

PREVIDENZA Grazie al rally dei mercati, negoziali e aperti hanno reso il 4,5% nel 2021, con punte di oltre il 20%, riuscendo a battere la super rivalutazione della liquidazione (+3,62%), spinta dall'inflazione. Ma per i gestori il 2022 si è aperto con varie incognite

Fondi ancora davanti al tfr

di Paola Valentini

L'inflazione corre veloce ma i fondi pensione nel 2021 hanno corso di più. Lo scorso anno il trattamento di fine rapporto (tfr) tenuto dai lavoratori in azienda si è rivalutato del 3,62% netto, in deciso aumento rispetto al passato (+1,25% nel 2020). Mai negli ultimi 20 anni aveva raggiunto un valore così elevato e questo è accaduto per via dell'impennata dei prezzi al consumo che hanno raggiunto a dicembre il +3,9%. Ciò perché la liquidazione si rivaluta ogni anno in misura pari al 75% dell'indice di inflazione Istat più un 1,5% fisso. Nel frattempo, grazie ai rally dei mercati, i fondi pensione negoziali hanno messo a segno un rendimento netto del 4,69%, come emerge dai dati raccolti da *MF-Milano Finanza* presso i singoli comparti di categoria. I fondi pensione aperti, dal canto loro, hanno avuto un incremento medio netto del 4,75% (dati *Fida*). Il 2021 quindi si è chiuso a favore della previdenza complementare. Ma è certo che, se l'inflazione dovesse continuare a salire e i mercati non fossero così brillanti come nel 2021, per i gestori previdenziali diventerebbe più difficile superare l'asticella del tfr, come ha suggerito l'analisi

realizzata da *smileconomy* per *MF-Milano Finanza* dello scorso 15 gennaio che ha elaborato a seconda dei possibili scenari di inflazione (all'1%, 3% e 5%) quale deve essere il rendimento minimo che i fondi pensione devono registrare per pareggiare il risultato del tfr. «Il 2021 è stato in crescendo, ma il 2022 nasce sotto il segno dell'inflazione», afferma Paolo Stefan, direttore di Solidarietà Veneto, il fondo pensione negoziale dedicato ai dipendenti delle aziende venete. In attesa di verificare come evolverà l'inflazione e se la fiammata di questi ultimi mesi sia temporanea o duratura, i dati 2021 confermano l'andamento positivo del lungo periodo: dal 2001 al 2020 (20 anni) i negoziali hanno fatto il +3% medio annualizzato a fronte del 2% del tfr e gli aperti hanno pareggiato (+2%), a dieci anni (2011-2020) i negoziali hanno fatto +3,6%, gli aperti +3,7% rispetto al +1,8% del tfr (dati Covip). E i fondi pensione sono riusciti ad avere la meglio pur subendo una tassazione maggiore (i rendimenti oggi scontano un'aliquota del 20%, anche se all'origine era dell'11%, rispetto al 17% della rivalutazione della liquidazione).

Passando dai dati medi a quelli sui singoli comparti, nel 2021 sulle 98 linee di 33 fondi negoziali analizzati, quasi il 60% (57 linee) ha ottenuto un risultato superiore al 3,62% netto del tfr con performance a doppia cifra tra le migliori, naturalmente questo è accaduto tra le azionarie. Primo

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE APERTI NEL 2021					
Nome fondo	Società	Categoria <i>Fida</i>	Rendimento 2021	Rendimento a 3 anni	Comm. di gestione %
I MIGLIORI					
Eurorisparmio Azionario Internazionale A	Sella Sgr	Az. Globali - Large & Mid Cap	19,97%	46,39%	0,7
Allianz Insieme L. Azionaria	Allianz Spa	Diversificati Aggressivi	19,38%	47,05%	0,8
Reale Tesco Linea Sviluppo Etica A	Reale Mutua	Az. Globali - Large & Mid Cap	18,71%	37,91%	1,15
Eurorisparmio Azionario Europa A	Sella Sgr	Az. Europa (M. Emergenti e Svil.)	18,45%	39,98%	0,7
Hdi Azione di Previdenza Linea Dinamica	Hdi Assicurazioni	Az. Globali - Large & Mid Cap	18,29%	37,96%	1,8
Cattolica Gest. Prev. Azionario Globale C	Cattolica	Az. Globali - Large & Mid Cap	18,06%	40,79%	1,5
Credeprevidenza Comparto Azionario B	Credeprevita	Az. Globali - Large & Mid Cap	17,96%	38,92%	1,5
Allianz Previdenza L. Azionaria	Allianz Spa	Az. Globali - Large & Mid Cap	17,64%	42,23%	1,4
Generali Global Azionario Globale D	Generali Italia	Az. Globali - Large & Mid Cap	17,48%	36,68%	1,5
Arti & Mestieri Crescita 25+ A	Anima Sgr	Az. Globali - Large & Mid Cap	16,64%	43,92%	1,6
Axa Mps Previdenza per Te Linea Crescita	Axa Mps Ass. Vita	Az. Globali - Large & Mid Cap	16,40%	39,83%	1,4
Creditras Unicredit Linea Dinamica	CreditRas Vita Spa	Az. Globali - Large & Mid Cap	16,02%	38,59%	1,6
Aureo Comparto Azionario	Bcc Risp.&Prev. Sgr	Az. Globali (M. Em. e Svil.) - Euro Hed.	15,69%	39,81%	1,5
I PEGGIORI					
Cattolica Risparmio & Prev. Garantito B	Cattolica	Capitale Protetto (Difensivi)	-5,84%	14,21%	1,2
Cattolica Gestione Prev. Garantito B	Cattolica	Diversificati Euro Difensivi	-5,72%	14,74%	1,2
Reale Tesco Linea Prudenziale Etica	Reale Mutua	Obblig. Area Euro - Governativi	-3,76%	-	1
Vera Vita Comparto Popolare Bond Ord.	Vera Vita	Obblig. Area Euro - Governativi	-3,35%	-0,27%	1,1
Giustiniano Obbligazionario	Intesa Sanpaolo Vita	Obblig. Area Euro - Governativi	-3,13%	6,49%	0,66
AlMeglio Obbligazionario	Aleazza	Obblig. Euro Hedged Global IG	-2,90%	3,10%	1,2
Zed Omnifund Linea Garantita	Zurich Inv. Life Spa	Obblig. Europa - Corp. e Gov.	-2,90%	-1,17%	1,8
Programma Open Comparto Obbligazionario	Groupama Ass.	Obblig. Area Euro - Governativi	-2,74%	4,08%	1,56
Creditras Unicredit Linea Tranquilla	CreditRas Vita Spa	Obblig. Area Euro - Corp. e Gov.	-2,70%	7,06%	1,25
Raiffeisen Comparto Safe	Cassa Cent. Raiffeisen	Obblig. Area Euro - Corp. e Gov.	-2,54%	1,53%	0,95
Allianz Previdenza L. Flessibile Garanzia cap	Allianz Sgr	Capitale Protetto (Ritorno Assoluto)	-2,43%	7,38%	1,1
Zurich Contribution Linea Garantita	Zurich Inv. Life Spa	Obblig. Europa - Corp. e Gov.	-2,39%	0,90%	2
Aureo Comparto Obbligazionario	Bcc Risp.&Prev. Sgr	Obblig. Euro Hedged Global IG	-2,38%	1,99%	0,9

Per i rendimenti dei fondi sono stati utilizzati gli ultimi dati disponibili il 18/01/2022 e sono tutti a fine 2021

Per ogni fondo con più classi è stata considerata quella con rendimento più alto tra i migliori e con rendimento più basso tra i peggiori

Fonte: *Fida*

è il comparto Azionario di Mediafond (il fondo dei lavoratori di imprese radio televisive e dello spettacolo) con il 20,84% nel 2021, seguito dalla linea Espansione (14,5%) di Fondosantità (dedicata alle professioni sanitarie) e dal Dinamico di Alifond (industria alimentare) con il 12,43%. In coda alla classifica ci sono invece i profili più prudenti come i garantiti che hanno sofferto per via dei

tassi ai minimi dato che questi portafogli investono prevalentemente in titoli di Stato per poter offrire la garanzia del capitale investito. Tra i fondi pensione aperti, circa una metà delle linee sul mercato (146 su 315) hanno reso più del 3,62% del tfr. E anche in questo caso si sono messe in evidenza quelle più esposte alle azioni con risultati che anno sfiorato il 20%: Eurorisparmio Azionario

Internazionale A di Sella sgr ha fatto il 19,9%, Allianz Insieme Linea Azionaria il 19,38% e Reale Tesco Linea Sviluppo Etica A di Reale Mutua il 18,71%. «Sono ormai 120 mila i risparmiatori veneti associati al fondo regionale, segno dell'apprezzamento per il servizio erogato, ma anche per le performance finanziarie, il cui ordine di grandezza, nel 2021, replica sostanzialmente

quello del 2020 e del 2019», rileva Stefan, «nel 2021 il positivo andamento che ha contraddistinto i mercati azionari e obbligazionari è stato altrettanto amplificato dalla capacità dei gestori di individuare le asset class migliori, giungendo quasi sempre a realizzare performance superiori ai benchmark». Ma ora il rally dell'ultimo anno e mezzo sta mostrando segni di rallentamento. «L'inflazione e la possibile risalita dei tassi penalizzerebbe il valore delle obbligazioni. Anche i prezzi delle azioni, che tante volte hanno ritoccato i massimi nell'anno passato, potrebbero risentirne», avverte Stefan, che però rassicura sulle capacità di tenuta del risparmio previdenziale «criticità maggiori potrebbero colpire il risparmio di breve termine; i fondi pensione, contraddistinti da una dimensione patrimoniale rilevante, possono invece esprimere ancora un interessante potenziale sul lungo termine. Lo scenario inflattivo è sfidante ma, tenendo conto di tali elementi e della protezione contrattuale e fiscale che caratterizza la previdenza complementare, riteniamo che il futuro possa riservare ancora soddisfazioni per il risparmiatore di lungo periodo».

Emblematico il caso di Fopen, il fondo pensione dei dipendenti del gruppo Enel, che a fine dicembre 2021 ha raggiunto i 2,74 miliardi di asset, +10% rispetto al 2020 da attribuire alla gestione finanziaria positiva per circa 195 milioni e ai flussi contributivi net-

ti per 65 milioni, grazie anche all'incremento del numero di iscritti di circa mille unità (a 47.265) rispetto a fine 2020. Nel 2021 Fopen ha realizzato i risultati tra i più brillanti dalla sua nascita: la linea obbligazionaria garantita ha fatto il +0,22%, con un +30,04% dall'inizio della gestione nel marzo 2006, il Bilanciato Obbligazionario ha fatto il +6,34% (+113,6% dall'avvio nel giugno 2003) e il Bilanciato Azionario ha segnato il +11,79%, con un +141,1% dalla nascita sempre nel giugno di 19 anni fa. «A parte il comparto Garantito, risultato in linea rispetto al proprio benchmark, il Bilanciato Obbligazionario e il Bilanciato Azionario hanno registrato extra-rendimenti largamente positivi rispetto ai loro indici grazie alle buone decisioni di investimento dei diversi gestori, ma anche alle tempistiche azioni di ribilanciamento tra le varie asset class del fondo poste in essere dal cda a più riprese nell'anno», spiegano da Fopen. Tra le principali novità che hanno riguardato la gestione finanziaria del fondo nel 2021 ci sono l'avvio del mandato di private debt e la partecipazione al Progetto economia reale, promosso da Assofondipensione e Cdp. Quest'ultimo prevede l'investimento congiunto, sia da parte di Cdp che dei negoziali, nel fondo di fondi di private equity, gestito da Fondo Italiano d'Investimento sgr, che seleziona e sottoscrive quote dei fondi di private equity italiani che investono direttamente nel capitale delle aziende manifatturiere del Paese. «È un'iniziativa che coniuga l'esigenza dei fondi pensione di ricercare le migliori opportunità di investimento e di diversificarne i rischi, con quella di supporto e stimolo all'economia italiana», spiega Fopen.

Intanto Cometa, il maggior fondo pensione in Italia con un patrimonio di oltre 13 miliardi e 450 mila iscritti, ha distribuito tra gli aderenti per il 2021, in base all'anzianità di contribuzione, 9 milioni di avanzo, frutto dell'efficienza della gestione. La decisione rientra nella natura negoziale di Cometa, quale associazione senza scopo di lucro. Infatti il valore del ter (total expense ratio) di Cometa, l'indicatore che rappresenta tutti i costi di gestione finanziaria e amministrativa sostenuti in un anno (a eccezione degli oneri di negoziazione e fiscali) in percentuale del patrimonio, è sceso da 0,77% nel 1999 a 0,09%. «Ora siamo al lavoro per ridefinire i comparti di investimento, in modo da soddisfare sempre meglio le esigenze di rendimento degli aderenti. Continueremo a operare nel 2022 per rendere Cometa uno strumento previdenziale più diffuso, in particolare tra i giovani, e capace di dare una risposta al passo coi tempi alle diverse esigenze dei lavoratori», spiega Riccardo Realfonzo, presidente di Cometa. Su tale fronte proprio in queste settimane sindacati e governo si stanno confrontando per la possibile riapertura di un nuovo semestre di silenzio-assenso, sulla falsariga di quello del 2007, che potrebbe dare un'ulteriore sostegno alla costruzione di un'adeguata pensione di scorta in una fase di ripresa del Paese dalla pandemia. (riproduzione riservata)

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE NEGOZIALI NEL 2021

Fondo pensione	Denominazione comparto/linea	Rendimento quota dal 1/01 al 31/12/2021	Fondo pensione	Denominazione comparto/linea	Rendimento quota dal 1/01 al 31/12/2021
❖ Agrifondo	Garantito	0,59%	❖ Fondosantità	Scudo	-0,49%
	Bilanciato	6,07%		Progressione	7,59%
❖ Alifond	Garantito	-0,65%	❖ Fopen	Espansione	14,50%
	Bilanciato	7,55%		Obbli. Garantito	0,22%
	Dinamico	12,43%		Bil. Obblig.	6,34%
❖ Arco	Garantito	0,74%	❖ Fpq	Bilanc. Azionario	11,79%
	Bilanciato Prudente	6,43%		Stabilità	0,24%
	Bilanciato Dinamico	9,52%		Reddito	5,62%
❖ Astri	Garantito	0,22%	❖ Gomma Plastica	Crescita	9,07%
	Bilanciato	5,32%		Cons. con garanzia	0,19%
❖ Bybios	Garantito	1,21%		❖ Laborfonds*	Bilanciato
	Bilanciato	6,51%	Dinamico		10,07%
	Dinamico	11,25%	Garantita		-0,08%
❖ Cometa	Monetario Plus	-0,31%	❖ Mediasfond	Prudente Etica	3,36%
	Tfr Silente	-1,01%		Bilanciata	3,78%
	Sicurezza 2020	1,58%		Dinamica	10,00%
	Reddito	3,78%		Obbligazionario	-0,47%
	Crescita	5,20%	Azionario	20,84%	
❖ Concreto	Garantito	0,00%	❖ Pegaso	Garantito	1,12%
	Bil. (Obb. Misto)	4,30%		Bilanciato	5,55%
❖ Espero	Crescita	6,01%		❖ Perseo Sirio	Dinamico
	Garanzia	-0,06%	Garantito		0,23%
❖ Eurofer	Garantito	-0,04%	❖ Previaer		Garantito
	Bilanciato	5,77%		Bilanciato	3,75%
	Dinamico	9,87%		Garantita	0,25%
❖ Fon.Te.	Conservativo	-0,50%	❖ Prevedi	Prudente	-0,24%
	Sviluppo	5,40%		Crescita	5,78%
	Crescita	6,86%		Dinamica	9,71%
	Dinamico	11,54%		Bilanciato	7,13%
❖ Foncer	Bilanciato	6,15%	❖ Previambiente	Sicurezza	0,47%
	Garantito	-0,39%		Bilanciato	5,35%
	Dinamico	12,17%	Garantito	-0,31%	
❖ Fonchim	Garantito	0,39%	❖ Previdenza cooperativa	Sicuro	-0,53%
	Stabilità	6,31%		Bilanciato	6,11%
	Crescita	11,08%		Dinamico	10,00%
❖ Fondaereo	Garantito	-0,31%	❖ Previmoda	Smeraldo Bilanciato	6,30%
	Protezione	0,76%		Rubino Azionario	10,80%
	Equilibrio	5,17%		Garantito	-0,36%
	Crescita	10,74%	❖ Priamo	Protezione	0,13%
❖ Fondapi*	Garanzia	1,15%	❖ Solidarietà Veneto	Prudenza	3,04%
	Prudente	5,35%		Sviluppo	5,82%
	Crescita	9,48%		Dinamico	8,96%
❖ Fondemain	Garantito	0,20%	❖ Telemaco	Reddito	4,24%
	Prudente	4,69%		Prudente	3,01%
	Dinamico	8,70%		Garantito Tfr	0,33%
❖ Fondenergia	Garantito	0,09%		Garantito (White)	0,82%
	Bilanciato	6,75%	Prudente (Green)	4,26%	
	Dinamico	10,23%	Bilanciato (Yellow)	7,34%	
❖ Fondoposte	Garantito	2,20%	MEDIA		4,69%
	Bilanciato	5,97%	RIVALUTAZIONE NETTA TFR		3,62%

* Dati al 30/11/2021

GRAFICA MILANO FINANZA

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