



FONDI PENSIONE Il rilancio delle adesioni è entrato nell'agenda del governo. Oggi solo poco più di un quarto dei lavoratori è iscritto nonostante il sistema previdenziale pubblico resti ancora sotto pressione. E i rendimenti siano positivi, anche nel semestre

Chi scorta meglio

di Paola Valentini

Dopo il varo per i sessantenni dell'Anticipo pensionistico (la cui versione social ha registrato nei giorni scorsi il tutto esaurito), ora si è riaperta la discussione governo-sindacati su come intervenire per sostenere le pensioni pubbliche dei giovani (penalizzati da carriere discontinue ed elevata disoccupazione). Intanto i fondi pensione continuano a darsi da fare per attirare nuovi aderenti che, a dieci anni dalla riforma del 2007 (adesione con silenzio-assenso tramite il tfr), sono ancora in minoranza rispetto al totale dei lavoratori italiani. Non a caso, nel decreto concorrenza in esame al Parlamento si prevedono forme per incentivare le iscrizioni, come un utilizzo meno rigido del tfr che confluisce ai fondi pensione. Ma il tema della previdenza integrativa è anche al centro dell'agenda del tavolo di confronto tra le parti sociali, in questa cosiddetta fase due della previdenza dopo che la prima, conclusa a settembre scorso, ha prodotto l'Ape. L'obiettivo è proprio quello di rilanciare le adesioni ai fondi pensione in una fase in cui i rendimenti sono sostenuti dal buon andamento dei mercati finanziari. A partire dai fondi pensione negoziali che al giro di boa dei primi sei mesi del 2017 mostrano un risultato medio positivo, anche se l'asticella del tfr, il classico parametro di confronto, si sta alzando per via della ripresa dei prezzi al consumo (il tfr in azienda si rivaluta su base annua dell'1,5% più il 75% dell'indice di inflazione Istat).

In base ai dati raccolti da *MF-Milano Finanza* su un campione che rappresenta la quasi totalità dei comparti sul mercato, nel semestre i negoziali hanno

messo a segno un rendimento medio netto dello 0,97% a fronte dell'1,06% netto della rivalutazione del tfr (tabella in pagina). Da sottolineare che i fondi pensione hanno una tassazione più svantaggiata dato che i rendimenti scontano un'aliquota del 20% rispetto al 17% del tfr. E a soffrire di più sono state le linee obbligazionarie e garantite.

«Nel semestre i titoli governativi hanno avuto una performance negativa da attribuirsi, per lo più, all'aspettativa, sempre più condivisa, di una riduzione graduale del quantitative easing da parte della Bce», osservano da Solidarietà Veneto, il fondo pensione dei lavoratori delle aziende della regione Veneto. In ogni caso tra i negoziali c'è anche chi ha superato il 3% di rendimento. E il caso delle linee più esposte sui mercati azionari come il comparto Espansione di Fondosanita (+4,46%), il Dinamico di Gommoplastica (+3,47%) e la linea Dinamica di Laborfonds (3,46%). Ma per far fronte al contesto di bassi tassi, sempre più gestori previdenziali iniziano a diversificare negli investimenti alternativi e nell'economia reale, da affiancare agli asset (azioni e bond) tradizionali. Proprio Laborfonds, ad esempio ha da pochi giorni formalizzato la sottoscrizione di un nuovo fondo alternativo per una parte della linea bilanciata il cui patrimonio ha quasi raggiunto i 2 miliardi di euro.

Si tratta del fondo di private equity globale Partners Group Direct Equity 2016. L'investimento di 25 milioni si aggiunge a quelli già effettuati dal fondo pensione territoriale del Trentino Alto Adige in altri fondi alternativi (di private debt o di strategie riconducibili al private equity, fra le quali anche una in social housing). «Sia la modalità di gestione diretta sia la tipologia di asset class e strategie prese in considerazione possono essere considerate ancora una novità nel panorama dei fondi negoziali italiani. Si trat-

ta per Laborfonds di una scelta connessa a ragioni di diversificazione delle fonti di rischio e decorrelazione rispetto alle asset class tradizionali, oltre che di ricerca di fonti di rendimento derivanti dal premio per l'illiquidità, in un'ottica di medio-lungo periodo», spiega il direttore generale del fondo Ivonne Forno. Dal canto loro i fondi pensione aperti hanno registrato nel periodo una performance media dell'1,2%, superiore ai negoziali per via della maggior componente azionaria rispetto a questi ultimi (tabella in pagina). E proprio per questo motivo i loro rendimenti arrivano all'8%: il fondo Bim Vita Equity ha chiuso il semestre con un +8,43%, seguito da Hdi Azione di Previdenza Linea Dinamica (+5,76%) e da Allianz Insieme Linea Azionaria (5,68%). Anche nel 2016 i fondi negoziali e aperti avevano dato buona prova di sé con un rendimento medio, rispettivamente, del 2,7 e del 2,2%. I pip (piani individuali pensionistici) di ramo III, hanno fatto in media il 3,6% e le gestioni separate di ramo I il 2,1% (per questi ultimi non sono disponibili dati in corso d'anno). Nello 2016 il tfr si è rivalutato, al netto delle tasse, dell'1,5%.

Su un periodo di osservazione più ampio (2008-2016), comprensivo delle fasi di turbolenza dei mercati finanziari, il rendimento netto medio annuo dei fondi pensione negoziali è stato del 3,4%, quello dei fondi aperti del 2,9%, nei pip si è attestato sul 3% per le gestioni di ramo I e sul 2,2% per quelle di ramo III. La rivalutazione del tfr è stata del 2,2%. Nonostante questi dati positivi, i fondi pensione sono ancora poco presenti nei portafogli degli italiani.

Gli ultimi dati Covip segnalano che a fine 2016 gli iscritti ai fondi pensione erano 7,78 milioni, il 30% della forza lavoro media del 2016 (25,77 milioni tra occupati e persone in cerca di occupazione). Mentre al netto delle adesioni multiple, il numero di iscritti era di 7,17 milioni,

con tasso di partecipazione del 27,8%, comunque in crescita rispetto al 26% a fine 2015. In effetti, nell'ultimo anno la dinamica delle iscrizioni mostra un certo rilancio dopo anni di stasi seguiti al boom del 2007, quando era partito l'attuale sistema della previdenza integrativa. L'incremento nel 2016 è stato del 7,6% sul 2015, con 691 mila nuove adesioni.

«Con l'eccezione degli anni 2007 e 2015, caratterizzati rispettivamente dall'avvio della riforma e dalla contemporanea iscrizione di tutta la platea dei lavoratori edili ai fondi di riferimento, negli ultimi anni il flusso di nuove adesioni non aveva mai superato le 500 mila unità», osserva l'autorità di vigilanza presieduta da Mario Padula. In particolare sui fondi negoziali sono confluite nel 2016 251 mila nuove iscrizioni e il bacino è salito del 7,4% a 2,59 milioni. In questo caso a giocare a favore è l'adesione automatica

per contratto avviata a partire dal 2015 per i lavoratori edili ed estesa, nell'ultimo trimestre del 2016, a una porzione della platea del fondo dedicato ai dipendenti delle aziende del settore cartario, aziende grafiche ed editoriali. Il meccanismo permette l'iscrizione di default dei dipendenti del settore di riferimento tramite un contributo a carico del datore di lavoro. I lavoratori poi possono scegliere di versare a loro volta un proprio contributo, oltre al tfr. Ma anche senza tener conto delle adesioni contrattuali, il saldo tra nuovi ingressi e uscite nei negoziali nel 2016 è stato di circa 33 mila unità, tornando per la prima volta al segno positivo dal 2008. Al netto di quelle contrattuali, le nuove iscrizioni ai fondi negoziali sono state 103 mila, in crescita dalle 71 mila del 2015. Anche per i fondi aperti si è aperta una nuova fase di rilancio. Questi comparti «hanno confermato i segnali di ripresa messi in evidenza lo scorso anno», sottolinea ancora la Covip.

Le nuove adesioni si sono atte-

state a 133 mila unità, il valore più elevato dal 2007. Gli aperti hanno raggiunto 1,259 milioni di iscritti, +9,5% sul 2016. «Dopo aver perso slancio nel periodo successivo all'avvio della riforma del 2007, crescendo a un tasso medio annuo composto del 3,5% negli anni 2009-2012, nel periodo successivo la crescita media annua è salita all'8,3%», sottolinea Covip, «a questo risultato, ha contribuito la maggiore spinta al collocamento impressa dall'operatore bancario-assicurativo che detiene la quota di mercato più rilevante in termini di aderenti». Ancora sostenuta la raccolta delle polizze individuali di previdenza (pip) con circa 312 mila nuove iscrizioni, rispetto alle 279 mila del 2015, per un totale di 2,86 milioni (+10,3%). Resta però il preoccupante fenomeno della sospensione della contribuzione. Nel 2016, rileva Covip, su circa 1,97 milioni di posizioni, 225 mila in più rispetto al 2015, non sono stati effettuati versamenti contributivi. La percentuale complessiva di non versanti sale dal 24,2 al 25,3% degli iscritti totali. La crisi del mondo del lavoro che ha creato disoccupati non soltanto tra le giovani generazioni, ma anche tra gli over 50 è tra i motivi alla base di questa tendenza. Anche se c'è da dire che per i fondi aperti e i pip questa situazione dipende innanzitutto dal mancato riconoscimento agli aderenti su base individuale della facoltà di riscatto della posizione in caso di dimissioni o licenziamento, prevista invece per le forme collettive come i negoziali dove non a caso le interruzioni contributive sono meno diffuse (il 13% del totale). Inoltre, rivela sempre la Covip, per i pip il numero di non versanti può dipendere anche dalla prassi, seguita da alcune compagnie, di istituire nuovi piani pensionistici sui quali far confluire i nuovi versamenti di iscritti che mantengono una posizione aperta, ma non alimentata, su un vecchio prodotto della stessa compagnia nel frattempo chiuso al collocamento.

Nonostante questo recente aumento delle iscrizioni, c'è anche da dire che a dieci anni dalla riforma, il 55% dei flussi annuali di tfr resta ancora in azienda, mentre la misura prevista dal governo Renzi di poter incas-

sare ogni mese il tfr in busta paga non ha avuto successo. In quest'ambito non è escluso che possa essere riproposto un nuovo semestre di silenzio assenso, dopo quello del 2007, che prevedeva il conferimento tacito del tfr ai fondi per tutti i lavoratori, dopodiché il meccanismo è rimasto in vigore soltanto per i neo-assunti. Con la conseguenza che molti, per scelta o per inerzia, sono rimasti fuori. Il nuovo focus sulla previdenza integrativa da parte del governo punta proprio a favorire l'avvicinamento al sistema della previdenza complementare dei lavoratori che finora non hanno attivato un piano integrativo. Che è sempre più necessario dato che, come emergono dalle ultime stime della Ragioneria Generale dello Stato, l'Italia a causa dell'invecchiamento della popolazione, della minor contribuzione degli immigrati e della bassa crescita economica rischia di vedere esplodere nei prossimi decenni la spesa per la previdenza pubblica, nonostante le riforme messe in atto negli ultimi anni che hanno spostato molto in avanti l'età per la pensione.

Vanno in questa direzione le misure contenute nel decreto sulla concorrenza relative alla possibilità di aderire ai fondi pensione destinando anche solo una quota del tfr. «Tali misure possono infatti favorire lo sviluppo delle iscrizioni specie in quei settori, come quello delle piccole e medie imprese, in cui il livello di adesione risulta ancora limitato», spiega Padula. Sempre il decreto in questione affronta anche il profilo della flessibilità in uscita, per aiutare i disoccupati vicino alla pensione che non possono sfruttare l'Ape ad avere l'accesso in via anticipata alle prestazioni dei fondi pensione. A ciò si collega anche l'iniziativa relativa alla rendita integrativa temporanea anticipata (Rita), già introdotta in modo sperimentale fino al 31 dicembre 2018, e legata all'Ape. (riproduzione riservata)

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE APERTI NEL PRIMO SEMESTRE 2017

	Linea/Comparto del fondo pensione	Società di gestione	Perform. 6 mesi 2017	Perform. 1 anno	Perform. 3 anni
I MIGLIORI	◆ Bim Vita Equity	Bim Vita	8,43%	19,80%	16,64%
	◆ HDI Azione di Previdenza Linea Dinamica	Hdi Assicurazioni	5,76%	16,61%	16,52%
	◆ Allianz Insieme L. Azionaria	Allianz Spa	5,68%	13,99%	-
	◆ Axa Comparto Dinamico	Axa Assicurazioni	5,21%	14,00%	15,27%
	◆ Vittoria Formula Lavoro Previdenza Capitalizzata	Vittoria Assicurazioni	5,13%	11,95%	13,73%
	◆ Allianz Previdenza L. Azionaria	Allianz Spa	5,12%	12,74%	-
	◆ Reale Teseo Linea Sviluppo Etica	Reale Mutua Assicurazioni	5,12%	15,70%	14,90%
	◆ Bim Vita Bilanciata Globale	Bim Vita	5,07%	12,00%	11,16%
	◆ UnipolSai Prev. Fpa Azionario 4	UnipolSai	5,07%	17,11%	-
	◆ UnipolSai Prev. Fpa Azionario 3	UnipolSai	5,05%	17,06%	-
I PEGGIORI	◆ Credempvidenza Comparto Obbligaz. Garantito A	Credemvita	-1,01%	-1,35%	8,07%
	◆ Creditras Unicredit Linea Serena	CreditRas Vita	-1,01%	1,23%	9,18%
	◆ Reale Teseo Linea Prudenziale Etica	Reale Mutua Assicurazioni	-1,02%	-2,96%	6,72%
	◆ Allianz Previdenza L. Flessibile A	Allianz Spa	-1,03%	-3,70%	-
	◆ Aviva Vita Linea Garanzia Rend. Minimo Prestabilito	Aviva Spa	-1,22%	-3,05%	5,46%
	◆ Cattolica Gestione Prev. Obbligazionario Globale	Cattolica	-1,38%	-2,62%	10,02%
	◆ Fideuram Sicurezza	Fideuram Vita	-1,40%	-3,75%	5,48%
	◆ Zed Omnifund Linea Obbligazionaria	Zurich Investments Life Spa	-2,04%	-4,32%	8,11%
	◆ Zurich Contribution Linea Conservativa	Zurich Investments Life Spa	-2,06%	-4,15%	7,60%
	◆ Helvetia Domani Linea Obbligazionaria	Helvetia Vita	-2,25%	-3,12%	7,61%
RENDIMENTO MEDIO DI TUTTI I COMPARTI SUL MERCATO			1,20%	3,77%	9,17%

Fonte: Fida - Dati al 30 giugno 2017

GRAFICA MIF-MILANO FINANZA



I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE NEGOZIALI NEL PRIMO SEMESTRE 2017

Rendimento netto dall'1/1/2017 al 30/06/2017

Fondo pensione	Linea/Comparto del fondo pensione	Performance 6 mesi 2017	Fondo pensione	Linea/Comparto del fondo pensione	Performance 6 mesi 2017
❖ Alifond	Garantito	0,16%		Prudente	-0,27%
	Bilanciato	1,47%		Dinamico	1,01%
	Dinamico	2,00%			
❖ Arco	Bilanciato Prudente	0,60%	❖ Fopen	Obbligazionario garantito	0,14%
	Garantito	0,29%		Bilanciato obbligazionario	1,42%
	Bilanciato Dinamico	1,71%		Bilanciato	2,10%
❖ Astri	Bilanciato	0,45%		Prevalentemente azionario	3,17%
	Garantito	0,09%	❖ Gommaplastica	Conservativo	0,13%
❖ Byblös	Bilanciato	0,51%		Bilanciato	1,64%
	Garantito	-0,66%		Dinamico	3,47%
❖ Cometa	Dinamico	1,40%	❖ Laborfonds	Garantita	0,27%
	Monetario Plus	-0,52%		Prudente Etica	-0,45%
❖ Concreto	Sicurezza 2015	0,89%		Bilanciata	1,51%
	Sicurezza	0,23%		Dinamica	3,46%
	Reddito	0,43%	❖ Mediafond	Garantito	-0,32%
	Crescita	2,23%		Prudente	0,66%
❖ Cooperlavoro	Garantito	0,22%		Stabilità	1,85%
	Bilanciato Obbligaz. Misto	0,46%		Dinamico	3,04%
❖ Cooperlavoro	Sicurezza	0,68%	❖ Pegaso	Bilanciato	1,06%
	Bilanciato	0,89%		Dinamico	1,93%
	Dinamico	1,40%		Garantito	0,09%
❖ Espero	Crescita	0,51%	❖ Prevaer	Linea Garantita	0,27%
	Garanzia	0,23%		Linea Prudente	-0,19%
❖ Eurofer	Garantito	0,02%		Linea Crescita	0,50%
	Bilanciato	1,02%		Linea Dinamica	1,66%
	Dinamico	2,19%	❖ Prevedi	Bilanciato	0,41%
❖ Fiprem	Bilanciato	1,26%		Sicurezza	0,35%
	Garantito	0,16%	❖ Previambiente	Bilanciato	0,61%
❖ Fon.Te	Garantito	0,07%		Garantito	0,37%
	Bilanciato	0,95%	❖ Previcoper	Bilanciato	-0,17%
	Crescita	1,37%		Sicuro	0,67%
	Dinamico	2,93%		Dinamico	1,97%
❖ Foncer	Bilanciato	0,86%	❖ Previmoda	Smeraldo bilanciato	0,86%
	Garantito	-0,12%		Zaffiro obbligazionario misto	0,59%
	Dinamico	2,00%		Rubino azionario	2,16%
❖ Fonchim	Garantito	0,10%		Garantito	0,73%
	Stabilità	1,32%	❖ Solidarietà Veneto	Dinamico	1,74%
	Crescita	2,94%		Reddito	0,31%
❖ Fondenergia	Garantito	0,34%		Prudente	-0,07%
	Bilanciato	1,60%		Garantito Tfr	0,15%
	Dinamico	2,51%	❖ Telemaco	Garantito (White)	0,19%
❖ Fondoposte	Garantito	0,32%		Conservativo (Blue)	0,71%
	Bilanciato	1,05%		Prudente (Green)	1,50%
❖ Fondosantità	Scudo	0,11%		Bilanciato (Yellow)	2,89%
	Progressione	0,18%			
	Espansione	4,46%			
❖ Fopadiva	Garantito	0,05%			
			❖ MEDIA		0,97%
			❖ RIVALUTAZIONE NETTA TFR		1,06%

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

GRAFICA MF-MILANO FINANZA