27,9 VOLTE L'UTILE ATTESO
È questa la valutazione che il mercato dà della Tod's che ha mostrato un primo semestre in crescita dell'1,8% a cambi costanti

LA NOTTE DEI GUFI
DIARIO DI UN VECCHIO ANALISTA DI BORSA

Agosto, Tria mio non ti conosco. Vincoli di bilancio e coperture coscienziose ma tristi non valgono più. L'estate sdogana la libertà di squadratura dal regime eurocrate. Sogno libera tutti. Affrettatevi prima dell'autunno con la lista dell'assurdo ed esprimete i vostri inconfessabili desideri per la Manovra 2019. Qualsiasi figura geometrica di tassa o modello di reddito/elemosina di cittadinanza. Tutto è ammesso. La politica monetaria è un concetto che la ragione non considera. L'assoluta incompetenza è benvenuta. Beata ignoranza. Tanto, l'importante è rimandare. Tria e l'arte di prender tempo. In fondo, il 2018 era già speso e impegnato. Tutto prenotato, neanche fosse la meraviglia di Gustavo. Galatone a pensarci bene non è poi così lontana neanche per Tria o Draghi che si troverebbero d'incanto. Tra le luci magiche del giardino di Carmela potrebbero rilassarsi senza pensare al Bel Paese ormai mal vestito e truccato in Paese dei Balocchi. Il mascara colante come una promessa infranta e i nostri cari due Mangiafuoco alle prese con spiccioli di crescita da seminare in fretta sotto l'albero prima che arrivi Bruxelles a chiudere il teatrino. Chiude intanto la Borsa e Milano resta vuota. Ogni tanto la sera mi telefona Tria rimasto solo in città ad innaffiare le promesse elettorali e il sogno di una ripresa di mezza estate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fondi pensione, la lotteria dei rendimenti La Covip: ecco chi ha vinto e chi ha perso

IN MEDIA, IN SOLI 10 ANNI CHI HA PUNTATO SULLO STRUMENTO SBAGLIATO PUÒ AVERE UN CAPITALE CUMULATO PIÙ BASSO DI 8 MILA EURO SU 70 MILA. MA SE SI PASSA ALL'ESAME DEI SINGOLI PRODOTTI LE DIVERSITÀ SI DILATANO IN MODO INVEROSIMILE PERCHÉ C'È ANCHE CHI HA PERSO SOLDI

Adriano Bonafede

Roma

Benvenuti alla lotteria dei fondi pensione. Sì, perché alla fine dei 30-35 anni di accantonamenti c'è chi si sentirà ricco, chi povero, chi così così. Come affidarsi alla dea bendata. Le differenze sui rendimenti sono stratosferiche e addirittura inimmaginabili forse anche per chi a suo tempo scrisse le norme di legge sulla previdenza integrativa. Basta qualche esempio per rendersene conto: ad esempio una linea azionaria negli ultimi dieci anni può aver reso a qualcuno fino al 5,77 per cento annuo (un tasso che i migliori gestori degli hedge fund si sarebbero augurati), ma a qualcun altro soltanto lo 0,01 per cento, il che significa aver perso il 5,76 per cento all'anno rispetto al prodotto migliore. Per un obbligazionario misto si può andare da un rendimento del 3,81 medio annuo a uno addirittura negativo del meno 0,39 per cento annuo (il che significa che in dieci anni non soltanto il capitale non è cresciuto ma si è addirittura svalutato!).

È questa l'amara sorpresa che sta emergendo esaminando i dati dell'ultimo decennio, un periodo abbastanza lungo ormai per vedere cosa è successo, sebbene il giudizio definitivo si possa dare soltanto alla fine dell'intera vita lavorativa, cioè dopo 30-35 anni. Infatti ormai abbiamo, grazie alla Covip, l'ente di vigilanza sui fondi pensione, le statistiche di tutti gli strumenti di questo tipo, uno per uno, e ognuno può divertirsi (o piangere, a seconda dei casi) a vedere cosa è successo al proprio fondo pensione chiuso (o di categoria) o aperto o al proprio Pip (un prodotto analogo ma di provenienza assicurativa).

E dire che questi strumenti non sono nati per giocare alla roulette ma per consentire ai lavoratori, anche ai più umili e meno acculturati, di mettere da parte un risparmio aggiuntivo che compensasse una pensione pubblica declinante - a causa delle svariate riforme, da ultimo la Fornero, che hanno drasticamente ridotto l'importo e continueranno a ridurlo ancora di più nei prossimi anni. Nessuno avrebbe mai immaginato, quando le norme sulla "pensione di scorta", come fu subito ribattezzata, furono create, che entrare in uno di questi prodotti sarebbe stato come entrare in un Casinò.

Il presidente di Fonchim, **Giacomo Berni** (1); **Giampiero Maioli**, (2), ad di Crédit Agricole Italia; l'ad di Axa, **Thomas Buberl** (3) e **Mario Padula** (4), presidente della Covip

Tre strumenti

I tre strumenti non sono uguali in partenza, e anche questo contribuisce a differenziare i risultati. La stessa relazione della Covip mostra che una cosa è acclarata: i Pip, i prodotti assicurativi, in media costano di più e rendono di meno. Ciò vale in particolare nel confronto con le linee bilanciate e azionare, mentre su quelle "garantite" (in pratica basate soltanto su titoli di Stato), le differenze sono state nell'ultimo decennio leggermente a favore dei Pip, forse grazie a un'oculata scelta dei bond governativi a più alto rendimento in un periodo di tassi calanti, ciò che ha fatto crescere il valore di questi titoli.

I costi

Intanto i costi. C'è una costante che ormai tutti gli addetti ai lavori conoscono: i fondi pensione chiusi, quelli creati ad esempio dai chimici, o dai metalmeccanici o da altre categorie, costano molto meno delle altre due forme di previdenza per la loro gestione. L'Isc (indicatore sintetico dei costi, una sorta di costo di gestione) è compreso in media fra lo 0,35 per cento annuo (per la linea bilanciata) allo 0,48 per la linea garantita e allo 0,40 della linea azionaria. Per i fondi pensione aperti si va dall'1,21 per cento annuo (linea garantita) all'1,72 per cento (linea azionaria), passando per l'1,44 per cento della bilanciata. Per i Pip si va dal'1,88 addirittura al 2,71 per cento annuo.

I rendimenti

I rendimenti nel comparto garantito hanno premiato i Pip in quest'ultimo decennio: 2,56 per cento quello medio annuo, 2,12 per i fondi aperti e 2,22 per i fondi chiusi. Il motivo è che le gestioni separate dei Pip contabilizzano le attività al costo storico e non al valore di mercato e, quindi, eventuali plusvalenze o minusvalenze impattano sul risultato di gestione solo al momento dell'effettivo realizzo. Ma il vantaggio dei Pip finisce qui (e non è detto che sia replicabile nei prossimi anni in uno scenario ormai di tassi al rialzo). Quando si passa ai comparti bilanciato e azionario - che sono la maggior parte - le cose cambiano. E di molto. Il rendimento medio dei Pip obbligazionari è stato nel decennio considerato del 2,26 per cento, contro il 3,36 dei fondi aperti e il 3,91 dei fondi chiusi. Ma è sul fronte azionario che le differenze sono maggiori: i Pip hanno reso mediamente soltanto il 2,37 per cento, contro il 2,99 dei fondi aperti e il 4,16 dei fondi chiusi.

Tutto ciò si traduce in un "montante" (il capitale accumulato nei dieci anni) di 62.755 euro per i Pip, contro i 65.619 per i fondi aperti e di ben 70.997

QUANTO HA RESO LA PREVIDENZA INTEGRATIVA

Valori in euro, in media. Capitale maturato per ciascun anno per un accantonamento di 5.164,57 euro (massimo deducibile fiscalmente)

I comparti di investimento sono quattro:
Garantito comparto che prevede una garanzia di restituzione di capitale o rendimento minimo
Obbligazionario comparto che investe prevalentemente in strumenti obbligazionari; l'investimento in azioni assume carattere residuale e comunque non supera il 30% del patrimonio (non presente in tabella)
Azionario almeno il 50% del patrimonio è investito in azioni
Bilanciato in tutti gli altri casi, sono comprese anche le cc.dd. gestioni di tipo flessibile

FPN FONDI PENSIONE NEGOZIALI
FPA FONDI PENSIONE APERTI
PIP PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI

	COMPARTO GARANTITO			COMPARTO BILANCIATO			COMPARTO AZIONARIO		
	FPN	FPA	PIP	FPN	FPA	PIP	FPN	FPA	PIP
2007	5.178	5.084	5.050	5.128	5.072	5.032	5.120	5.058	5.007
2008	10.472	10.329	10.293	10.556	10.400	10.233	10.570	10.342	10.191
2009	15.803	15.686	15.670	15.196	15.906	15.563	16.242	15.785	15.499
2010	21.414	21.156	21.186	22.056	21.598	20.993	22.150	21.390	20.933
2011	27.069	26.742	26.042	28.144	27.401	26.555	28.308	27.163	26.495
2012	32.850	32.446	32.644	34.471	33.562	32.244	34.713	33.109	32.190
2013	38.769	38.271	39.594	41.045	39.847	38.001	41.380	39.233	38.020
2014	44.799	44.220	44.696	47.875	46.344	44.009	48.345	45.541	43.988
2015	56.074	50.295	50.950	54.972	53.060	50.093	55.560	52.037	50.097
2016	57.287	56.498	57.375	62.347	60.001	56.313	63.136	58.728	56.352
2017	63.739	62.833	63.950	70.009	67.176	62.675	70.997	65.619	62.755
COSTI MEDI (a 10 anni)	0,48%	1,21%	1,88%	0,35%	2,23%	2,23%	0,40%	1,72%	2,71%
RENDIMENTI MEDI (a 10 anni)	2,22%	2,12%	2,56%	3,91%	3,36%	2,26%	4,16%	2,99%	2,37%
MIGLIORE	BYBLOS 4,33%	CREDIT AGRICOLE GARANTITO 5,29%	PRAMERICA PREVIDENZA Ramo I 4,10%	PREVAER 4,82%	INTESA S.PAOLO Giustiniano Bilanciato 4,49%	LOMBARDA VITA PREVIDENT DYNAMIC 3,84%	FONDOSANITÀ 4,86%	AXA SVILUPPO 5,12%	BCC VITA EQUITY AMERICA 5,77%
PEGGIORE	FONCHIM 1,42%	AXA MPS GARANTITO 0,24%	EUROVITA NUOVO PPS 1,34%	FILCOOP 2,91%	BANCA ASSURANCE POPOLARI EQUILIBRIO 0,51%	REALEMUTUA L. EQUILIBRIO 1,09%	FONCHIM 3,31%	BANCA ASSURANCE BAP INVESTIMENTI 0,02%	COMPAGNIA ITALIANA PREVIDENZA Italiana Linea Futuro 0,01%

Nella tabella i calcoli attuariali del capitale che si è formato per ogni periodo accantonando 5.164,57 euro lordi all'anno (massimo detraibile): si tratta di medie per comparto e per settore: tra il primo e l'ultimo quasi 8 mila euro

Fonte: Covip