

PREVIDENZE

I fondi pensione
stracciano il tfr

PENSIONI Grazie al rally dei mercati, nel semestre i negoziali hanno fatto +4,7% e gli aperti +5,5%, superando il trattamento di fine rapporto (+0,99%). Ma il ritorno di uno scenario di tassi bassi pone nuove sfide

Il fondo stravinca sul tfr

di Paola Valentini

L'idea di uno schema integrativo pubblico per la previdenza rilanciata dal presidente dell'Inps, Pasquale Tridico, ha fatto sussultare i fondi pensione, che però rispondono alla possibile concorrenza dello Stato con performance del primo semestre decisamente brillanti. Grazie alla ripresa dei mercati e a una maggiore esposizione dell'asset allocation all'economia reale, al giro di boa del primo semestre i gestori previdenziali hanno battuto il trattamento di fine rapporto (tfr), recuperando le perdite del 2018. *MF-Milano Finanza* ha raccolto i dati dei fondi pensione negoziali e il loro rendimento medio netto si è attestato al +4,7% dopo il -2,5% dell'intero 2018. Dal canto loro i fondi pensione aperti hanno realizzato (dati Fida) una performance media netta a sei mesi del +5,5%, rispetto al -4,5% dello scorso anno.

La rivalutazione del tfr che resta in azienda, la tradizionale asticella con la quale si confrontano i risultati dei comparti di previdenza, nei primi sei mesi del 2019 ha registrato un +0,99% netto per via dello scenario di ancora debole inflazione (il tfr si apprezza di un 1,5% fisso all'anno più il 75% dell'indice di inflazione Istat). C'è da sottolineare che il rendimento della liquidazione ha una tassazione

più leggera rispetto a quella dei fondi pensione: l'aliquota fiscale è del 17% contro il 20% di questi ultimi. Ma il contesto di bassa inflazione, unito alla ripresa dei mercati, ha permesso comunque ai fondi di distaccare di gran lunga il tfr. Con performance anche a doppia cifra. Tra i negoziali il comparto Azionario di Mediafond ha segnato il +11,3%, seguito dal Dinamico di Byblos (+9,46%) e dalla linea Dinamica di Laborfonds (+9,15%). Gli aperti, grazie al loro maggior contenuto azionario, sono arrivati a rendere oltre il 12% da inizio d'anno: UnipolSai Previdenza Azionario 4 ha fatto il 12,28%, tallonato da Credempvidenza Comparto Azionario B (12,27%).

«La nuova ondata di politiche espansive annunciata da Bce e Fed ha guidato le performance di tutte le asset class in questa prima parte del 2019», commenta Paolo Stefan, direttore del fondo negoziale Solidarietà Veneto. Fa eco Nicola Barbiero, responsabile funzione finanza di Fondemain (fondo dei lavoratori della Val D'Aosta): «In questo clima i risultati raggiunti da Fondemain tranquillizzano gli iscritti che si trovano, dopo un 2018 chiuso con il segno negativo, a disposizione una buona riserva di rendimento. Proprio in questo periodo il fondo sarà impegnato con la revisione della politica d'investimento che permetterà di capire se l'attua-

le composizione abbia bisogno o meno di una revisione in vista dei prossimi anni». La Covip osserva anche che su un periodo di osservazione decennale (2009-2018) il

rendimento medio netto annuo composto è stato del 3,7% per i negoziali e del 4,1% per i fondi aperti, nei pip (piani individuali pensionistici di tipo assicurativo) si è attestato al 4% per le gestioni di ramo III e al 2,7% per quelle di ramo I. Sull'analogo orizzonte temporale la rivalutazione del tfr è stata del 2%.

Ma ora anche i gestori previdenziali devono fare i conti con il ritorno di uno scenario prolungato di tassi bassi e questo, avverte l'Eiopa (l'autorità europea di controllo sulle pensioni e sul comparto assicurativo), resta un rischio chiave. Motivo per cui c'è la necessità di una maggiore politica di diversificazione e in questo contesto il focus è sugli asset non quotati caratterizzati da ricadute positive nell'economia reale e con promesse di ritorni interessanti per gli investitori istituzionali. Come dimostra il caso di diversi fondi negoziali che si sono aperti a investimenti in infrastrutture o in private equity. «I mercati restano in ostaggio delle politiche e degli annunci delle banche centrali: con l'effetto che la ricerca di diversificazione, se resta nei confini del quotato, rischia di rivelarsi parzialmente inefficace. Proprio



per questo motivo nell'ultima revisione dell'asset allocation il cda di Solidarietà Veneto ha pianificato un graduale aumento della quota destinata agli alternativi; qui il fondo è stato apripista in Italia fin dal 2013, con l'attivazione degli investimenti in private debt e equity, ovvero obbligazioni o capitali in aziende non quotate. Grazie all'esperienza maturata, siamo pronti a introdurre due asset class: le infrastrutture e l'immobiliare», sottolinea Stefan.

Le novità introdotte non riguardano soltanto gli strumenti: Solidarietà Veneto ha di recente sostituito anche due dei nove operatori attivi nella gestione delle risorse inserendo Groupama ed Eurizon, case che in passato hanno già collaborato con il fondo. Intanto Prevaer detiene, dal 2018, partecipazioni nel fondo Macquarie Super Core Infrastructure Fund che investe in utility europee e che ha prodotto al comparto negoziale dei dipendenti del trasporto

aereo rendimenti di oltre l'11%. La scelta di Prevaer di costruire partnership con grandi soggetti quali il Fondo Italiano di investimento, BlackRock e Macquarie, per gli investimenti nell'economia reale, è innovativa ma allo stesso tempo in linea con le soluzioni dei fondi pensione internazionali che da anni detengono in portafoglio tali strumenti. E ciò accade perché in Paesi come Olanda o Regno Unito, le dimensioni del sistema complementare sono di gran lunga superiori a quelle dell'Italia, dove il patrimonio dei fondi pensione ammonta a 167 miliardi di euro e ha ancora molta strada per crescere dopo che finora il peso dello Stato nella previdenza ha di fatto frenato lo sviluppo. Ma con l'introduzione del modello contributivo per tutti, a partire dal 2012, si è accentuato il ruolo dei fondi pensione. Intanto l'Europa lavora alla creazione di un mercato unico dei fondi pensione di tipo individuale con l'introduzione dei Pan European Personal

Pensions (Pepp).

Per il presidente della Covip, Mario Padula «l'introduzione dei Peep potrebbe costituire l'occasione per eliminare la potenziale penalizzazione fiscale delle forme pensionistiche complementari italiane, soggette alla tassazione annuale dei rendimenti, rispetto agli strumenti previdenziali istituiti in altri Paesi europei, che in massima parte ne prevedono la totale esenzione». (riproduzione riservata)



I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE NEGOZIALI DEL PRIMO SEMESTRE 2019

Rendimento dal primo gennaio al 30 giugno 2019

Fondo pensione	Denominazione comparto	Rendimento quota 1° sem. 2019	Fondo pensione	Denominazione comparto	Rendimento quota 1° sem. 2019
❖ Alifond	Garantito	0,89%	❖ Fopen	Garantito	1,56%
	Bilanciato	6,02%		Bilanciato Obbligazionario	5,60%
	Dinamico	8,24%		Bilanciato Azionario	7,49%
❖ Arco	Garantito	1,11%	❖ Fpq	Comparto Stabilità	1,67%
	Bilanciato Prudente	5,67%		Comparto Reddito	7,45%
	Bilanciato Dinamico	6,59%		Comparto Crescita	8,56%
❖ Astri	Garantito	1,46%	❖ Gomma Plastica	Conservativo con garanzia	1,46%
	Bilanciato	5,64%		Bilanciato	6,53%
❖ Byblos	Dinamico	9,46%		Dinamico	8,48%
	Bilanciato	6,50%	❖ Laborfonds	Linea Garantita	1,33%
Garantito	1,09%	Linea Prudente Etica		5,59%	
❖ Cometa	Monetario Plus	0,41%		Linea Bilanciata	6,67%
	Sicurezza 2005	0,69%	Linea Dinamica	9,15%	
	Sicurezza	1,09%	❖ Mediafond	Garantito	1,89%
	Reddito	4,63%		Obbligazionario	3,57%
	Crescita	7,47%		Azionario	11,30%
❖ Concreto	Garantito	1,05%	❖ Pegaso	Bilanciato	5,50%
	Bilanciato	4,95%		Dinamico	8,00%
❖ Espero	Garanzia	1,15%		Garantito	1,60%
	Crescita	5,24%	❖ Prevaer	Linea Garantita	1,73%
❖ Eurofer	Garantito	1,43%		Linea Prudente	3,98%
	Bilanciato	5,52%		Linea Crescita	6,26%
	Dinamico	8,32%		Linea Dinamica	7,96%
❖ Fon.Te.	Garantito	1,17%	❖ Prevedi	Bilanciato	6,81%
	Bilanciato	4,63%		Sicurezza	2,09%
	Crescita	6,56%	❖ Previambiente	Bilanciato	5,82%
	Dinamico	8,83%		Garantito	0,80%
❖ Foncer	Bilanciato	5,83%	❖ Previdenza Cooperativa	Sicuro	0,88%
	Garantito	0,99%		Bilanciato Pan Europeo*	5,60%
	Dinamico	9,09%		Bilanciato Total Return*	3,73%
❖ Fonchim	Garantito	1,00%		Bilanciato Globale ^{oo}	5,30%
	Stabilità	4,50%		Dinamico Globale*	6,58%
	Crescita	6,19%	Dinamico Pan Europeo ^{oo}	8,91%	
❖ Fondaereo	Protezione	4,99%	❖ Previmoda	Smeraldo Bilanciato	5,41%
	Equilibrio	6,18%		Rubino azionario	8,20%
	Crescita	8,29%		Garantito	0,96%
	Garantito	1,22%	❖ Priamo	Garantito Protezione	1,45%
❖ Fondapi	Garanzia	2,18%		Bilanciato Prudenza	3,79%
	Prudente	6,04%		Bilanciato Sviluppo	6,15%
	Crescita	9,03%	❖ Solidarietà Veneto	Dinamico	6,09%
❖ Fondemain	Dinamico	8,95%		Reddito	3,93%
	Prudente	6,43%		Prudente	3,59%
	Garantito	1,55%		Garantito Tfr	1,03%
❖ Fondenergia	Garantito	1,35%	❖ Telemaco	Garantito (White)	2,07%
	Bilanciato	6,34%		Conservativo (Blue)	4,39%
	Dinamico	7,48%		Prudente (Green)	5,04%
❖ Fondoposte	Garantito	1,83%		Bilanciato (Yellow)	6,73%
	Bilanciato	5,17%		❖ Fondo Sanità	Scudo
Progressione	4,57%	Espansione	8,88%		

MEDIA 4,70%
RIVALUTAZIONE NETTA TFR 0,99%

 * ex Cooperlavoro, ^{oo} ex Previcoper, ^{oo} ex-Filcoop

Fonte: elaborazione MF-Milano Finanza su dati raccolti dai singoli fondi

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Peso: 1-1%, 26-91%, 27-61%

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE APERTI DEL PRIMO SEMESTRE 2019

Nome fondo	Società di gestione	Rend. del 1° semestre	Rend. 1 anno	Categoria Fida
I MIGLIORI				
◆ UnipolSai Prev. FPA Azionario 4	UnipolSai	12,28%	2,34%	Diversificati Aggressivi
◆ Credemprevidenza Comparto Azionario B	Credemvita	12,27%	3,29%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ UnipolSai Prev. FPA Azionario 3	UnipolSai	12,25%	2,29%	Diversificati Aggressivi
◆ UnipolSai Prev. FPA Azionario 2	UnipolSai	12,23%	2,26%	Diversificati Aggressivi
◆ Cattolica Gestione Prev. Azionario Globale C	Cattolica Ass.	12,10%	nd	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Credemprevidenza Comparto Azionario A	Credemvita	12,05%	2,90%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ UnipolSai Prev. FPA Azionario Ord	UnipolSai	11,91%	1,68%	Diversificati Aggressivi
◆ Cattolica Gestione Prev. Azionario Globale A	Cattolica Ass.	11,84%	nd	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Cattolica Gestione Prev. Azionario Globale B	Cattolica Ass.	11,58%	nd	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Zed Omnifund Linea Azionaria	Zurich Invest. Life	11,54%	0,77%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Reale Teseo Linea Sviluppo Etica A	Reale Mutua	11,30%	0,26%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Eurorisparmio Azionario Europa A	Sella Sgr	11,06%	3,53%	Az. Europa (M. Emergenti e Sviluppati)
◆ Axa Comparto Dinamico	Axa Assicurazioni	10,94%	1,16%	Diversificati Euro Aggressivi
◆ Eurorisparmio Azionario Internazionale A	Sella Sgr	10,77%	4,52%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Giustiniano Azionaria	Intesa Sanpaolo Vita	10,76%	3,00%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Eurorisparmio Azionario Europa	Sella Sgr	10,74%	2,95%	Az. Europa (M. Emergenti e Sviluppati)
◆ Vittoria Formula Lavoro Prev. Capitalizzata	Vittoria Ass.	10,53%	0,37%	Diversificati Euro Aggressivi
◆ Eurorisparmio Azionario Internazionale	Sella Sgr	10,47%	3,94%	Az. Globali - Large & Mid Cap
◆ Aureo Comparto Azionario	BCC Ris. & Prev. Sgr	10,28%	0,89%	Az. Globali - Euro Hedged
◆ Generali Global Azionario Globale C	Generali Italia	10,26%	1,37%	Az. Globali - Large & Mid Cap
I PEGGIORI				
◆ Axa Comparto Conservativo	Axa Assicurazioni	-0,33%	-0,89%	Monetari Euro
◆ Fideuram Garanzia	Fideuram Vita	-0,33%	-0,63%	Fondi a Capitale Garantito
◆ Arti & Mestieri Garanzia 1+	Anima Sgr	-0,12%	-0,27%	Monetari Euro (Alta Volatilità)
◆ PensPlan Profi Ethical Life Safe	PensPlan Invest Sgr	-0,11%	nd	nd
◆ Arti & Mestieri Garanzia 1+ A	Anima Sgr	-0,08%	-0,18%	Monetari Euro (Alta Volatilità)
◆ Aureo Comparto Garantito	BCC Ris. & Prev. Sgr	0,03%	-0,02%	Fondi a Capitale Garantito
◆ Allianz Previdenza L. Obbligazionaria BT	Allianz Spa	0,16%	-0,19%	Obb. Globali - Corp. e Governativi Ig
◆ Ubi Previdenza Comparto Garantito	Aviva Ass. Vita	0,20%	0,16%	Diversificati Euro Difensivi
◆ Il Mio Domani Linea Breve Termine C2	Intesa Sanpaolo Vita	0,21%	-0,52%	Monetari Euro
◆ Allianz Insieme L. Obbligazionaria BT	Allianz Spa	0,26%	0,02%	Diversificati Prudenti
◆ Giustiniano Monetaria	Intesa Sanpaolo Vita	0,31%	0,42%	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)
◆ Il Mio Domani Linea Breve Termine C1	Intesa Sanpaolo Vita	0,37%	-0,19%	Monetari Euro
◆ Cattolica Gest. Prev. Monetario Globale B	Cattolica Ass.	0,40%	nd	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)
◆ Cattolica Gest. Prev. Monetario Globale A	Cattolica Ass.	0,47%	nd	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)
◆ Cattolica Gest. Prev. Monetario Globale C	Cattolica Ass.	0,49%	nd	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)
◆ Eurorisparmio Garanzia Inflazione	Sella Sgr	0,51%	-0,61%	Fondi a Capitale Garantito
◆ Eurorisparmio Garanzia Inflazione A	Sella Sgr	0,56%	-0,50%	Fondi a Capitale Garantito
◆ Giustiniano TFR+	Intesa Sanpaolo Vita	0,62%	0,05%	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)
◆ Arca Previdenza Obiettivo TFR O	Arca Sgr	0,74%	0,38%	Obb. Globali - Corp. e Gov. Ig
◆ Helvetia Sol. Previd. Linea 1 Garantita	Helvetia Vita	0,75%	0,38%	Obb. Area Euro - Corp. e Gov. (1-3 Anni)

Fonte: Fida. Rendimenti calcolati al 30/06/2019 (per Axa Mps Previdenza ultima quota disponibile al 17/06)

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Peso: 1-1%, 26-91%, 27-61%