

PREVIDENZA

BILANCI I fondi pensione che hanno reso di più sono quelli più esposti alle azioni. Con performance anche a due cifre. E per il 2014 la ricetta sembra ancora questa: Ci vuole un po' di volatilità per contare su buoni risultati

Premiati gli audaci

di Roberta Castellarin
e Paola Valentini

Nel 2013 le borse mondiali hanno dato grandi soddisfazioni agli investitori. L'indice S&P 500 ha superato il record storico e ha messo a segno una performance del 24% a 12 mesi. L'indice Nikkei, grazie alla cura messa a punto dal premier Shinzo Abe e dal governatore della Banca centrale Haruhiko Kuroda per rilanciare l'asfittica economia nipponica, ha guadagnato il 57% sui 12 mesi. E anche l'Europa ha dato i primi segnali di risveglio con l'indice DJ Eurostoxx Ue che ha guadagnato il 15%, sempre nell'ultimo anno. Non stupisce quindi che le migliori linee dei fondi pensioni negoziali e aperti siano quelli a maggiore componente azionaria. Per esempio nei negoziali la linea azionaria del fondo Mediaset si è apprezzata da gennaio a fine novembre del 16,5%. Mentre nei fondi aperti guida la classifica Arca previdenza linea alta crescita, che da inizio anno ha registrato un apprezzamento del 21%. Segue in classifica Bim vita equity con una performance del 18,5% e CreditRas Unicredit linea dinamica con un +18%. Mentre è stato un anno difficile per le linee obbligazionarie, che hanno dovuto fare i conti con un graduale rialzo dei rendimenti dei titoli americani, un primo segnale di un'inversione nel reddito fisso dopo un rally durato quasi 30 anni.

Questo scenario potrebbe continuare anche nel 2014. Come spiega Trevor Greetham, direttore asset allocation di Fidelity Worldwide Investment, relativamente alla decisione della Fed di ridurre gli stimoli all'economia americana: «Il tapering

negli Stati Uniti è un ulteriore segnale di conferma della solidità della ripresa economica. Il contesto attuale è caratterizzato da crescita senza pressioni inflative e questo è positivo per l'azionario. La possibilità futura di rialzi dei tassi richiede invece cautela nel segmento del debito governativo». Concorde con questa visione Eric Chaney, head of research Axa investment managers, e chief economist Axa Group: «La fine del processo di deleveraging dei consumatori e una situazione fiscale più favorevole stimoleranno la domanda locale negli Stati Uniti. Il rafforzamento dell'attività economica convincerà la Fed a chiudere gradualmente il Quantitative easing, puntando maggiormente sulla forward guidance. Non prevediamo un aumento dei tassi di interesse prima della fine del 2015». Si tratterà quindi di un lento addio alla politica espansiva che provocherà, però, un graduale deprezzamento dei titoli di Stato Usa. Processo che avrà sicuramente conseguenze su tutto il comparto del reddito fisso. Continua Chaney: «La crescita in Europa dovrebbe continuare a migliorare grazie alla stabilità della domanda locale e al rafforzamento della domanda estera; preoccupata per il rischio deflazionistico, la ce continuerà a sostenere la crescita. Il Giappone sta facendo progressi nella lotta contro la deflazione: la Banca del Giappone probabilmente prolungherà l'allentamento quantitativo oltre il 2014». Da qui il consiglio di Chaney: «Suggeriamo di mantenere una buona esposizione agli attivi rischiosi, con una posizione sovrappesata nel mercato azionario e sottopesata in titoli sovrani. Prevedibilmente la volatilità si normalizzerà mentre i mercati passeranno dalla liquidità alla crescita».

Un discorso a parte vale per Btp e Bonos che in questo scenario potrebbero ancora offrire opportunità visti i rendimenti sui decennali ancora superiori al 4%. Sottolinea infatti Chaney: «Prevediamo un ulteriore irripidimento della curva negli Stati Uniti e in Europa. Le obbligazioni periferiche dell'Area Euro e l'alto rendimento offrono ancora un carry interessante. I titoli investment grade riporteranno un rendimento leggermente più alto dei titoli sovrani». Secondo Axa nel mercato azionario è l'Europa a prevalere, con una crescita degli utili del 15% circa. Mentre l'esperto di Axa è più prudente verso le azioni Usa perché «valutazioni leggermente alte abbinate a una lenta crescita degli utili dovrebbero determinare una performance meno positiva da parte del mercato americano». Semaforo verde per le azioni anche da parte di Dexia asset management. Secondo

gli esperti di Dexia il contesto macroeconomico e geopolitico, caratterizzato da una progressiva normalizzazione e dalla ripresa economica, rimane favorevole alle azioni, anche grazie alle interessanti valutazioni. In particolare Dexia prevede un rendimento positivo circa del 10% per l'azionario globale, con una preferenza per l'Europa (stime di rendimenti in media del 12%) rispetto agli Stati Uniti. Sembra invece più incerto il destino delle borse emergenti «Mentre la crescita economica e un possibile rimbalzo dei rendimenti sosterranno le azioni Usa ed europee, nei mercati emergenti esse stanno subendo un declassamento strutturale. Per quanto riguarda le prospettive a breve termine, la

ripresa economica degli Usa e l'apprezzamento del dollaro dovrebbero continuare a pesare sulla performance dei mercati emergenti», dicono da Dexia. In questa situazione è probabile che gli investitori preferiranno le azioni giapponesi a quelle dei mercati emergenti, benché le azioni giapponesi vivano un momento di pausa dopo il forte rally del 2013, che peraltro ha ancora del potenziale. Gli investitori si aspettano che la politica monetaria relativa agli Abenomics prosegua, ma le valutazioni sono sufficientemente interessanti da mantenere l'investimento.

Anche Dexia invita poi alla cautela nei confronti della componente obbligazionaria. «Sul versante del reddito fisso, dopo il notevole aumento dei tassi d'interesse vissuto dagli investitori obbligazionari nel 2013, i tassi Usa continueranno questo trend, in linea con l'andamento della ripresa economica», affermano da Dexia. Da qui le attese per il 2014: «Le obbligazioni governative Usa sembrano essere attualmente le più care, mentre in Europa la progressione dei tassi dovrebbe essere più lenta. Si prevedono quindi rendimenti negativi dei titoli di Stato, più pronunciati negli Stati Uniti (intorno al -2%) che in Europa (-0,5%), con tassi target per il prossimo anno pari al 3,5% negli Stati Uniti e al 2,5% in Europa». Se sulla necessità di aumentare l'esposizione agli asset rischiosi sembrano d'accordo buona parte degli asset manager sarà più complicato convincere gli aderenti ai fondi pensione che nella maggior parte dei casi preferiscono le linee obbligazionarie e conservative. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanoфинanza.it/fondi

I FONDI NEGOZIALI NEL 2013

Dati a fine novembre 2013

Fondo pensione	Rendimento quota 2013
QUADRI E CAPI FIAT	
◆ Garantito	2,13%
◆ Bilanciato Obbligazionario	5,37%
◆ Bilanciato Azionario	10,77%
ALIFOND	
◆ Bilanciato	4,90%
◆ Garantito	0,97%
◆ Dinamico	8,26%
CONCRETO	
◆ Bilanciato	5,99%
◆ Garantito	1,10%
LABORFONDS	
◆ Linea Garantita	1,73%
◆ Linea Prudente Etica	4,28%
◆ Linea Bilanciata	7,27%
◆ Linea Dinamica	10,12%
PREVEDI	
◆ Bilanciato	5,60%
◆ Sicurezza	2,00%
EUROFER	
◆ Bilanciato	4,77%
◆ Garantito	2,04%
◆ Dinamico	8,92%
PREVIMODA	
◆ Smeraldo Linea Bilanciata	7,41%
◆ Zaffiro Linea Prudente	4,89%
◆ Rubino Linea Dinamica	11,36%
◆ Garantito	1,38%
ARCO	
◆ Bilanciato Prudente	6,50%
◆ Garantito	2,61%
◆ Bilanciato Dinamico	9,61%
BYBLOS	
◆ Garantito	7,24%
◆ Bilanciato	7,63%
◆ Dinamico	7,88%
FILCOOP	
◆ Comparto Bilanciato	7,22%
◆ Comparto Garantito	2,18%
FON.TE.	
◆ Garantito	2,78%
◆ Bilanciato	5,30%
◆ Crescita	8,04%
◆ Dinamico	10,95%
ESPERO	
◆ Crescita	6,29%
◆ Garanzia	1,76%
MEDIAFOND	
◆ Azionario	16,54%
◆ Obbligazionario	1,43%
◆ Garantito	1,40%
FONCHIM	
◆ Garantito	0,73%
◆ Stabilità	6,45%
◆ Crescita	12,49%
PREVAER	
◆ Comparto Linea Garantita	1,710%
◆ Comparto Linea Prudente	1,899%
◆ Comparto Linea Crescita	6,102%
◆ Comparto Linea Dinamica	9,789%
FIPREM	
◆ Bilanciato	6,25%
◆ Garantito	1,48%
PREVIAMBIENTE	
◆ Bilanciato	7,68%
◆ Garantito	2,95%
SOLIDARIETÀ VENETO	
◆ Dinamico	10,74%
◆ Reddito	5,61%
◆ Prudente	3,06%
◆ Garantito Tfr	0,93%
PREVICOOPER	
◆ Sicuro	4,10%
◆ Bilanciato	6,30%
◆ Dinamico	11,96%

Fonte: elab. Milano Finanza

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE APERTI NEL 2013

I primi 70 fondi pensione aperti disponibili in Italia per rendimento da inizio anno - Dati in % a fine novembre 2013

Nome del fondo	Società	Da inizio anno	a 3 anni	a 5 anni
◆ Arca Previdenza Linea Alta Crescita R	Arca Sgr	20,89	37,12	-
◆ Arca Previdenza Linea Alta Crescita C	Arca Sgr	20,42	35,34	65,75
◆ Arca Previdenza Linea Alta Crescita O	Arca Sgr	19,96	-	-
◆ Bim Vita Equity	Bim Vita	18,51	19,31	42,67
◆ Creditras Unicredit Linea Dinamica	Creditras Vita	17,92	29,36	59,22
◆ Ras Insieme Linea Dinamica	Allianz	17,42	28,95	63,37
◆ Aureo Comparto Azionario	Bcc Risparmio&Previd. Sgr	17,24	25,90	48,87
◆ AXA MPS Previd. in Azienda Linea Sviluppo	Axa Mps Assicurazioni Vita	16,92	29,48	49,79
◆ Mediolanum Previgest F. Comparto Azion. A	Mediolanum Gest. Fondi	16,68	27,59	-
◆ Arti & Mestieri Crescita 25+ A	Anima Sgr	16,60	27,96	60,69
◆ AXA MPS Previdenza per Te Linea Crescita	Axa Mps Assicurazioni Vita	16,58	27,90	47,38
◆ Hdi FPA Azione di Previdenza Linea Dinamica	Hdi Assicurazioni	16,35	19,96	35,04
◆ Ras Previras Linea 4	Allianz	16,05	26,13	56,47
◆ Arti & Mestieri Crescita 25+	Anima Sgr	15,93	25,62	56,12
◆ Mediolanum Previgest F. Comparto Azion.	Mediolanum Gest. Fondi	15,72	24,20	51,42
◆ Giustiniano Linea Azionaria	Intesa Sanpaolo Previd. Sim	15,68	25,17	59,82
◆ Fideuram Crescita	Fideuram Vita	15,67	24,94	45,74
◆ Helvetia Domani Linea Azionaria	Helvetia Vita	15,60	24,99	48,04
◆ Sanpaolo Previd. Aziende L.Bilan. Azionaria	Intesa Sanpaolo Vita	15,56	25,83	48,81
◆ Credempredvidenza Comparto Azionario B	Credemvita	15,51	24,99	52,03
◆ Reale Tesoro Linea Sviluppo Etica	Reale Mutua Assicurazioni	15,20	22,15	37,65
◆ Sanpaolo Previdenza Linea Bilan. Azionaria	Intesa Sanpaolo Vita	15,10	23,85	44,99
◆ Credempredvidenza Comparto Azionario A	Credemvita	15,04	23,31	48,43
◆ Unipol Insieme Comparto Valore	Unipol Assicurazioni	14,95	25,20	57,09
◆ Credit Agricole Vita Comparto Taro B	Crédit Agricole Vita	14,83	26,32	-
◆ Toro Previdenza Linea Azionaria Cl. C	Alleanza Toro	14,80	24,94	49,76
◆ Cattolica Gest. Previd. Azionario Globale	Cattolica Assicurazione Coop	14,68	27,44	53,96
◆ Toro Previdenza Linea Azionaria Cl. B	Alleanza Toro	14,65	24,55	48,99
◆ Toro Previdenza Linea Azionaria Cl. A	Alleanza Toro	14,60	24,27	48,44
◆ Previdsystem Linea Rivalutazione Azionaria	Intesa Sanpaolo Previd. Sim	14,53	22,90	55,08
◆ Unicredit Previdenza Linea Azionaria	Pioneer Invest. Man. Sgr	14,52	27,84	53,55
◆ Credit Agricole Vita Comparto Taro A	Crédit Agricole Vita	14,45	24,98	50,98
◆ Ubi Previdenza Comparto Aggressivo C	Aviva Assicurazioni Vita	14,39	26,09	31,73
◆ Zed Omnifund Linea Azionaria	Zurich Life Insurance Italia	14,27	18,91	42,31
◆ Generali Previgen Global Capital	Assicurazioni Generali	14,01	26,36	46,58
◆ Credit Agricole Vita Comparto Taro	Crédit Agricole Vita	13,99	23,37	47,83
◆ Ubi Previdenza Comparto Aggressivo I	Aviva Assicurazioni Vita	13,92	24,46	48,74
◆ Toro Previdenza Linea Azionaria	Alleanza Toro	13,87	21,94	43,57
◆ AlMeglio Azionario	Alleanza Toro	13,81	23,09	48,88
◆ Milano Europa Cl. B	Milano Assicurazioni	13,79	30,24	61,76
◆ Milano Europa Cl. A	Milano Assicurazioni	13,73	30,05	61,37
◆ Vittoria Formula Lavoro Previd. Capitalizzata	Vittoria Assicurazioni	13,68	21,57	43,30
◆ Bap Pensione Investimento A	Bancassurance Popolari	13,63	15,84	23,11
◆ Pensplan Plurifonds Comparto Summitas	Itas Vita	13,60	16,35	36,24
◆ Generali Previgen Valore Gencapital	Assicurazioni Generali	13,51	24,60	39,59
◆ Fondiaria Conto Previd. Comparto Azion. Cl.B	Fondiaria Sai	13,44	24,93	57,75
◆ Fondiaria Conto Previd. Comparto Azion. Cl.A	Fondiaria Sai	13,38	24,75	57,17
◆ Milano Global Cl. B	Milano Assicurazioni	13,29	27,37	69,06
◆ Milano Global Cl. A	Milano Assicurazioni	13,26	27,20	68,42
◆ Ina Linea 3 Investimento Crescita	Ina Assitalia	13,25	24,68	42,22
◆ Sai Comparto Previ-Global	Fondiaria Sai	13,16	23,69	54,64
◆ Aviva Vita Linea Investimento Azionaria	Aviva	13,12	25,25	51,34
◆ Il Mio Domani Linea Lungo Termine C2	Intesa Sanpaolo Previd. Sim	13,08	-	-
◆ Milano Europa	Milano Assicurazioni	13,08	27,62	56,26
◆ C.R.F. Previd. Comparto 4 Bilan./Azionario	Banca Cr. Firenze	13,06	18,12	34,89
◆ Bap Pensione Investimento	Bancassurance Popolari	12,91	13,24	18,00
◆ Sai Comparto Previ-Europa	Fondiaria-Sai	12,90	22,60	37,95
◆ Fideuram Valore	Fideuram Vita	12,81	25,50	42,83
◆ Fondiaria Previdente Comparto Azionario	Fondiaria Sai	12,67	18,24	46,48
◆ Milano Global	Milano Assicurazioni	12,61	24,83	63,19
◆ Fondiaria Conto Previd. Comparto Azionario	Fondiaria Sai	12,54	21,76	50,69
◆ Eurorisparmio Azionario Europa	Sella Gestioni Sgr	12,53	20,95	41,77
◆ Zurich Contribution Linea Dinamica	Zurich Investments Life	12,49	22,81	41,85
◆ Eurorisparmio Azionario Internazionale	Sella Gestioni Sgr	12,34	21,75	47,92
◆ Intesa Miaprevidenza Piano Previd. Dinamico	Intesa Sanpaolo Previd. Sim	12,30	19,54	40,50
◆ Arca Previdenza Linea Crescita R	Arca Sgr	12,04	28,80	-
◆ Il Mio Domani Linea Lungo Termine C1	Intesa Sanpaolo Previd. Sim	11,85	25,31	44,46
◆ Zed Omnifund Linea Bilanciata 65	Zurich Life Insurance Italia	11,71	19,38	38,08
◆ Sanpaolo Previdenza Aziende L.Bilanciata	Intesa Sanpaolo Vita	11,64	22,37	40,38
◆ Arca Previdenza Linea Crescita C	Arca Sgr	11,60	27,13	44,97

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA