Lettori: 107.000
IL MONDO
05-OTT-2012
Diffusione: 49.447
Dir. Resp.: Enrico Romagna-Manoja
da pag. 30

Previdenza integrativa Il bilancio a cinque anni dalla riforma del 2007

I fondi pensione battono il tfr

Il segreto? I versamenti periodici e il contributo dell'azienda

Fondi pensione più convenienti del tfr. Al giro di boa dei cinque anni dalla riforma del 2007, a sorpresa la previdenza complementare negoziale, cioè i prodotti istituiti dai contratti di lavoro, dimostra di aver fatto meglio della rivalutazione del trattamento di fine rapporto lasciato in azienda. Mentre le proposte aperte di sgr e assicurazioni perdono sì, ma solo di misura. Un risultato raggiunto grazie alla formula dei versamenti periodici (mensili o trimestrali) e, soprattutto, al contributo del datore di lavoro. Lo dimostra l'analisi che *il Mondo* ha compiuto sull'universo della previdenza integrativa italiana, mettendo sotto la lente le 76 linee dei fondi pensione negoziali (esclusi i cosiddetti preesistenti, nati prima della riforma del 1993) e i 305 comparti dei prodotti aperti sul mercato senza soluzione di continuità dal luglio 2007 allo stesso mese 2012 e considerando la periodicità dei versamenti e il contributo dell'azienda. A conti fatti, tra i negoziali 41 (pari al 53,9% del totale) hanno un risultato finale superiore a quello del tfr contro i 35 che hanno fatto peggio. E la percentuale positiva sale al 100% considerando anche le somme versate dal datore di lavoro. Tra i fondi aperti, dove l'apporto dell'impresa è possibile solo in presenza di specifici contratti aziendali, 133 comparti su 305 (il 43,6%) hanno accumulato in cinque anni un valore superiore a quello del tfr.

NEGOZIALI TUTTI PROMOSSI

Linea	Lavoratori interessati	Tfr senza contributo del datore lavoro (1)	Tfr con contributo del datore lavoro (2)	Perform. della quota a 5 anni (3)
Fondenergia bilanciato	Energia (prevalent. gruppo Eni)	13.690	18.247	11,40%
Fondenergia dinamico	Energia (prevalent. gruppo Eni)	13.302	17.729	-0,24%
Foncer bilanciato	Ind. piastrelle di ceramica	14.011	17.661	16,58%
Previambiente bilanciato	Igiene ambientale	13.483	17.450	10,24%
Previvolo bil. o mista 3	Piloti e tecnici di volo	13.367	17.236	5,42%
Fondenergia garantito	Energia (prevalent. gruppo Eni)	12.915	17.214	11,06%
Previvolo prev. obblig. 2	Piloti e tecnici di volo	13.081	16.867	10,94%
Previambiente garantito	Igiene ambientale	12.976	16.794	17,87%
Previvolo preval. az. 4	Piloti e tecnici di volo	13.019	16.788	-11,93%
Fopen bil. obbligaz.	Aziende del gruppo Enel	13.963	16.691	18,96%
Quadri e capi Fiat bil. obbl.	Quadri e capi gruppo Fiat	13.698	16.671	15,72%
Fondo Sanità Espansione	Esercenti profess. sanitarie	14.190	16.654	0,49%
Fondoposte bilanciato	Lavoratori Poste italiane	13.485	16.544	16,99%
Previvolo garantita	Piloti e tecnici di volo	12.830	16.543	14,51%
Concreto bilanciato	Industria cemento	13.667	16.542	14,81%
Previmoda smeraldo (bil.)	Industria tessile e abbigliamento	13.488	16.517	11,15%
F. gommaplastica dinam.	Industria materie plastiche	14.059	16.501	2,70%
Solidarietà Veneto dinam.	Aziende industriali del Veneto	13.956	16.499	9,28%
Cometa linea reddito	Industria metalmeccanica	13.425	16.462	14,59%
Arco bil. dinamico	Legno e laterizi	13.596	16.409	6,40%
Cometa linea crescita	Industria metalmeccanica	13.412	16.407	4,34%
Priamo bilanciato	Autoferrotranvieri	13.472	16.396	9,21%
Laborfonds bilanciato	Aziende Trentino Alto Adige	13.513	16.359	11,60%
Cooperlavoro dinamico	Coop. produzione e lavoro	13.652	16.348	6,52%
Fonchim Stabilità	Industria chimica e farmac.	13.113	16.339	6,31%
Pegaso bilanciato	Gas, acqua, elettricità	13.804	16.332	14,53%
Cooperlavoro bilanciato	Coop. produzione e lavoro	13.586	16.324	14,97%
Quadri e capi Fiat bil. az.	Quadri e capi gruppo Fiat	13.397	16.305	0,73%
Prevaer crescita	Operatori aeroportuali	13.691	16.267	14,34%
Foncer garantito	Ind. piastrelle di ceramica	12.900	16.260	14,71%

COME UN PAC

A mettere a confronto, come si fa in genere, le performance secche dell'intero



LE 381 LINEE SOTTO LA LENTE

	Tfr con versamento mensile	
	Numero	%
FONDI PENSIONE APERTI		
Linee esaminate	305	
Sopra Tfr	133	43,6%
Sotto Tfr	172	56,4%
FONDI PENSIONE NEGOZIALE		
Linee esaminate	76	
Sopra Tfr	41	53,9%
Sotto Tfr	35	46,1%
TOTALE		
Linee esaminate	381	
Sopra Tfr	174	45,7%
Sotto Tfr	207	54,3%

Nella tabella, il risultato complessivo dell'indagine cond

data stampa 32°

periodo considerato (uno, tre, cinque, dieci anni o altro), si valuta il rendimento finanziario e la volatilità del fondo rispetto al benchmark e al tfr. Con questo metodo, soltanto il 26,3% dei fondi pensione negoziali e il 21% degli aperti avrebbero battuto il tfr negli ultimi cinque anni. Ma nel caso concreto di un lavoratore che aderisce a un fondo pensione, il meccanismo di investimento assomiglia a quello del piano di accumulo: ogni mese, oppure



	Tfr con versamento mensile + contrib. datore lavoro		Tfr con versamento in unica soluzione	
	Numero	%	Numero	%
			305	
	-	-	64	21,0%
	-	-	243	79,7%
	76		76	
	76	100,0%	20	26,3%
	0	0,0%	56	73,7%
	76		381	
	76	100,0%	84	22,0%
	0	0,0%	299	78,5%

ta dal *Mondo* su 305 linee di fondi pensione aperti e 76 negoziali

Linea	Lavoratori interessati	Tfr senza contributo del datore lavoro (1)	Tfr con contributo del datore lavoro (2)	Perform. della quota a 5 anni (3)
Astri bilanciato	Trasporti e infrastrutture	14.011	16.145	19,23%
Fonchim Crescita	Industria chimica e farmac.	12.942	16.126	-8,74%
Pegaso dinamico	Gas, acqua, elettricità	13.653	16.122	3,96%
Agrifondo garantito	Aziende agricole	13.106	16.046	17,31%
Telemaco conserv. blue	Aziende di telecomunicazioni	13.556	16.030	20,48%
Telemaco prud. green	Aziende di telecomunicazioni	13.557	16.010	15,54%
Fopen preval. azionario	Aziende del gruppo Enel	13.392	16.008	-5,99%
Fopadiva prudente	Aziende della Valle d'Aosta	13.540	15.991	15,18%
F. gommaplastica bil.	Industria materie plastiche	13.511	15.975	10,62%
Arco bil. prudente	Legno e laterizi	13.209	15.963	6,85%
Fonchim garantito	Industria chimica e farmac.	12.805	15.943	12,92%
Fopen bilanciato	Aziende del gruppo Enel	13.321	15.924	0,75%
Fondoposte garantito	Lavoratori Poste italiane	12.959	15.899	15,87%
F. Sanità Progressione	Esercenti profess. sanitarie	13.522	15.871	10,60%
Espero crescita	Settore scolastico	13.839	15.842	26,92%
Telemaco bil. yellow	Aziende telecomunicazioni	13.435	15.829	6,17%
Solidarietà Veneto prud.	Aziende industriali Veneto	13.335	15.804	18,77%
Fonte bilanciato	Dipendenti commercio	13.382	15.767	14,29%
Telemaco cresc. orange	Aziende telecomunicazioni	13.351	15.696	-1,30%
Fopen obbligazionario	Aziende del gruppo Enel	13.117	15.679	13,81%
Cometa monetario plus	Industria metalmeccanica	12.786	15.674	9,49%
Priamo garantito	Autoferrotranvieri	12.877	15.672	14,37%
Concreto garantito	Industria cemento	12.909	15.637	11,52%
Arco garantito	Legno e laterizi	12.864	15.583	14,10%
Quadri e capi Fiat garant.	Quadri e capi gruppo Fiat	12.739	15.504	9,48%
Byblos bilanciato	Industria della carta	13.150	15.496	6,79%
Fonte garantito	Dipendenti commercio	13.062	15.407	17,52%
Telemaco garantito	Aziende telecomunicazioni	13.023	15.384	15,34%
Eurofer bilanciato	Ferrovie dello Stato	13.419	15.361	14,25%
Cooperlavoro sicurezza	Coop. produzione e lavoro	12.773	15.341	11,53%
Prevaer garantita	Operatori aeroportuali	12.904	15.331	13,39%
F. gommaplastica conserv.	Industria materie plastiche	12.966	15.331	12,90%
Solidarietà Veneto reddito	Aziende industriali Veneto	12.952	15.308	7,83%
Solidarietà Veneto gar. Tfr	Aziende industriali Veneto	12.907	15.287	15,75%
Filcoop garantita	Sett. forestale, idraulico, agricolo	12.892	15.234	14,78%
Fondo Sanità Scudo	Esercenti profess. sanitarie	12.962	15.213	14,35%
Fopen monetario	Aziende del gruppo Enel	12.695	15.175	7,86%
Alifond bilanciato	Industria alimentare	12.928	15.173	2,22%
Alifond garantito	Industria alimentare	12.926	15.170	16,50%
Prevedi bilanciato	Lavoratori edili	13.213	15.125	8,52%
Byblos garantito	Industria della carta	12.781	15.109	15,08%
Pegaso garantito	Gas, acqua, elettricità	12.746	15.079	11,62%
Cometa linea sicurezza	Industria metalmeccanica	12.302	15.077	6,64%
Filcoop bilanciata	Sett. forestale, idraulico, agricolo	12.746	15.022	4,65%
Espero garanzia	Settore scolastico	13.091	14.986	16,19%
Prevedi sicurezza	Lavoratori edili	12.862	14.723	28,29%
TFR		**13.149**	**13.149**	**15,06%**

Nella tabella, tutte le linee dei fondi pensione negoziali attive senza soluzione di continuità dal luglio 2007 al luglio 2012. Note: (1) capitale accumulato tramite i versamenti mensili o trimestrali, in base al regolamento del fondo, del tfr maturato (il 6,91% del reddito lordo annuo che, nel luglio 2012, ammontava a 38 mila euro). (2) capitale accumulato tramite i versamenti del tfr maturato e del contributo del datore di lavoro in base agli specifici contratti di categoria; (3) variazione del valore della quota del fondo tra luglio 2007 e luglio 2012

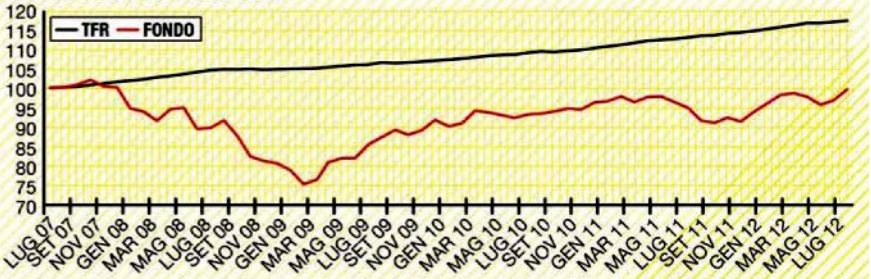
data stampa 32°

Analisi Andamenti a confronto

Ma la quota oscilla come il mercato

L'andamento della quota trae in inganno. Perché il suo valore segue l'andamento del mercato, mentre il capitale accumulato non segue lo stesso percorso. Nel grafico, sono stati messi a confronto l'incremento, mese per mese, del tfr e la quota della linea Fondenergia dinamico: mentre il primo sale in maniera continua, perché la rivalutazione è in base a un parametro e non può essere negativo, il valore del fondo prima crolla del 25% e poi risale fino a sfiorare il valore iniziale del luglio 2007. Confrontando le performance quinquennali, quella del tfr (+15,09%) prevale su quella relativa a Fondenergia dinamico (-0,24%). Ma se ragioniamo in termini di versamenti mensili, le cose cambiano: il valore delle quote accumulate a fine luglio 2012 con il fondo negoziale dei lavoratori del settore energia sarebbe (lievemente) superiore a quelle accantonate lasciando il tfr in azienda. Ipotizzando il versamento mensile nel fondo (pari a 1/12 del 6,91% del reddito annuo), il lavoratore avrebbe accumulato più quote grazie al fatto che le perdite iniziali sarebbero state concentrate su un capitale ridotto (quello versato nei primi 18 mesi) mentre dal 19esimo mese e fino al luglio 2012 il capitale, via via in crescita grazie a pagamenti costanti, avrebbe beneficiato di un consistente recupero del valore. A luglio 2008, su versamenti per 2.460 euro, la somma accumulata con il tfr sarebbe stata pari a 2.521 euro contro i 2.296 del fondo. Due anni dopo, a luglio 2010, si sarebbe avuto un primo sorpasso: 7.496 euro del tfr, 7.524 di Fondenergia. Controsorpasso nel 2011 (10.284 contro 10.122). E nuovo vantaggio del fondo a fine luglio scorso (13.149 del tfr contro 13.302, su 12.245 euro di versamenti nei cinque anni). E questo anche escludendo, come nell'ipotesi presentata, il prezioso contributo del datore di lavoro. **L.C.**

DISCESE E RISALITE



Nel grafico, a confronto l'andamento della rivalutazione del tfr e della quota di Fondenergia dinamico

alla fine del trimestre (a seconda dei contratti aziendali), le somme trattenute dalla busta paga vengono impiegate nel fondo pensione, insieme con il contributo dell'azienda. Questa formula porta il lavoratore a investire periodicamente e con costanza sul mercato sia quando gli indici di Borsa salgono sia quando i listini precipitano, senza subire nemmeno gli impatti emotivi che inducono i risparmiatori a comperare sui massimi e a vendere sui minimi. I versamenti a rate, inoltre, consentono di mediare il costo di acquisto delle quote e il rischio dell'investimento e, proprio per questo, sono stati la formula migliore per accedere ai mercati nell'ultimo quinquennio: infatti, nel luglio 2007 è iniziata la crisi dei mercati finanziari deflagrata con il crack dei mutui subprime e proseguita con il fallimento della Lehman Brothers mentre, dalla primavera 2009, si è delineato un lento ma progressivo recupero dai minimi. Questo andamento ha agevolato l'acquisto di un numero maggiore di quote nei primi due anni esaminati, che si sono poi rivalutate insieme al resto del capitale nei tre anni successivi (*vedere riquadro qui sopra*).

FATTORE DECISIVO

Se la formula del pac ha funzionato molto bene in questi ultimi cinque anni, anche grazie al particolare andamento dei mercati, il contributo del datore di lavoro si conferma un fattore determinante a prescindere dall'andamento della Borsa e del mercato obbligazionario. Se, infatti, il lavoratore aderisce al fondo pensione negoziale della propria categoria, l'azienda versa il suo tfr maturato (pari al 6,91% del reddito annuo) e una quota a proprio carico, che dal 2007 si è attestata in media intorno all'1,2% su base annua. Tra i prodotti che vantano contributi aziendali più generosi figurano Fondenergia dei dipendenti del settore energia (prevalentemente gruppo Eni), che arriva a richiedere all'azienda il 2,3% del reddito annuo del lavoratore, Previvolo (piloti e tecnici di volo di compagnie aeree) e Quadri e capi Fiat, che riconoscono il 2%, Foncer (industria delle piastrelle di ceramica), che fissa l'aliquota all'1,8%, e Fonchim (settore chimico e farmaceutico), che prescrive un accantonamento a carico dell'azienda fino all'1,7% dello stipendio del dipendente.

AL TOP

Ma quali sono i prodotti della previdenza integrativa che hanno permesso di accumulare più risorse ai lavoratori per la loro pensione di scorta? Tra i fondi negoziali si sono messi in luce quattro comparti di Previvolo (garantita, bilanciata o mista, prevalentemente obbligazionaria, prevalentemente azionaria), tre linee di Fondenergia (bilanciato, dinamico e garantito), due fondi di Cometa dei dipendenti metalmeccanici (linea crescita e linea reddito), due di Previambiente (bilanciato e garantito). Da segnalare anche i singoli comparti Arco bilanciato dinamico (legno e laterizi), Concerto bilanciato (industria del cemento), Cooperlavoro dinamico (cooperative di produzione e lavoro), Foncer bilanciato, Fonchim stabilità, Fondo gomma plastica dinamico

data stampa 32°

I MIGLIORI E I PEGGIORI APERTI

nome della linea	compagnia o sgr	Tfr senza contributo del datore lavoro (1)	Tfr con contributo del datore lavoro (2)	Perform. della quota a 5 anni (3)
LE MIGLIORI 20 LINEE				
Milano Global	Milano assicurazioni	14.653	17.159	19,12%
Sai Previ-Global	Fondiaria-Sai	14.460	16.934	13,41%
Arti e Mestieri Crescita 25+ A	Anima sgr	14.185	16.614	4,08%
Insieme Linea dinamica	Allianz	14.166	16.596	-5,97%
Giustiniano azionaria	Intesa Sanpaolo Previdenza	14.113	16.531	0,55%
Arti e Mestieri Rivalutazione 10+ A	Anima sgr	14.054	16.456	16,81%
Trebbia	Credit Agricole Vita	14.053	16.458	9,49%
Arti e Mestieri Crescita 25+	Anima sgr	13.978	16.372	1,34%
Cattolica Azionario globale	Cattolica Gestione Previdenza	13.937	16.328	-10,10%
Unicredit Linea dinamica	CreditRas Vita	13.930	16.320	-12,48%
Previras Linea 4 Az. Int.le	Allianz	13.924	16.312	-7,84%
Giustiniano bilanciata	Intesa Sanpaolo Previdenza	13.897	16.275	10,27%
Arti e Mestieri Rivalutazione 10+	Anima sgr	13.876	16.249	14,20%
Previd-System Rivalutaz. azionaria	Intesa Sanpaolo Previdenza	13.852	16.227	-7,54%
Insieme Linea Serena	Allianz	13.803	16.165	7,22%
Carige Comparto 2 Equilibrio A	Carige	13.775	16.128	18,53%
Eurorisparmio Azionario internaz.	Sella Gestioni	13.771	16.131	-2,27%
Previd-System Accumulaz. bilanciata	Intesa Sanpaolo Previdenza	13.771	16.127	5,98%
Linea Sviluppo	Axa Mps Previdenza in azienda	13.748	16.102	2,39%
Unicredit Linea Serena	CreditRas Vita	13.728	16.076	9,14%
TFR		**13.149**	**13.149**	**15,06%**
LE PEGGIORI 20 LINEE				
Bap Pensione 2007 Linea Investim.	Bancassurance Popolari	11.061	12.957	-24,40%
Bim Vita Equity	Bim Vita	11.160	13.074	-26,94%
Bap Pensione 2007 Linea Investim. A	Bancassurance Popolari	11.291	13.226	-21,19%
Teseo Linea Sviluppo Etica	Reale Mutua assicurazioni	11.508	13.484	-30,87%
Fpa Azione di Previd. Linea Dinamica	Hdi Assicurazioni	11.605	13.596	-27,32%
Bap Pensione 2007 Linea Equilibrio	Bancassurance Popolari	11.889	13.924	-10,21%
Comparto 4 Bil. Azionario	Crf Previdenza	11.886	13.926	-23,89%
Azimut Previd. Comparto Crescita	Azimut Previdenza	11.907	13.946	-11,60%
Comparto azionario	Alico Italia	12.078	14.150	-24,46%
L.A. Previdenza Internazionale	Allianz	12.091	14.161	-10,89%
Zed Omnifund Garantita	Zed Omnifund	12.097	14.164	1,06%
Bim Vita Bilanciato Globale	Bim Vita	12.095	14.165	-6,72%
Bap Pensione 2007 Linea Equilibrio A	Bancassurance Popolari	12.096	14.166	-7,02%
Il Melograno Linea Dinamica Az.	Assimoco Vita	12.096	14.170	-19,48%
Vittoria previdenza capitalizzata	Vittoria assicurazioni	12.121	14.201	-24,64%
Azimut Previdenza Comparto Protetto	Azimut Previdenza	12.133	14.208	-2,72%
Azimut Previd. Comparto Equilibrato	Azimut Previdenza	12.152	14.231	-4,92%
Pensione Sicura Target 2022	Cardif Vita	12.170	14.249	2,79%
Pensione Sicura Target 2017	Cardif Vita	12.173	14.254	2,72%
Zed Omnifund Azionaria	Zed Omnifund	12.218	14.315	-23,58%

Nella tabella, le 20 migliori e le 20 peggiori linee dei fondi pensione aperti in base ai risultati maturati tramite versamenti mensili dal luglio 2007 al luglio 2012. Note: (1) capitale accumulato tramite i versamenti mensili del tfr maturato (il 6,91% del reddito lordo annuo) che, nel luglio 2012, ammontava a 38 mila euro; (2) capitale accumulato tramite i versamenti del tfr maturato e del contributo del datore di lavoro ipotizzato all'1,2% del reddito annuo; (3) variazione del valore della quota del fondo tra luglio 2007 e luglio 2012

(industria della gomma), Fondo Sanità espansione (esercenti professioni sanitarie), Fondoposte bilanciato (lavoratori Poste italiane) e Fopen bilanciato obbligazionario (aziende del gruppo Enel). Per quanto riguarda, invece, i fondi pensione aperti, la top five è composta dai comparti Milano Global della Milano assicurazioni, Sai Previ Global di Fondiaria Sai, Arti e Mestieri Crescita 25+ A di Anima, Insieme Linea Dinamica di Allianz e Giustiniano azionaria di Intesa Sanpaolo Previdenza.

Leo Campagna

data stampa 32°