

Test Dopo i risultati negativi delle casse aziendali e di categoria, rendimenti molto deludenti anche dagli aperti. E il 2008 si annuncia un altro anno difficile

Fondi pensione, i gestori finiscono in apnea

Tre anni fa l'81% aveva battuto il Tfr, nel 2007 c'è riuscito il 6%. E solo una linea su 285 ha reso più del 7%

10,6%

Il rendimento migliore è della linea azionaria di Sai Previ-Europa

DI ROBERTO E. BAGNOLI

La crisi delle Borse ha affossato la pensione di scorta. E, nell'anno della grande riforma, il Tfr si è preso una bella rivincita. Nel 2007 solo 18 linee d'investimento sulle 285 offerte dai fondi pensione aperti hanno fatto meglio del 3% garantito dalla liquidazione rimasta in azienda dove si rivaluta in misura pari al 75% dell'inflazione più un punto e mezzo. In pratica solo il 6% dei gestori ha corso più veloce del Tfr. Un risultato negativo che arriva dopo quello dei fondi pensione aziendali e di categoria che hanno chiuso il 2007 con un +2,2% (*CorriereEconomia* di lunedì scorso).

Negli ultimi tre anni è costante l'arretramento dei rendimenti realizzati dai fondi aperti, promossi da assicurazioni, banche, sim e sgr. Nel 2006 il Tfr era stato battuto dal 44% dei comparti, 120 su 270; nel 2005 addirittura dall'82%, cioè 219 su 268.

Certo, il meccanismo del piano di accumulo attraverso versamenti ripetuti nel tempo consente di attenuare gli effettivi negativi: in caso di ribassi dei mercati, infatti, con lo stesso importo si può sottoscrivere un maggior numero di quote. Lo sgravio fiscale sui versamenti (sino a 5.164,57 euro l'anno) e l'eventuale contributo aziendale, inoltre, aumentano la convenienza dell'investimento previdenziale. Rimane, però, il netto peggioramento.

L'anno scorso il risultato migliore (l'unico a due cifre), è stato il 10,6% offerto dalla linea azionaria europea del Fondo aperto Sai (Fondiarria-Sai), che ha nettamente battuto il Tfr anche nel 2006 e nel 2005, rispettivamente con il 17,7% e il 22,4%, contro il 2,5% e 2,6%. L'ottimo risultato di squadra è confermato dagli ottimi piazzamenti dei fondi del gruppo fra i comparti bilanciati, bilanciati-obbligazionari e monetari, con rendimenti rispettivamente del 4,3%, 4,1% e 4,1%.

«Due anni fa abbiamo costituito un team dedicato alla gestione finanziaria dei fondi pensione — spiega Stefano Carlino, responsabile vita e finanza del gruppo Fondiarria-Sai —. Investiamo in azioni ed Etf, che consentono una buona diversificazione senza l'aggravio di costi che a causa delle commissioni avremmo sottoscrivendo fondi comuni d'investimento. Nel 2007 abbiamo puntato soprattutto su industriali e telefonici a scapito dei finanziari, che hanno sofferto moltissimo, e privilegiato le altre Borse europee rispetto a quella italiana. Il 2008 è cominciato piuttosto male e le incertezze proseguiranno sino a quando non sarà chiaro l'impatto della crisi legata ai sub-prime. Le azioni soffriranno e andranno gestite con estrema cautela, mentre risultati interessanti potranno venire dai corporate bond di banche e società finanziarie».

Nel 2007 gli iscritti ai quattro fondi del gruppo sono aumentati di oltre 6mila unità. «Lo sviluppo è stato in linea con le aspettative — sostiene Carlino —. Il settore è destinato a crescere in modo graduale sino ad arrivare a volumi importanti. Non pensiamo di accorpare i vari prodotti, perché i maggiori costi sono marginali e non hanno un impatto significativo sulle performance».

Secondo nel 2007 è l'azionario Horizon 30 di Parvest pensione di Cardif, con il 6,7%, affiancato dal bilanciato Horizon 20, secondo nella categoria con il 4,2%: il prodotto, però, ha dimensioni esigue e si rivolge principalmente ai dipendenti del gruppo. «I numeri che contraddistinguono i comparti indicano gli anni che mancano al pensionamento dell'iscritto a cui si rivolgono, per esem-

13

I fondi pensione che dal 2005 hanno sempre superato il Tfr

pio Horizon 30 ha un obiettivo temporale di trent'anni — spiega **Manuela Vecchia**, strategist di Bnp Paribas e gestore di Parvest —. Gli attivi vengono investiti in fondi comuni del gruppo. Sino a tutto il 2006 siamo stati sovrappesati sulla componente azionaria, che abbiamo ridotto l'anno scorso: abbiamo puntato soprattutto su titoli a larga capitalizzazione di società con elevata crescita. Dopo cinque anni di risultati migliori offerti dalle Borse europee rispetto a quella americana, la tendenza è destinata quest'anno a invertirsi. Nel 2008 i mercati azionari continueranno a fare meglio di quelli obbligazionari: ci si potrà attendere al massimo rendimenti fra il 6% e l'8%, ma in uno scenario di forte volatilità».

Un alleggerimento della componente a maggiore rischio ha caratterizzato l'anno scorso anche la gestione della linea azionaria europea di Eurorisparmio di Sella Gestioni, terza nel 2007 e nel 2006, rispettivamente con il 4% e 13,4%, affiancata da un'analoga linea a carattere globale, non presente in tabella perché nel 2007 non ha battu-

to il Tfr, anche a causa della debolezza del dollaro. «In entrambi i comparti, da luglio in poi abbiamo ridotto dall'90% all'80% la componente azionaria e quasi azzerato i titoli di banche e società finanziarie — dice Leonardo Cervelli, direttore commerciale di Sella Gestioni —. Nei prossimi mesi ci muoveremo sulla stessa linea con un approccio molto prudente: difficilmente, comunque, le azioni potranno rendere più del 5%».

Per la società il 2007 si è chiuso in modo molto positivo sul fronte delle adesioni. «Sono più che raddoppiate, a 7.200 unità, con una quota consistente di dipendenti che si sono iscritti versando solo contributi volontari — spiega Cervelli —. Per il momento hanno lasciato il Tfr in azienda, in modo da verificare i risultati prima d'investire anche la liquidazione».

44%

La quota delle linee che nel 2006 avevano offerto un rendimento superiore al Tfr

I MIGLIORI

I 13 fondi pensione aperti che hanno sempre battuto il Tfr negli ultimi tre anni

Linea d'investimento	Categ.	Società di gestione	Performance %		
			2007	2006	2005
Sai Previ-Europa	AZ	FondIaria-Sai	10,6%	17,7%	22,4%
Parvest Pensione Horizon 30	AZ	Cardif-Gruppo Bnp Paribas	6,7%	13,3%	20,7%
Sai Previ-Global	AZ	FondIaria-Sai	3,2%	10,3%	19,5%
Unionfondo Comparto azion.	AZ	Unionvita	3,0%	10,2%	18,4%
Eurorisparmio Azion. Europa	AZ	Sella Gestioni	4,0%	13,4%	17,3%
L. A. Previdenza Internaz.	BA	Allianz	3,1%	9,7%	13,0%
Parvest Pensione Horizon 20	BB	Cardif-Gruppo Bnp Paribas	4,2%	8,0%	12,6%
Sai Previ-Mix	BB	FondIaria-Sai	4,1%	6,6%	10,9%
Novara Mix	BB	Novara vita	4,3%	7,1%	10,8%
Teseo Linea Bilanciata Etica	BB	Reale Mutua assicurazioni	3,5%	5,9%	10,2%
Carige Rivalutazione	BB	Carige	3,7%	3,3%	9,7%
Aureo Comparto Garantito	BB	Aureo gestioni	3,8%	4,4%	9,2%
Sai Previ-Capital	BO	FondIaria-Sai	4,1%	4,3%	7,4%
TFR			3,0%	2,5%	2,6%

SUL PODIO

tre migliori fondi pensione aperti nel 2007 per ciascuna categoria

Linea azionaria	Società di gestione	Perf.% 2007
Sai Previ-Europa	FondIaria-Sai	10,6%
Parvest Pensione Horizon 30	Cardif-Gruppo Bnp Paribas	6,7%
Eurorisparmio Azionario Europa	Sella Gestioni	4,0%

Linea bilanciato azionario

L.A.Previdenza Internazionale	Allianz	3,1%
Unicredit Previdenza DT 2045	Pioneer IM	2,7%
Unicredit Previdenza DT 2040	Pioneer IM	2,7%

Linea bilanciato

Novara Mix	Novara vita	4,3%
Parvest Pensione Horizon 20	Cardif-Gruppo Bnp Paribas	4,2%
Sai Previ-Mix	FondIaria-Sai	4,1%

Linea bilanciato obbligazionario

Sai Previ-Capital	FondIaria-Sai	4,1%
Sai Previ-Gest	FondIaria-Sai	3,5%
R & P Garantito	Risparmio & Previdenza	3,0%

Linea monetario

Conto Previdenza Garantito	FondIaria-Sai	4,1%
FondIaria Previdente Garantito	FondIaria-Sai	3,9%
Anima Orizzonte 1+ Garantito C	Anima	3,0%

Linea obbligazionario

Pensionepiù Cap. Protezione	Capitalia	3,1%
Pensionepiù Cap. Obbl. B/M Term.	Capitalia	2,9%
Cattolica Obblig. Globale	Cattolica Gest.Prev.	2,6%
TFR		3,0%

Fonte: elaborazione CorrierEconomia

IN RETROMARCIA

È scesa la percentuale di fondi pensione aperti che ha battuto il Tfr

