

L'OFFERTA ALLA PROVA DEI MERCATI

A BancoPosta piace ancora il paracadute

Passano indenni la crisi ma pesano i costi

La semplicità di una volta non abita più qui. Agli sportelli postali in questi anni l'offerta si è orientata soprattutto su prodotti abbastanza complessi. I dati parlano chiaro. Ormai i classici strumenti di investimento proposti, libretti e buoni fruttiferi vecchio stile, con formule semplici di remunerazione, non vanno più di moda. Sono stati soppiantati da più sofisticati buoni indicizzati all'inflazione o alle Borse. È da tempo predomina l'offerta di prodotti strutturati vestiti da obbligazioni o da polizze Vita. Quasi 6 miliardi di euro, pari al 40,9% dei ricavi totali del gruppo guidato da Massimo Sarmi nel 2006, arriva dal settore assicurativo, con una crescita 2006 del 2,7% rispetto all'anno precedente, in controtendenza con il mercato Vita che ha registrato lo scorso anno una flessione dell'8,2 per cento. Poste Vita, in attività da meno di un decennio, a fine 2006 ha conquistato una quota di mercato del 12,6% della nuova produzione.

Ma il vero boom lo scorso anno è arrivato dal collocamento delle obbligazioni strutturate di terzi. Nel 2006 ne sono state vendute per ben 4 miliardi di euro (+37% rispetto ai 2,9 miliardi del 2005). Il flusso di bond collocati solo lo scorso anno è ben superiore all'intero patrimonio gestito

TECNICHE DI VENDITA

Le lettere dal fronte

Alcune lettere inviate dai clienti di Banco Posta alle associazioni dei risparmiatori parlano da sole: «Mi hanno consigliato Reload3 III di Morgan Stanley... Il direttore mi sta pressando dicendomi che sono agli sgoccioli e devo confermare la prenotazione altrimenti perdo l'opportunità», «Il direttore di un ufficio postale cerca di convincermi che il prodotto Obbligazioni Mix 2002 ha reso all'anno il 10,5% perché se avessi versato in settembre del 2006 30mila euro mi sarebbe stata liquidata una cedola più dividendi di 3.150 euro a settembre 2007». La regola, in questi casi, è sempre la stessa: prendersi il tempo necessario a leggere contratti e prospetti, valutare attentamente i costi, ricordare che i buoni rendimenti non sono garantiti.

N. B.

to dai più poveri - almeno in termini di ritorni commissionali - fondi comuni della Sgr di BancoPosta, che alla fine di settembre ammontava a soli 3,413 miliardi di euro. Le Poste motivano il successo con il desiderio di garanzia del capitale. Ma le scelte, più o meno consapevoli, dei risparmiatori sono state premianti? Se buona parte delle vecchie obbligazioni ha passato indenne la crisi estiva dei mutui subprime, hanno sofferto invece i più recenti bond che oggi viaggiano ben al di sotto del valore di emissione pari a 100. I corsi, non comprensivi delle cedole maturate, viaggiano su valori che vanno da 92 di Reload3 BancoPosta III, emessa il 20 luglio 2007, a 94 di Energialternativa emessa il 9 luglio 2007. L'andamento negativo dei mercati e soprattutto il mispricing (ovvero il peso delle commissioni implicite) hanno pesato. Tuttavia dalle Poste fanno notare che gli strutturati vanno valutati nel lungo periodo. «Delle 54 obbligazioni collocate dal novembre 1999 e finora scadute o in scadenza per le quali si è già consolidato il rendimento finale (essendosi già verificato l'evento azionario a cui erano indicizzate) ben 38 hanno sovraperformato il corrispondente Btp con una percentuale di

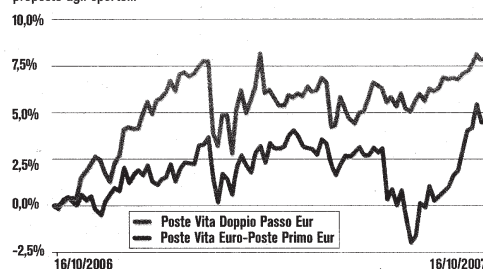
successo, quindi, superiore al 70%», spiegano da Poste Italiane. Va notato però, d'altro canto, che in contesti di mercato azionario favorevole e con i Btp in affanno a causa del rialzo dei tassi, la gara è stata abbastanza facile. Ora arriva il vero banco di prova.

Per quanto riguarda le polizze i risultati di lungo periodo messi a segno, guardando le valutazioni, sono alquanto variabili: come si evince dalla tabella in pagina chi decidesse di riscattare oggi potrebbe ottenere tassi di interesse annui vicini al 10%, per la polizza Volata vincente index linked, emessa a maggio 2005, fino ad arrivare alla più sfortunata polizza, collocata sempre nello stesso anno, Tripla forza index linked, che invece oggi viaggia a un valore di 95, con un tasso annuo composto di rendimento, calcolato dalla società di consulente indipendente Consulique, negativo per l'1,99 per cento. Poco fortunato è stato anche l'avvio delle polizze Trio e Slancio. Passando in rassegna le unit linked attualmente collocate, secondo MoneyMate, da inizio luglio ad oggi Poste Primo e Doppio Passo hanno registrato incrementi pari rispettivamente a 0,45% e 2,36% per cento.

Federica Pezzatti

Le due unit in offerta alla prova dei mercati

Andamento a un anno delle due polizze unit linked di Poste Vita attualmente proposte agli sportelli



Nota: i valori rappresentati sono basati sulle seguenti ipotesi: Euro, Nav/Nav, Utile lordo re-investito. Data stacco cedola. Le performance passate non sono necessariamente un riferimento per le performance future; i valori possono scendere come salire. Fonte: MoneyMate Limited 2000

CANDID POST

A Torino

«Con le index nostri clienti soddisfatti»

Agenzia di Torino di Poste Italiane, Via Sacchi 2, ore 16 del 16/10/07.

A mio padre scado fra un mese buoni fruttiferi per un valore di 30mila euro. Dove consiglia di reinvestire questa somma?

Potrebbe ripartirla su tre prodotti. Manterrei 10mila euro in buoni fruttiferi indicizzati all'inflazione che le offrono il vantaggio di preservare il potere d'acquisto del suo denaro, oltre a essere uno strumento estremamente liquido. Poi, investirei 10mila euro nella nuova index che Poste ha cominciato a collocare ieri.

Di cosa si tratta?

Si tratta di una tipologia di prodotto che sta andando benissimo. Dal 2000, da quando abbiamo lanciato le prime index, i clienti possono dirsi molto soddisfatti. Con questo strumento è possibile beneficiare delle alte performance del mercato azionario senza mettere a rischio il capitale.

Come funziona?

La nuova index Slancio3 le offre un rendimento minimo garantito annuo dell'1,5%. Dopo sette anni percepisce il 77,92% delle performance di un indice che punta su Stati Uniti, Usa e Giappone. Può venderle dopo un anno al prezzo di mercato. Le conviene se è sopra la pari, come ad esempio questa (ci indica su un foglio una index partita nel 2005 che quota 125, ndr). In generale, le consiglio di tenerla in portafoglio per almeno un paio d'anni.

Quanto costa?

Solo 26 euro all'atto della sottoscrizione.

E gli altri 10mila euro?

Potrebbe acquistare un nostro fondo comune azionario. Anche questi stanno regalando grandi risultati.

Voto: 5 per aver menzionato l'ipotesi di una variazione negativa della componente derivata agganciata alla index e per aver omesso, nell'indicazione delle spese, i costi impliciti del 5%, come riportato nel prospetto informativo.

A Napoli

«Zero rischi e guadagni garantiti»

Succursale 62, via Adriano 110 - Napoli. Martedì, ore 11:30.

I miei buoni fruttiferi sono scaduti. Come posso investire i 30mila euro che hanno reso?

Può scegliere di investire in buoni indicizzati. Si tratta di prodotti finanziari che tutelano il cliente e garantiscono un guadagno concreto a rischio zero.

In cosa consistono?

Sono buoni emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti, legati all'andamento degli indici. La prima è Premia, un buono che segue l'andamento del Dow Jones Euro Stoxx 50. Un'altra soluzione, invece, può essere quella di buoni legati all'andamento dell'inflazione italiana calcolato dall'Istat.

Che caratteristiche presentano?

Premia ha una durata massima di sette anni, alla scadenza dell'investimento assicura il rimborso del capitale. I premi sono calcolati in base alla percentuale di crescita dell'indice che deve essere pari o superiore al 14% il secondo anno e al 7% per i successivi.

E quelli indicizzati all'inflazione italiana?

Hanno una durata massima di dieci anni. Sono emessi alla pari dalla Cassa Depositi e Prestiti. Gli interessi sono calcolati su base bimestrale e poi corrisposti al momento del rimborso del buono. Il capitale dei buoni indicizzati viene rivalutato a decorrere dalla scadenza del diciottesimo mese in base all'andamento dell'Indice nazionale dei Prezzi.

Quali sono le spese?

In entrambi i casi non ci sono spese o commissioni per la sottoscrizione del buono e nemmeno per il suo rimborso. Premia consente di guadagnare un premio dal secondo anno e il buono che segue l'indice dell'inflazione permette di incrementare il capitale a partire dal diciannovesimo mese. Credo che convenga attendere almeno 5 anni prima di ritirarli.

Voto: 5, per aver promosso l'acquisto dei titoli sottocodendo le non trascurabili probabilità di non ottenere alcun guadagno dall'investimento.

Indicizzate. Il caso di Programma Dinamico

Quei derivati nelle polizze

Agli sportelli di Banco Posta si possono acquistare libretti, obbligazioni, assicurazioni. Alcuni clienti dei 525mila che nel 2001-02 hanno sottoscritto le polizze Vita index linked della serie Programma Dinamico (per 2,7 miliardi di euro), insieme all'assicurazione di Poste Vita hanno però acquistato inconsapevolmente derivati creditizi, i Cdo. Proprio le collateralized debt obligations, quei contratti balzati recentemente alla cronaca per la crisi dei mutui subprime statunitensi.

Derivati come i Cdo non sono adatti né dedicati ai risparmiatori. I Cdo sono stati emessi nel 2001-02 da una serie di società veicolo costituite da JP Morgan, Lehman Brothers e Credit Suisse First Boston per conto di Poste Vita, la società assicuratrice di Poste Italiane, che li ha acquistati come sottostante di alcune polizze della serie Programma Dinamico.

Alcuni di questi veicoli (quelli di Lehman Brothers) hanno con-

I NUMERI DI SARMI

40,9%

Ricavi dalle assicurazioni
Il 40,9% dei ricavi 2006 di Poste Italiane arriva dall'area assicurativa, per un controvalore di 6,9 miliardi.

3,4 miliardi

Il patrimonio dei fondi
Alla fine di settembre il patrimonio di BancoPosta Fondi era pari a 3,4 miliardi.

4 miliardi

Bond venduti nel 2006
Solo nel 2006 BancoPosta ha venduto 4 miliardi di bond strutturati da terzi con un incremento del 37% rispetto ai 2,9 miliardi del 2005.

176 miliardi

I buoni fruttiferi postali
In aumento del 4,9% sono anche le giacenze a fine 2006 dei buoni fruttiferi che stanno diventando sempre più sofisticati.

servato il proprio rating tripla A, la valutazione massima (come confermato il 27 settembre da Fitch), garantendo livelli eccellenti di sicurezza ai risparmiatori. Altri invece hanno subito una serie di downgrade del rating. È il caso del veicolo Mayu Bv di JP Morgan, che dal 2002 a oggi ha subito una riduzione della valutazione di Fitch da tripla A ad A+, oltre a cinque ristrutturazioni del portafoglio. JP Morgan rileva che Mayu ha rating A+, che il prezzo indicativo delle sue emissioni è 111,34, ma risponde "no comment" alla richiesta di dati sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società.

Cosa c'entra tutto ciò con i risparmiatori? Di solito una polizza index linked comprende un'obbligazione che assicura al risparmiatore la restituzione del capitale investito da parte della società che ha emesso il bond. Società e bond sono certificati da rating che per l'Isvap (l'Istituto di vigilanza sulle assicurazioni) non possono essere inferiori

ad A-. Ma nel caso della polizza "Classe 3A valore reale" a garantire il rimborso è Mayu, che ha emesso i Cdo comprati da Poste Vita. Tra l'altro da giugno 2003 l'Isvap ha vietato di inserire derivati come i Cdo nei sottostanti delle polizze index linked.

Poste Vita afferma che quando ha venduto queste polizze la legge non obbligava a informare i clienti sui derivati (dopo il crack Parmalat è scattato l'obbligo) e che le cinque ristrutturazioni di Mayu sono segno di attenzione ai clienti. Ma risponde "no comment" a domande sul declassamento del rating, che resta superiore a quello minimo verificato trimestralmente dall'Isvap. «Il cliente oggi può uscire da "Classe 3A valore reale" con una plusvalenza», rassicura Poste Vita.

Ma c'è chi non è così sicuro: Giuseppe D'Orta, consulente finanziario di Aduc, rileva che «il rischio è e resta minimo se i Cdo conservano il loro valore. Ma chi ha pagato i costi delle cinque ristrutturazioni del portafoglio di Mayu? Di certo non JP Morgan».

Nicola Borzi

nicola.borzi@ilsolte24ore.com

Quanto rendono a chi esce in anticipo

Quotazioni e rendimenti medi annui delle polizze index linked di Poste Vita

Nome polizza		Data di lancio	Valore attuale	Variazione dalla partenza	Tasso annuo composto
Quartetto index linked	11/10/06 01/08/07	27/12/2000	104,81	4,81	0,69%
Protagonisti index linked		22/03/2001	115,29	15,29	2,20%
Orizzonte index linked		25/05/2001	107,12	7,12	1,08%
Primato index linked		31/08/2001	113,55	13,55	2,10%
Evoluzione index linked		17/10/2001	114,15	14,15	2,24%
Classe 3 A index linked		20/12/2001	124,40	24,4	3,83%
Classe 3 A Valore Reale index linked		28/02/2002	111,34	11,34	1,93%
Ideale index linked		14/05/2002	130,70	30,7	5,07%
Raddoppio index linked		01/08/2002	133,64	33,64	5,74%
Raddoppio Premium index linked		16/10/2002	146,18	46,18	7,91%
Index Cup index linked		17/12/2002	119,50	19,5	3,77%
Formula 7 index linked		19/05/2003	129,88	29,88	6,13%
Staffetta index linked		28/07/2003	124,45	24,45	5,34%

Nome polizza	Data di lancio	Valore attuale	Variazione dalla partenza	Tasso annuo composto
Ritmo index linked	10/11/2003	118,23	18,23	4,37%
Doppia Opportunità index linked	28/05/2004	115,96	15,96	4,49%
Due Tempi index linked	02/08/2004	115,01	15,01	4,48%
Allero Olimpico index linked	26/10/2004	111,83	11,83	3,95%
Traguardo index linked	29/12/2004	112,63	12,63	4,37%
Campioni index linked	16/03/2005	116,14	16,14	6,00%
Volata Vincente index linked	25/05/2005	125,30	25,3	9,95%
Tripla Forza index linked	08/09/2005	95,96	-4,04	-1,99%
11&Più index linked	18/04/2006	93,85	-6,15	-4,38%
Nuovi Mercati	28/12/2006	106,75	6,75	8,69%
Euro-Poste Primo	14/11/2005	107,01	7,01	3,62%
Doppio Passo	15/06/2006	103,53	3,53	2,66%
Trio	08/05/2007	92,44	-7,56	n.s.
Slancio	16/07/2007	95,21	-4,79	n.s.

Fonte: Elaborazioni realizzate da Consulique in base alle rilevazioni ottenute dal sito di Poste Vita ai valori del 10/10/2007. La variazione percentuale annua è da intendersi per uscite effettuate prima della scadenza ai valori attuali e fanno riferimento solo alla parte di premio investita al netto dei costi e caricamenti applicati. Per le due emissioni del 2007 non si è calcolato il rendimento medio annuo in quanto non significativo.

La competizione. I titoli tradizionali godono del traino della Cassa Depositi e Prestiti

I «buoni» in corsia di favore

Quasi la metà dei dipendenti nell'area finanza Pace sindacale e 24mila cause

Il braccio finanziario di Poste Italiane è da anni un concorrente diretto del sistema bancario con circa 65mila dipendenti (su 150 mila) e quasi 12mila sportelli abilitati a collocare prodotti finanziari. Non deve stupire che fra Abi e BancoPosta ci sia da anni del contenzioso: le prime denunciano diverse posizioni di favore di cui godrebbe il concorrente pubblico.

Come è noto, l'Abi ha presentato una segnalazione presso l'Antitrust Ue evidenziando alcune disparità: «non appare evidente la separazione tra i servizi finanziari e quelli legati al servizio universale (i servizi postali tradizio-

nali, legati ad obblighi di copertura)». Poste - aggiungono - «non è sottoposta all'applicazione dei ratios patrimoniali né ai limiti per la concentrazione dei rischi previsti per le banche». E viene ben ripagata, addirittura sopra la remunerazione dei titoli di Stato, la raccolta effettuata per conto della Cassa Depositi e Prestiti. Per questo, a sua volta, possono offrire buoni interessi ai clienti.

Non a caso sono cresciuti i prodotti di base come i buoni e libretti. E, sempre secondo l'Abi, dal 1999 al 2004 i conti correnti postali hanno guadagnato il 10% del mercato con un incremento del 725 per cento. Il contenzioso alla Commissione Europea è in corso.

Nei confronti dei concorrenti bancari, il gruppo presieduto da Massimo Sarmi si è tolto qualche soddisfazione spingendo carte di debito e prepagate, e ora puntando con decisione all'integrazione fra cellulari e conti postali.

BancoPosta, del resto, sta

seguendo la strada di molte altre post bank. La riconversione da monopolisti della distribuzione della posta (e della raccolta del piccolo risparmio) a venditori di strumenti finanziari non è stata facile. Ed è stato il passaggio forte della svolta aziendale. «Il personale delle Poste è formato e ben motivato per l'offerta di prodotti finanziari - dice

Ciro Amicone, segretario nazionale della Uilpost - nulla da inviare con il personale bancario. Ed è ben cosciente di essere a contatto con i risparmiatori». Il clima sindacale interno è molto tranquillo, il nuovo contratto è stato firmato di recente e tutti sono soddisfatti. A luglio («senza un'ora di sciopero in un clima positivo di concertazione» dice Amicone) sono stati concessi 160 euro (di cui 100 sul minimo tabellare) e 240 euro di una tantum. Sul fronte normativo sono state introdotte flessibilità di orario che consentono di lavorare fino a 42 ore settimanali per quattro mesi, salvo

poi ristabilire l'equilibrio. La scadenza è quella del 2010, l'ultimo anno che precederà le liberalizzazioni dei sistemi postali secondo quanto è stato concordato dai ministri europei delle telecomunicazioni. Poste Italiane da anni sta riflettendo sulla quotazione, ma apertura del capitale e privatizzazione sono temi che alzano i timori interni.

Resta invece molto alto il contenzioso individuale: alla fine del 2005 i procedimenti pendenti erano 24.165 di cui 10.865 avviati nei dodici mesi precedenti, a fronte però di 12.711 vertenze chiuse nello stesso periodo. Non sempre a favore del lavoratore che perde, secondo gli ultimi dati disponibili, sei volte su dieci. L'azienda ha predisposto un corposo Fondo vertenze personale e spese legali non lontano dai 400 milioni di euro. Gran parte delle cause sono state intentate per trasformare il contratto a tempo determinato in un rapporto senza scadenza.

Paolo Zucca

PREVIDENZA

Fondo Poste paga (poco) a tre mesi

■ Nuovo di zecca, ma con un'operatività simile a quella del primo pilastro, prossimo alla fusione agli altri enti previdenziali. L'accordo istitutivo di Fondo Poste stabilisce che il Tfr dei dipendenti vada al negoziato ogni tre mesi; l'azienda ha poi 15 giorni di tempo per contabilizzare le quote e investire gli attivi. Fatica ad essere digerita da molti questa tempistica (nonostante il via libera di Copiv allo Statuto del fondo, siglato dai sindacati). C'è chi ora si chiede perché manchi la compensazione di un contributo datoriale maggiore. Poste Italiane versa al fondo l'1% (contro l'1,22% medio rilevato da Copiv) della retribuzione lorda del lavoratore, in caso di adesione volontaria con contribuzione. Un'opportunità ben poco pubblicizzata sul sito Internet del Fondo Poste. (Ma.I.C.)

INTERVISTA | Bianca Maria Farina | Poste Vita

«Dal 2003 risparmiatori più protetti»

Bianca Maria Farina è amministratore delegato di Poste Vita. La società è diventata centrale nel business finanziario delle Poste ed è sempre più a contatto con i risparmiatori.

Fra le polizze in circolazione (vedi articolo nella pagina a fianco) alcune avevano come sottostante bond e relative società veicolo oggetto di declassamenti. Il cliente ne viene informato?

Desidero precisare che tutte le polizze di cui stiamo parlando si riferiscono a collocamenti effettuati nella gestione che ha avuto luogo tra il 2000 e 2002, fase storica di grandissima diffusione di questo tipo di prodotti da parte di diversi operatori. A partire dal primo trimestre del 2003, Poste Vita ha attentamente monitorato i prodotti in questione e con grande tempestività si è attivata per rafforzare le protezioni della propria clientela, investendo parecchi milioni di eu-



Bianca Maria Farina dal 2004 è al vertice operativo di Poste Vita

«Formazione di almeno 60 ore per chi vende Reclami? Pochi»

ro. Il risultato di questa azione è stato che, pur in presenza di alcuni fattori di rischio, questi prodotti non hanno mai subito perdite e hanno quotazioni superiori al premio versato. Tutto ciò in coerenza con la missione di tutela del risparmio che nella sua storia Poste ha sempre interpretato.

Quanto pesano le polizze indicizzate sul fatturato di Poste Vita?

Dal 2000 ad oggi Poste Vita ha raccolto premi complessivi per 32,4 miliardi di euro di cui il 67% nel ramo I (con gestione separata del sottostante - ndr) e il restante 37% ramo III (index e unit linked - ndr), con un utile, sempre riferito all'intero periodo, di 312,5 miliardi di euro. La raccolta derivante da questi prodotti rappresenta meno del 5% del fatturato realizzato da Poste Vita nello stesso arco di tempo.

Più cresce la vostra presenza sul mercato, più è obbliga-

ta la necessità di formazione del personale negli sportelli autorizzati. Quali programmi avete previsto per rispondere correttamente alle esigenze dei clienti?

Prima di attivare un ufficio postale alla vendita dei prodotti finanziari è prevista un'attività formativa che coinvolge il personale addetto alla vendita, stiamo parlando di oltre 10mila persone con un significativo numero di ore di formazione. Per gli addetti all'intermediazione dei prodotti assicurativi un program-

www.ilsolo24ore.com

Sul sito internet del Sole-24 Ore le tabelle con l'andamento delle 54 emissioni di obbligazioni collocate da BancoPosta, con i rendimenti consolidati e il confronto con le performance dei Btp, e l'analisi delle polizze Vita index linked

www.ilsolo24ore.com

ma formativo di 60 ore ha coinvolto tutto il personale. Inoltre per tutti gli altri prodotti di risparmio e investimento sono previsti interventi informativi ad hoc in occasione del lancio.

C'è la necessità di definire il profilo del cliente, di informarlo del rischio incorporato. Che interventi avete previsto nell'eventualità di modifica dell'investimento?

La raccolta viene effettuata negli 11.700 uffici da personale adeguatamente formato da Poste Vita, con percorsi di formazione realizzati sia direttamente in aula da docenti ed esperti, sia via web, con l'utilizzo di materiale predisposto da Poste Vita. La formazione riguarda sia temi generali dell'attività assicurativa, sia l'approfondimento delle caratteristiche specifiche dei singoli prodotti.

Quanti sono stati i reclami per questi prodotti?

Negli ultimi tre anni si è registrata una media di 340 reclami l'anno, pari allo 0,013% dell'intero portafoglio polizze di Poste Vita.

P.Zu.