

# Soprattutto nel primo trimestre solo il 15% dei comparti aperti lo ha battuto PER ORA IL TFR È UN OSSO DURO Ma sui cinque anni hanno vinto i fondi pensione

DI CARLO DE RUBERTIS  
E VIRGINIA SCACCHI

I fondi pensione devono fare i conti con la crisi della borsa. E così nel primo trimestre di quest'anno gli oltre 400 comparti aperti sul mercato hanno perso in media il 3,44%, mentre i fondi negoziali hanno registrato un calo del 2%. In questa prima parte del 2008 quindi molti gestori non sono riusciti a battere la rivalutazione del tfr (trattamento di fine rapporto) che nel periodo ha segnato un +1,04% netto. Su 417 fondi aperti analizzati presenti sul mercato soltanto 64, ovvero il 15%, hanno superato l'asticella della liquidazione.

Il ritorno dell'orso in borsa si è fatto sentire di più sui fondi pensione aperti perché questi prodotti sono in media più esposti sul mercato azionario. Mentre i fondi chiusi, che hanno una maggiore componente obbligazionaria, sono stati meno colpiti. Resta il fatto che il vero vincitore del trimestre è stato il tfr, che continua a beneficiare di un'inflazione che non si arresta. Infatti la liquidazione che resta in azienda si rivaluta dell'1,5% all'anno più il 75% dell'indice Istat dei prezzi al consumo. La situazione non migliora se si considerano i dati a un anno. In questo caso i fondi pensione aperti hanno perso il 3,37% in media mentre il tfr ha dato un rendimento del 3,5%. Stessa situazione per i negoziali, che nel 2007 hanno registrato un +2,1% contro il +3,1% del tfr. Vincono i fondi invece se si considerano i dati sul lungo periodo: a cinque anni ad esempio gli aperti hanno reso il 25,4%, contro il 14,3% del tfr.

Ma non mancano i prodotti che sono riusciti a dare performance di tutto rispetto battendo il tfr. Nell'ultimo trimestre quelli che sono riusciti in questa impresa sono stati i più esposti verso le obbligazioni, mentre su periodi più lunghi ci sono diversi

Nome Fondo	1° trim. '08	Perf. 1 anno	Perf. 3 anni
◆ Milano Gest Cl.B	2,04%	-	-
◆ Aureo Comparto Obbligazionario	2,01%	4,21%	3,13%
◆ Milano Gest CLA	2,01%	-	-
◆ Chiara Vita Linea 1 Garantita Fascia A	2,01%	-	-
◆ Reale Tesoro Linea Prudenziale Etica	1,93%	2,85%	5,40%
◆ Unipol Previdenza Linea A Obbl. Garanzia	1,93%	2,67%	3,78%
◆ Unipol Futuro Linea A Obbl. Garanzia	1,92%	2,68%	3,62%
◆ Milano Gest	1,91%	-	-
◆ Pioneer PensionePiu Obbligazionario Euro	1,90%	2,80%	5,63%
◆ Creditras Unicredit Linea Tranquilla	1,86%	2,09%	4,13%

Fonte: Adb

comparti azionari che difendono ancora le loro performance positive nonostante la caduta dei listini. Ecco dunque quali sono i gestori di fondi aperti sul mercato che hanno battuto il tfr.

**I campioni del trimestre.** In cima alla classifica dei migliori del trimestre ci sono i fondi obbligazionari. Ad accomunare la loro strategia ci sono state scommesse azzeccate sulle valute, tranne che sul dollaro e sull'irripidimento della curva dei tassi, oltre a non aver investito in corporate bond.

Sul podio, con il 2,04%, c'è il fondo **Milano gest** di Milano assicurazioni. Milano gest è un obbligazionario che può investire fino al 15% in azioni. Ma in questo trimestre i gestori del fondo hanno mantenuto un deciso sottopeso in azioni, mentre sul fronte dei bond sono stati comprati titoli di stato indicizzati all'inflazione italiana. Seconda si è piazzata la società di gestione **Aureo gestioni**, il cui comparto obbligazionario ha reso il 2,01%, una performance dovuta a una esposizione ai tassi molto elevata sia negli Usa, con cambio coperto, sia in Europa. Ha fatto segnare un risultato del +2,01% anche il fondo aperto **Chiara vita** soluzione previdenza linea 1 garantita fascia 1. Segue il fondo **Reale Tesoro** linea prudenziale etica di Reale mutua gestita da Banca Reale, un comparto gestito se-

condo parametri etici, che non contiene obbligazioni bancarie, molto colpite in questo periodo, ma investe in titoli di stato diversificati in Europa.

**Chi vince con le azioni.** Questa la situazione nel 2008, mentre a tre anni i migliori comparti sono quelli più esposti alle azioni. In questo caso il 22% dei comparti (che in media hanno reso il 6,48%) ha fatto meglio del tfr, che nel periodo si è rivalutato dell'8,67% netto. Primo assoluto è infatti il **Sai linea** previ-Europa di Fondiaria-Sai con un risultato del 39,4%. Segue il **Cardif Parvest** pensione Linea Horizon 30 di Cardif Paribas, che ha messo a segno una performance del 20%. Si tratta di un prodotto disegnato in base all'orizzonte che l'investitore ha davanti. Horizon 30, per esempio, ha un obiettivo a 30, anche se le performance del fondo sono state molto penalizzate per la forte esposizione all'equity, ma su un orizzonte temporale di qualche decennio l'inve-



stimento nelle borse ha storicamente premiato più dei bond. Chi peraltro investe nei fondi pensione effettua versamenti periodici e quindi alimenta una sorta di piano di accumulo, che permette di mediare i prezzi di acquisto. Ed è sempre un comparto azionario il fondo che si è piazzato al terzo posto della classifica a tre anni. Si tratta di un'altra linea della scuderia Fondiaria-Sai, il Previ-global che ha reso il 19,6%.

**Un discorso a parte** meritano i fondi garantiti, una tipologia di prodotti nati nel 2007 per accogliere con il meccanismo del silenzio assenso il Tfr dei lavoratori che non effettuano alcuna scelta. Avendo questi fondi meno di un anno di vita è oggi impossibile tracciare un bilancio definitivo. Per esempio il fondo **Arca previdenza** aziende obiettivotfr, che a fine ottobre spiccava per una performance del 6,2%, a dicembre 2007 ha dovuto azzerare le performance perché si è fuso con il comparto omologo Arca previdenza obiettivo tfr. Per effetto di questa fusione, comunque, il fondo ha avuto un significativo aumento del suo patrimonio, permettendo una riduzione dei costi che alla fine sono fatti pagare al sottoscrittore. E proprio Arca è una delle società che offre fondi pensione tra i più economici del mercato. Il gruppo guidato da Attilio Piero Ferrari punta a posizionare la sua offerta nell'ordine di costo dell'1%, in linea con i fondi pensione di un mercato evoluto come può essere considerato quello della Gran Bretagna, dove vige appunto la regola dell'1%.

**Istruzioni per l'uso.** Ma come comportarsi di fronte ai rendimenti ottenuti dai fondi nell'ultimo periodo? Innanzitutto c'è da ricordare che è sempre possibile cambiare linea di gestione se l'investimento non soddisfa. Ormai tutti i fondi pensione prevedono più comparti, da quelli con maggiore esposizione sui bond fino a quelli prevalentemente azionari. Con un'avvertenza: ogni operazione di switch ha un costo, in genere non esorbitante, ma che va comunque tenuto in conto. Questa è un'operazione che va anche valutata considerando anche l'età del sottoscrittore.

Ai lavoratori più giovani è consigliabile infatti investire su linee più esposte verso le azioni, mentre chi è prossimo alla pensione farebbe meglio a scegliere prodotti obbligazionari. La presenza di più linee dà anche la possibilità di effet-

tuare subito una diversificazione tra fondi. Per esempio una possibile soluzione può essere quella di versare il tfr alle linee a capitale garantito e rendimento minimo (dove presente) e di far confluire il contributo ai fondi che rischiano di più. (riproduzione riservata)