

IL COMPARTO GARANTITO

VALORE DELLA GARANZIA PER L'ADERENTE E LE SFIDE PER IL GESTORE

-  **Simone Matteucci** – Responsabile Pension Funds & Unit Financial Management
-  **Pierluigi D'Ovidio** – Responsabile Previdenza e Fondi Pensione

Riccione, 26 febbraio 2026



Il «valore» del comparto garantito per l'aderente

Finalità: I comparti garantiti sono nati per rispondere all'esigenza di tutelare il capitale dei lavoratori che non avevano scelto attivamente di investire. Il loro obiettivo principale è la restituzione del capitale versato o a volte la garanzia di un rendimento minimo.

Caratteristiche comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite si caratterizzano per offrire la garanzia di restituzione del capitale entro un determinato lasso di tempo o al verificarsi di eventi specifici (es. pensionamento, perdita del lavoro).

Gestione: La politica di investimento è prudente (generalmente: 95% obbligazioni - 5% azioni), mirata ad ottenere rendimenti almeno pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR nel medio-lungo periodo (che in azienda è 1,5% fisso + 75% inflazione), e con un rischio contenuto.

Il "valore" del comparto garantito per l'aderente

4

Obiettivo n. 1 - Proteggere il TFR destinato al fondo pensione (il TFR è la componente più importante della contribuzione al fondo pensione) soprattutto nel caso di richieste di anticipi nel durante

Obiettivo n. 2 – Sfruttare i benefici fiscali nella tassazione dei TFR destinato al fondo pensione (Tassazione finale tra il 15% e il 9% - contro il 23% e più del TFR in azienda).

Obiettivo n. 3 – Ottenere una rivalutazione almeno pari, nel medio/lungo periodo, alla rivalutazione del TFR lasciato in azienda ($1,5 + 75\%$ del tasso di inflazione)

Obiettivo n. 4 – Poter contare su una protezione nelle fasi di decumulo frazionato (es. Rendita Integrativa Temporanea Anticipata – certezza di riottenere in rate almeno quanto accumulato sulla posizione fino al momento della richiesta di RITA)

Il Comparto garantito:

- Chi ha **una bassa tolleranza alle perdite** (es. lavori discontinui, rischio occupazionale, ecc..)
- Chi ha **obiettivi a breve/medio termine (anticipazioni)**: se l'aderente pianifica un'anticipazione (es. per l'acquisto della prima casa) ed ha necessità di avere certezza sulla somma disponibile per l'anticipazione.

L'età (e gli anni residui al pensionamento) non è l'unico elemento da prendere in considerazione per la scelta del comparto. Si rischiano scelte **subottimali**.

Il Comparto Monetario è un valido sostituto del Comparto Garantito?

6

Caratteristiche	Gestione Garantita	Gestione Monetaria
• Duration • Azionario • FIA • Corporate • Spread Duration	• 3-4 anni • 5-10% • 0-5% • 20%-30% • Presente	• Circa 1 anno • Assente • Assente • 10%-20% • Residuale
Situazioni di mercato vantaggiose	• Tassi calanti • Curve inclinate positivamente (ripide) • Asset rischiosi performanti • Volatilità medio/bassa • Protezione dall'inflazione	• Tassi crescenti • Curve piatte o inclinate negativamente (invertite) • Asset rischiosi non performanti • Volatilità alta
Orizzonte temporale consigliato	• 5 – 10 anni	• 1 – 3 anni

Le sfide per il gestore del comparto garantito

Obiettivi per il gestore del Comparto Garantito

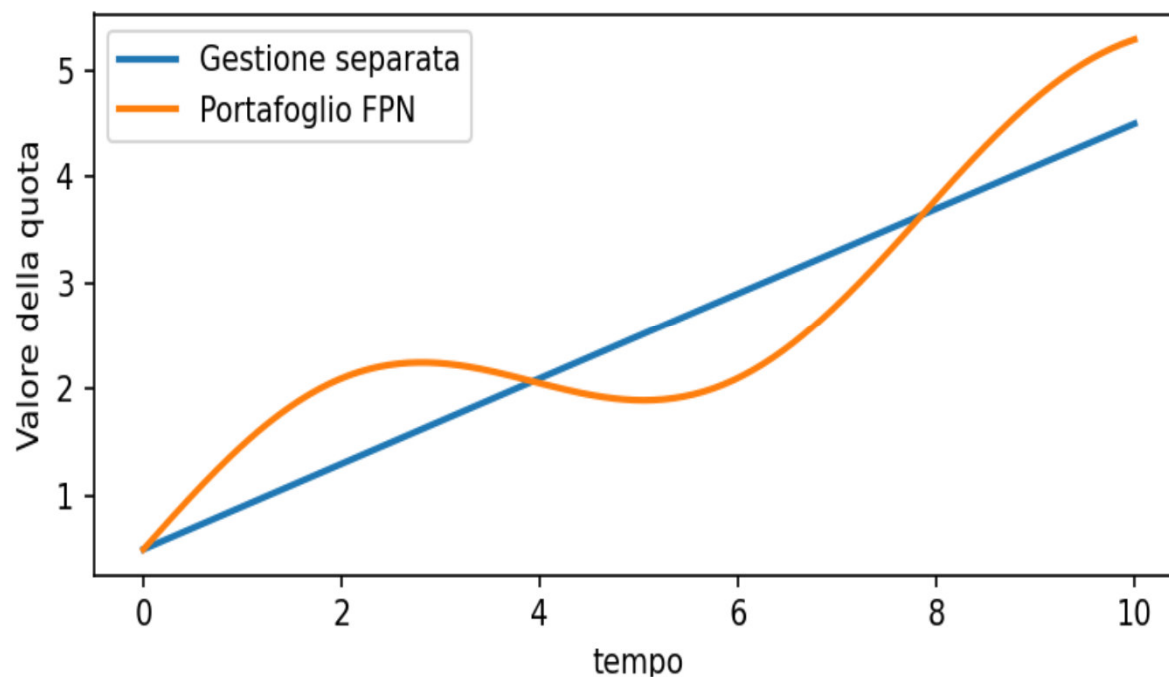
8

I fondi pensione al gestore del Comparto Garantito assegnano **4 obiettivi**:

- **miglioramento quantitativo e qualitativo delle garanzie** (100% del versato, garanzia su più eventi)
- un **assetto della gestione efficiente** (rischio/rendimento) sia nel durante che a scadenza
- una **redditività che protegga dall'erosione dell'inflazione e compatibile con la rivalutazione del TFR** (di legge: $1,5\% + 75\%$ del tasso di inflazione)
- un **pricing sostenibile**

La gestione garantita assicurativa **vs** la gestione garantita finanziaria sono caratterizzate da:

- **Gestione assicurativa**
Attivi/portafoglio valorizzati al costo storico
- **Gestione FPN**
Attivi/portafoglio valorizzati ai prezzi di mercato (mark to market)



La sfida dei tassi alti e il rischio obbligazionario (*)

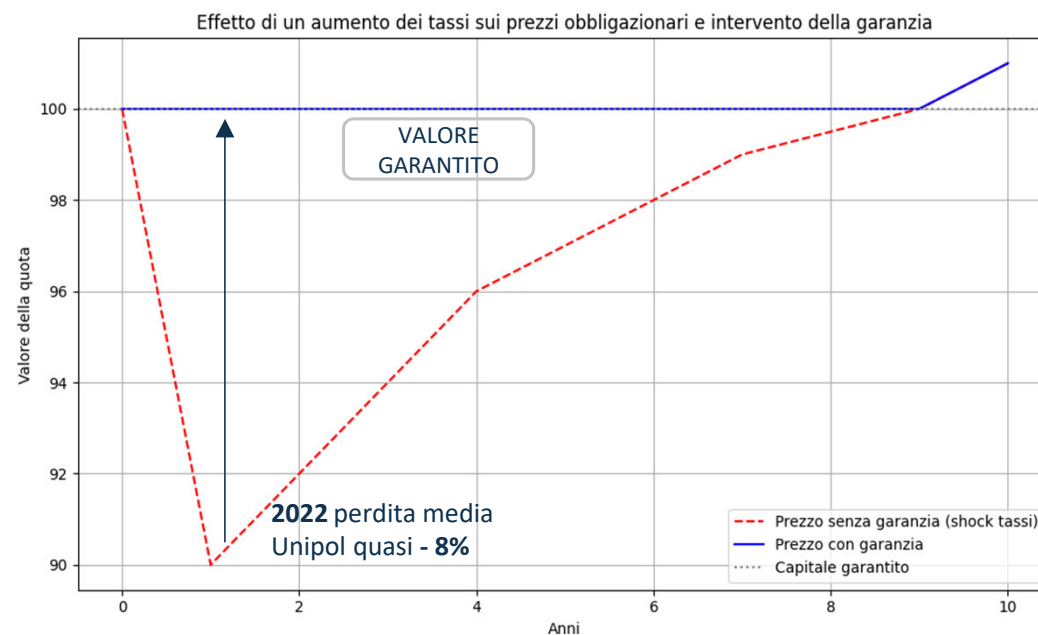
10

Tassi in salita = Prezzi obbligazionari in discesa:

un aumento improvviso dei tassi provoca una caduta immediata del valore della quota (shock di prezzo); una lenta risalita nel tempo, man mano che le obbligazioni incorporano i nuovi rendimenti.

La protezione della garanzia:

la garanzia interviene impedendo all'aderente di subire la **perdita da shock dei tassi**, sia alla scadenza sia in caso di smobilizzi per necessità. Mantiene il capitale nominale minimo (100 nell'esempio); rende la curva molto più stabile rispetto allo scenario di mercato.



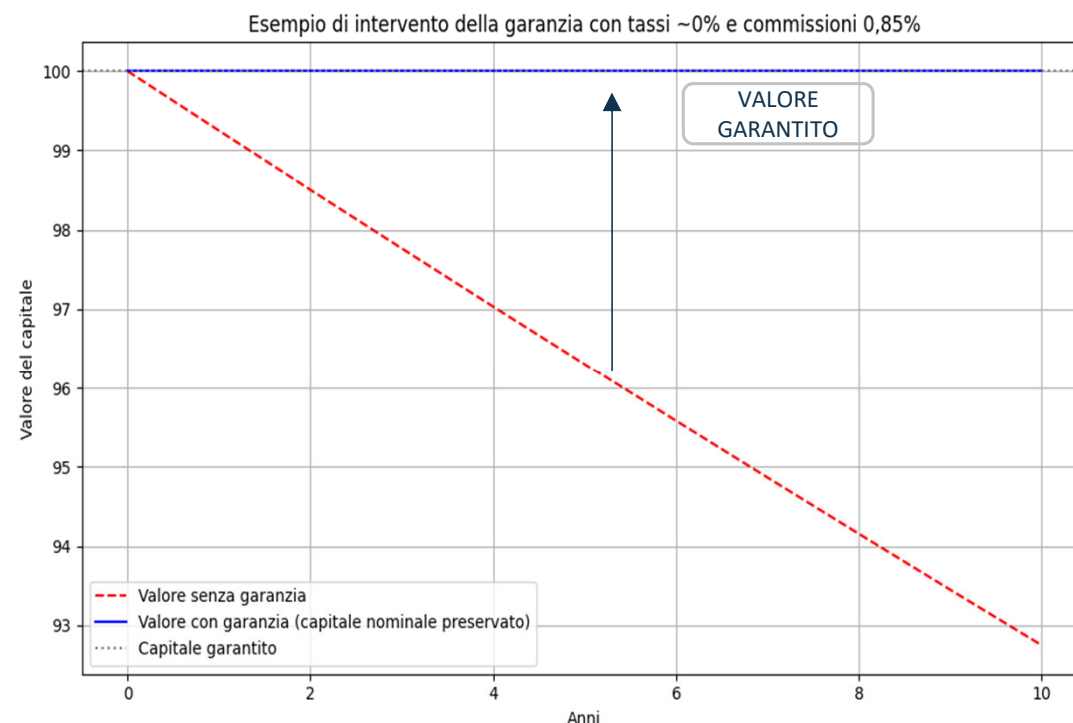
(*) composizione tipica dei Comparti Garantiti (95% Obbligazioni – 5% azioni)

Scenario tassi zero:

per anni è stato difficile per i gestori garantire rendimenti sopra i costi.

Il ruolo della garanzia sul versato:

in questa fase, la garanzia serve soprattutto a "conservare" il valore nominale dei versamenti, evitando perdite in conto capitale.



Tipologia di gestione ALM -> Asset and Liability Management

dove

Asset = Attivi o portafoglio investito

Liability = Passivi o controvalori garantiti ai sottoscrittori

Asset

Controvalore del
portafoglio investito

Liability

Somma controvalori
garantiti ai singoli
sottoscrittori

Garanzia

Sbilancio
Surplus/
minus

Garanzia sulle singole teste e non su un patrimonio conferito indistinto

Ogni aderente (testa) ha una propria situazione specifica che si caratterizza per lo **specifico profilo temporale** dei conferimenti effettuati e per la data di uscita dal comparto per un evento garantito

$$\Sigma$$

Numero di quote del
singolo sottoscrittore x
valore della quota al
momento t

$$\Sigma$$

Somma controvalori
conferiti (garantiti) dal
singolo sottoscrittore

Sbilancio
Surplus /
minus

L'analisi dello sbilancio sulle singole teste e la previsione della possibile evoluzione futura, sia degli attivi che dei passivi, forniscono indicazioni fondamentali per una corretta misurazione del rischio a carico di chi presta la garanzia.

Le Compagnie di assicurazione solitamente sono attrezzate per effettuare le analisi necessarie per misurare tale tipo di rischio

Le società finanziarie solitamente sono attrezzate per un monitoraggio dei rischi che riguardano gli attivi (il portafoglio), ma non quello dei passivi (le garanzie individuali)

Una corretta misurazione del rischio derivante dalla garanzia prestata è presupposto fondamentale per una efficace attività di gestione.

- **La garanzia è un paracadute in caso di necessità** (es. anticipazioni casa) o **decumulo** in fase di uscita (es. RITA)
- **L'età** (e gli anni residui al pensionamento) non è l'unico elemento da prendere in considerazione per la scelta del comparto. Si rischiano **scelte subottimali**.
- Il gestore deve disporre di **competenze tecniche avanzate**, necessarie per rispettare gli impegni assunti e massimizzare il ritorno per l'aderente.
- L'expertise Unipol in questo ambito di mercato, ha consentito ai fondi pensione una **stabilità nell'offerta di comparti garantiti** ai loro aderenti, anche in situazioni di mercato avverse.

Messaggio promozionale riguardante le forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione al Fondo Pensione leggere la parte I “Le informazioni chiave per l’aderente” della Nota Informativa e l’Appendice “Informativa sulla sostenibilità”. Maggiori informazioni sulla forma pensionistica sono rinvenibili nella Nota Informativa completa e nel Regolamento disponibili presso la sede del Fondo pensione o sul sito internet. AVVERTENZA: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri”.