

## L'efficienza delle gestioni

# I fondi pensione sui rendimenti corrono più del Tfr

## Da inizio crisi liquidazione battuta Le scelte personali influenzano i risultati

**Claudio Pinna**

■ Il 2012 e l'inizio del 2013 si sono rivelati particolarmente favorevoli per i fondi pensione. I tassi annui di rendimento ottenuti sono risultati mediamente più elevati della corrispondente rivalutazione riconosciuta al Tfr, che nel medesimo periodo è rimasto accantonato in azienda (o trasferito all'Inps per le società con almeno 50 dipendenti). Sulla base dei dati pubblicati dalla Covip, nel 2012 i fondi pensione negoziali hanno ottenuto un tasso annuo di rendimento medio dell'8,2% e quelli aperti invece hanno reso mediamente il 9,1%, mentre nello stesso periodo la rivalutazione del Tfr è risultata pari al 2,9 per cento.

La stessa situazione si è ripetuta anche nei primi nove mesi del 2013. I fondi pensione negoziali hanno generato un rendimento del 3,2%, quelli aperti del 5,1% e la rivalutazione del Tfr l'1,4 per cento.

Dal 2008 si rileva un tasso annuo di rendimento garantito dai fondi pensione aperti che, nelle fasi di espansione (quando cioè l'andamento economico ha consentito di ottenere una redditività dagli investimenti maggiore rispetto a quella prevista dal Tfr), è risultato più elevato di quello generato dai fondi negoziali. Viceversa, nel corso delle fasi di recessione, il tasso annuo di rendimento più elevato è stato ottenuto dai fondi pensione contrattuali. I Pip (Piani individuali pensionistici) offerti dalle compagnie di assicurazione (ma valorizzati con tecniche diverse da quelle applicate per gli altri fon-

di pensione) sono stati invece in grado di garantire, indipendentemente dal contesto economico, un tasso di rendimento costante, intorno al 3,5% all'anno.

Senza considerare che anche il trattamento fiscale svolge un ruolo fondamentale. Non solo infatti le prestazioni dai fondi pensione ricevono una tassazione finale nettamente più vantaggiosa di quella stabilita per il Tfr (dal 15% al 9% sulla base del periodo di partecipazione, rispetto a un'aliquota separata media che al minimo è pari al 23%). Ma anche i rendimenti possono vantare un'imposizione fiscale favorevole: il risultato di un fondo pensione è tassato ogni anno a un'aliquota dell'11%, mentre i rendimenti da qualsiasi altro investimento finanziario sono tassati a un'aliquota più elevata (12,5% i titoli di Stato, 20% in genere gli altri).

Per questo motivo i fondi pensione sono uno strumento interessante anche per le quote di contribuzione versate che eccedono i limiti di deducibilità fiscale previsti (i circa 5mila euro che ogni anno possono essere dedotti dal reddito individuale imponibile ai fini fiscali). Qualora si sia deciso infatti di destinare quote di risparmio personali a investimenti di natura previdenziale, a parità di redditività lorda, il fondo pensione è in grado di generare una rivalutazione netta dei contributi versati più elevata rispetto a quella garantita da tutti gli altri strumenti finanziari.

Fin qui si è fatto riferimento a situazioni medie generali. Il risultato di un fondo pensione di-

pende invece da tutta una serie di scelte personali, dalla linea di investimento prescelta, dal momento in cui si è deciso di aderire al fondo pensione, dalle modalità di versamento previste, dagli eventuali switch operati, dalle anticipazioni richieste.

Il monitoraggio della posizione individuale maturata rappresenta quindi un'attività determinante. In particolare, la scelta della linea di investimento risulta essere fondamentale. A tal fine una serie di elementi debbono essere considerati, in particolare la distanza dal pensionamento, il patrimonio generale posseduto, ma soprattutto la propria propensione al rischio. La propria reazione cioè rispetto a una variazione non prevista della prestazione garantita dal fondo pensione a seguito di una fluttuazione (positiva o negativa) dei rendimenti dagli investimenti diversa da quanto ipotizzato.

Ed è proprio in questa direzione che i fondi pensione più innovativi si stanno muovendo per individuare le caratteristiche ottimali delle linee di investimento da offrire ai loro iscritti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Tipologie anno per anno

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti. Dati provvisori per il 2013; valori percentuali

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Fondi pensione negoziali</b>		<b>8,5</b>	<b>3,0</b>	<b>0,1</b>	<b>8,2</b>	<b>3,2</b>
	<b>-6,3</b>					Dic 2012-Set 2013
Garantito	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	1,5
Obbligazionario puro	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	0,8
Obbligazionario misto	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	3,1
Bilanciato	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	4,0
Azionario	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	8,2
<b>Fondi pensione aperti</b>		<b>11,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,1</b>	<b>5,1</b>
	<b>-14,0</b>					
Garantito	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	1,0
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,2
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	2,0
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	5,2
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	10,4
<b>Gestioni separate</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-</b>
<b>Unit Linked</b>		<b>16,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-5,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>
	<b>-24,9</b>					
Obbligazionario	2,7	4,1	0,7	0,9	5,3	-0,4
Bilanciato	-9,3	8,8	2,8	-4,0	7,4	4,7
Azionario	-36,5	23,1	7,5	-8,8	10,8	14,2
<b>Rivalutazione Tfr</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>

Fonte: Covip