesi 2/3)	€ 42.573	€ 42.573	€ 93.068	€ 174.911
Flusso capitale (ipotesi 1/3)	€ 20.844	€ 20.844	€ 39.821	€ 57.162
Beneficio Prodotto	-€ 37.525	-€ 37.525	€ 31.946	€ 131.131
Beneficio Fiscale (39% di €5.000 per 30 anni)	€ 39.367	€ 24.824	€ -	€ -
Saldo complessivo	€ 1.843	-€ 12.700	€ 31.946	€ 131.131

#### Conclusioni:

- 1- Investendo direttamente nei fondi/sicav contenuti nel FIP si ottiene un risultato nettamente migliore dell'investire nel FIP (da ciò deriva l'inutilità dell'investimento in un tale prodotto). Segnaliamo, inoltre, che se il futuro pensionato non fosse previdente nell'accantonare il risparmio fiscale ottenuto con il FIP, tale prodotto andrebbe addirittura ad erodere lo stesso capitale versato.
- 2- L'ipotesi di partenza circa il fatto che la media dei fondi/sicav replichino il benchmark è puramente accademica in quanto è dimostrato in precedenti analisi dell'Ufficio Studi Consultique che ciò non avviene .
- 3- Investendo direttamente in strumenti efficienti e trasparenti come gli ETFs (liquidabilità, bassi costi, distribuzione dei dividendi) garantisce la replica del benchmark e l'incasso dei dividendi (vedere tabella)

I benefici fiscali connessi alla sottoscrizione di un prodotto previdenziale sono stati introdotti al fine di stimolare i risparmiatori ad integrare la pensione pubblica con formule previdenziali private. Purtroppo, le intenzioni del legislatore sono state strumentalizzate, sfruttando il beneficio fiscale come strumento di marketing finalizzato al collocamento di prodotti eccessivamente caricati di costi. Nel FIP, infatti, la struttura dei costi è tale da erodere non solo l'intero beneficio fiscale ma anche parte dell'eventuale rendimento del prodotto finanziario contenuto nel FIP stesso.

Dalle analisi fatte dal nostro Ufficio Studi su numerosi FIP commercializzati in Italia si è riscontrato che tali prodotti presentano, in linea di massima, le medesime caratteristiche descritte in questo documento.