

QUANTI FONDI PENSIONE HANNO BATTUTO IL TFR

Da sapere

■ **Fondi pensione aperti**
Sono prodotti del risparmio gestito dedicati alla previdenza integrativa che investono diversificando il rischio per tipologia di titoli (azioni, obbligazioni, liquidità), per area geografica (America, Europa, Asia, Paesi emergenti) e valuta a seconda del profilo di rischio indicato nel prospetto informativo e che sono aperti, per l'appunto, a ogni tipo di sottoscrittore.

■ **Fondi pensione chiusi**
Funzionano dal punto di vista della gestione del portafoglio come i fondi pensione aperti, dai quali però si distinguono per essere chiusi ai sottoscrittori che non facciano parte della categoria di lavoratori per la quale sono stati costituiti.

■ **Rendimento reale**
E' il rendimento al netto dell'inflazione. Se, per esempio, l'investimento in 12 mesi ha prodotto il 4% mentre i prezzi al consumo sono cresciuti del 2% il rendimento reale è del 2%.

Analisi e classifiche di *Investire* su tutti i prodotti aperti per scoprire quali, nei diversi archi temporali, hanno dato un rendimento superiore alla rivalutazione del trattamento di fine rapporto. Sulle performance pesano gli anni neri delle Borse

Poco meno di sei fondi pensione su dieci. E' questa la percentuale dei prodotti previdenziali aperti, calcolata da *Investire*, che è stata in grado di registrare una performance superiore al trattamento di fine rapporto (Tfr) dalla loro partenza (31 dicembre '98) a fine giugno 2005. Percentuale che scende al 30% circa se il periodo esaminato parte dalla fine del '99, da fine dicembre 2000 o dal 31.12.2001 e che balza all'81% negli ultimi due anni e mezzo. L'analisi di *Investire* ha preso in esame tutti i 294 fondi pensione attivi a fine 2002, i 257 operativi a fine 2001, i 233 in attività a fine 2000, i 196 presenti sul mercato a fine '99 e i 42 pionieri del mercato italiano del dicembre '98.

DIFFICILE FARE MEGLIO

E che il tfr sia un osso duro da battere lo dimostra il fatto che a perdere il confronto non sono soltanto le linee azionarie e bilanciate, più esposte alle intemperie di Borsa nei tre anni di crollo dei listini azionari, ma anche i prodotti a indirizzo obbligazionario e monetario. Il meccanismo di rivalutazione del

trattamento di fine rapporto si basa su un semplice calcolo in cui si somma, al 75% dell'inflazione annua Istat, un coefficiente fisso dell'1,50%. Se, per esempio, i prezzi al consumo in un anno salgono del 2%, il tfr si rivaluterà del 3% mentre se l'inflazione annua è al 4% il tfr aumenterà del 4,5%. In pratica la rivalutazione del tfr è in grado di coprire integralmente una crescita dei prezzi al consumo fino al 6% su base annua: sebbene nessuno possa prevedere quali saranno gli scatti di inflazione nel lungo periodo, basandosi sulle previsioni a breve-medio termine - per le quali si parla di un incremento medio dei prezzi al consumo tra il 2,5-3,0% - non è difficile constatare come il meccanismo di rivalutazione del Tfr sia in grado di proteggere dall'inflazione e di offrire pure una quota di rendimento reale.

IL FATTORE FISCO

Un altro aspetto importante da valutare è quello fiscale. Con la riforma pensionistica, Tfr e fondi pensione versano l'11% sul capital gain anziché il 12,5% che grava sulle rendite finanziarie, mentre sulla pensione vera e propria (la rendita finale) la trattenuta fiscale sarà pari al 15% per i fondi pensione invece che il 23% che grava sulla rendita derivante dal Tfr. Inoltre l'aliquota del 15% è ridotta dello 0,3% per ogni anno eccedente il 15esimo di partecipazione al sistema di previdenza complementare con un limite massimo di riduzione del 6%: in pratica dopo 20 anni di contributi integrativi la ritenuta a titolo d'imposta sul reddito imponibile delle prestazioni scende al 13,5%, dopo 25 al 12%, al 10,5% dopo 30 anni per arrivare dopo 35 anni di contributi all'aliquota minima del 9%. ■

La mappa del mercato in Italia

FONDI PENSIONE APERTI IN ITALIA - DATI AL 31.3.2005			
NOME DEL GRUPPO O DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE	NUMERO COMPARTI	NUMERO ISCRITTI	PATRIMONIO IN GESTIONE (MIL. DI EURO)
INTESA PREVIDENZA (GRUPPO BANCA INTESA)	37	181.186	595,0
ARCA SGR	16	64.440	427,4
GRUPPO SANPAOLO IMI	29	27.812	230,5
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	10	55.867	228,2
RAS	15	14.356	111,2
ASSICURAZIONI GENERALI	14	9.681	93,8
GRUPPO FONDARIA SAI	15	10.529	90,4
UNIPOL	17	8.783	75,8
BANCA CARIGE	3	16.955	71,8
ITAS ASSICURAZIONI	5	12.544	38,9
FINECO GRUPPO BANCARIO CAPITALIA	6	5.780	35,8
BANCA POPOLARE ITALIANA	4	1.903	31,2
ZURIGO ASSICURAZIONI	8	2.990	31,1
BANCA SELLA	5	3.307	27,5
LLOYD ADRIATICO	4	6.422	26,8
GRUPPO MEDIOLANUM	6	1.859	26,1
CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	5	1.502	25,9
GRUPPO BIPIEMME	4	4.444	23,1
ICCREA	4	3.306	21,6
CREDITO EMILIANO	4	4.220	17,8
REALE MUTUA	4	1.269	17,3
CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE	4	11.568	16,6
GRUPPO AZIMUT	3	1.485	13,7
AXA	4	808	10,4
BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA	5	1.086	10,0
GROUPAMA - GAN	3	1.262	7,1
GRUPPO BANCA INTERMOBILIARE	2	548	6,9
PIONEER INV. (GRUPPO UNICREDITO ITALIANO)	7	701	5,4
SAI CARIPARMA E PIACENZA (PO VITA)	3	1.054	4,9
BANCA INTERMOBILIARE FONDARIA SAI (BIM VITA)	3	303	4,6
RORO ASSICURAZIONI	3	388	4,0
AMERICAN INTL GROUP (UNIONVITA)	4	237	3,7
SOC. CATTOLICA DI ASSICURAZIONE	5	342	3,2
BNP - SAI (NOVARA VITA)	3	525	2,5
VOTTORIA ASSICURAZIONE	3	240	2,2
BNP PARIBAS AM (CARDIF ASSICURAZIONI)	5	168	1,9
HDI ASSICURAZIONI	3	116	1,9
HELVETIA VITA (GRUPPO HELVETIA PATRIA)	3	175	1,4
GRUPPO AVIVA	14	388	1,2
NATIONALE SUISSE VITA	3	328	1,0
BPU (BPB ASSICURAZIONI VITA)	3	64	0,5
SARA ASSICURAZIONI	2	57	0,4
GRUPPO VENETO BANCA (CLARIS VITA)	3	26	0,3
ERGO PREVIDENZA	1	1	0,1
TOTALE INTERO MERCATO	307	388.025	2351,3

Fonte : Assogestioni

Ha superato i 2,35 miliardi di euro l'attivo in gestione dei fondi pensione aperti in Italia alla fine del primo trimestre di quest'anno. Un livello che rappresenta soltanto lo 0,42% di quanto amministrato dai fondi comuni italiani e che equivale allo 0,28% del patrimonio netto del risparmio gestito in Italia; ma che risulta comunque in crescita del 5,4% rispetto al dato di fine dicembre 2004 e del 25,2% rispetto a quello del 31 marzo 2004. In aumento pure il numero degli iscritti che ha toccato le 388.025 unità: l'incremento è dell'1,5% rispetto al quarto trimestre 2004 e del 5,3% rispetto al primo trimestre 2004. Per quanto riguarda invece la classifica delle società di gestione, la tipologia prevalente resta quella delle Sgr con 117.523 iscritti e un attivo di 879,7 milioni di euro; seguono le Sim con 108.186 di aderenti e 595 milioni di euro di attivo e quindi le banche con 84.390 iscritti e 316,6 milioni di euro in gestione. Infine le imprese di assicurazione con 77.926 partecipanti ma con 559,9 milioni di euro di patrimonio all'attivo. Tra i flussi in entrata prevalgono quelli dei lavoratori autonomi con il 57,1% del totale ma è in aumento, dal 32% del quarto trimestre 2004 al 35,7% di questo trimestre, il contributo da parte dei lavoratori dipendenti. Per quanto riguarda infine le preferenze di categoria, la spuntano i bilanciati (29,9% del totale dell'attivo) sugli azionari (29,3%) ma piacciono anche i bilanciati obbligazionari (18,1%) e i bilanciati azionari (12,6%). Poco amati obbligazionari (5,4%), monetari (4%) e soprattutto flessibili (0,6%).

RISPARMIO & PREVIDENZA

FONDI PENSIONE APERTI

I migliori a due anni e mezzo

CLASSIFICA DAL 2001			RENDIMENTO
NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	CATEG.	SOCIETÀ DI GESTIONE O COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE	DA 12.2001 A 30.6.2005
ALMEGLIO AZIONARIO	AZ	ALLEANZA ASSICURAZIONI	41,63%
SECONDA PENSIONE LINEA ESPANSIONE	AZ	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	35,00%
KALEIDO LINEA RETTANGOLO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	31,23%
L.A.PREVIDENZA INTERNAZIONALE	BA	LLOYD ADRIATICO	29,61%
ANIMA ORIZZONTE 25+	AZ	ANIMA SGR	29,58%
ZED OMNIFUND AZIONARIA	AZ	ZED OMNIFUND	29,25%
FPA VITTORIA FORMULA LAVORO PREV.CAPITALIZZATA	AZ	VITTORIA ASSICURAZIONI	28,24%
C.U.PREVIDENZA L. INV. AZIONARIA	AZ	COMMERCIAL UNION -GR. AVIVA	27,77%
C.U.VITA L. INV. AZIONARIA	AZ	COMMERCIAL UNION -GR. AVIVA	26,11%
KALEIDO LINEA SCALENO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	25,70%
FIDEURAM CRESCITA	AZ	FIDEURAM INVESTIMENTI	25,51%
HELVETIA DOMANI FPA AZIONARIO	AZ	HELVETIA VITA	24,79%
ZED OMNIFUND BILANCIATA 65	BA	ZED OMNIFUND	24,42%
AZIMUT PREVIDENZA LINEA CRESCITA	AZ	AZIMUT PREVIDENZA	22,39%
PARVEST PENSIONE HORIZON 30	AZ	CARDIF-PARIBAS	22,17%
UNIONFONDO COMPARTO AZIONARIO	AZ	UNIONVITA	22,04%
NOVARA MIX	BB	NOVARA VITA	21,89%
TESEO LINEA SVILUPPO	BA	REALE MUTUA ASSICURAZIONI	21,88%
ALMEGLIO BILANCIATO	BB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	21,71%
TORO PREVIDENZA AZIONARIA	AZ	TORO ASSICURAZIONI	21,71%
FIDEURAM VALORE	BA	FIDEURAM INVESTIMENTI	21,68%
SECONDA PENSIONE LINEA SVILUPPO	BB	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	21,52%
UNICREDIT LINEA DINAMICA	AZ	CREDITRAS VITA	21,45%
RAS INSIEME LINEA DINAMICA	AZ	RAS	21,41%
ARCA PREVIDENZA LINEA ALTA CRESCITA	AZ	ARCA SGR	21,31%
BPB MERCATO E PROGRESSO SVILUPPO	AZ	ARCA SGR	21,27%
PASCHI PREVIDENZA LINEA CRESCITA	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	21,17%
SIM.CO.GE.F.PROGETTO SVILUPPO	AZ	INTESA PREVIDENZA	21,09%
UNIPOL INSIEME LINEA VALORE	AZ	UNIPOL ASSICURAZIONI	21,09%
BPB IMPRESA E LAVORO SVILUPPO	AZ	ARCA SGR	21,02%
ANIMA ORIZZONTE 15+	BB	ANIMA SGR	20,84%
ARCA PREV.AZIENDE LINEA ALTA CRESCITA	AZ	ARCA SGR	20,74%
DROP PERSONALE LINEA BILANCIATA ITALIA	BB	PIONEER INVESTMENT MANGEMENT	20,53%
PENSIONEPIÙ AZIONARIO INTERNAZIONALE	AZ	FINECO A.M.	20,38%
AUREO COMPARTO AZIONARIO	AZ	AUREO GESTION	20,35%
SANPAOLO PREVIDENZA PIANO QUARANTA	BA	SANPAOLO IMI A.M.	20,28%
INVESTIMENTO CRESCITA	BA	INA	20,27%
PREVIGEST LINEA AZIONARIA	AZ	MEDIOLANUM VITA	20,17%
AZIONARIA INTERNAZIONALE	AZ	BIPIELLE FONDIRI MULTIPREV	19,92%
SAI PREVI-MIX	BB	FONDIARIA-SAI	19,90%
SAI PREVI-EUROPA	AZ	FONDIARIA-SAI	19,87%
AXA LINEA DINAMICA	BA	AXA ASSICURAZIONI	19,87%
KALEIDO LINEA EQUILATERO	FL	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	19,70%
EURORISPARMIO AZIONARIO EUROPA	AZ	GESTNORD FONDI	19,63%
CARINORD PREVIDENZA LINEA AZIONARIA	AZ	INTESA PREVIDENZA	19,61%
ITAS PLURIFONDS SUMMITAS A	AZ	ITAS PENSPLAN PLURIFONDS	19,59%
TARO	AZ	PO VITA	19,52%
CLARIS VITA LINEA AZIONARIA	AZ	CLARIS VITA	19,34%
TESEO LINEA BILANCIATA	BB	REALE MUTUA ASSICURAZIONI	19,33%
ITAS PLURIFONDS ACTIVITAS A	AZ	ITAS PENSPLAN PLURIFONDS	19,31%
TFR NETTO			6,89%

Sono 294 i comparti di fondi pensione aperti che sono rimasti operativi continuamente dalla fine di dicembre 2002 al 30 giugno scorso. Sono 240, pari all'85% del totale, i fondi che sono riusciti a registrare una performance della quota superiore al 6,89% del trattamento netto di fine rapporto. Duecento linee possono vantare una performance superiore al 10% mentre sono 103 (pari al 35% del totale) quelle con un rendimento superiore al 15%. Meno del 13% del totale, per la precisione 38 linee sulle 294 esaminate, è la quota delle linee in grado di produrre una performance a due anni e mezzo superiore al 20%. Leader assoluto di classifica è il comparto Almeglio azionario di **Alleanza assicurazioni** (+41,63%) che ha distanziato sia Seconda pensione linea Espansione (35%), linea azionaria di **Credit Agricole asset management**, che Kaleido Linea Rettangolo (31,23%), comparto bilanciato azionario di **Banca Montepaschi**. Un altro bilanciato azionario, L.A. Previdenza Internazionale (29,61%) di **Lloyd Adriatico** occupa la quarta posizione in classifica mentre la quinta è appannaggio di **Anima Orizzonte 25+** (29,58%), linea che, in realtà, solo dallo scorso maggio è in gestione ad **Anima sgr**: in precedenza faceva capo a **Creditras vita**. Sesto in graduatoria è **Zed Omnifund azionaria** (29,25%) del gruppo **Zurigo assicurazioni** seguito da **Fpa Vittoria Formula lavoro previdenza capitalizzata** (28,24%) di **Vittoria assicurazioni** e da due fondi **Commercial Union**: **C.U. Previdenza Inv. Azionaria** (27,77%) e **C.U. Vita Inv. Azionaria** (26,11%). Chiude la top ten a due anni e mezzo il comparto bilanciato azionario di **Banca Montepaschi** **Kaleido Linea Scaleno** (25,7%). ■

Dal 2002 quasi tutti i fondi (85%) fanno meglio del Tfr

Scende vistosamente la percentuale di fondi in grado di battere il Tfr netto (+10,22%) sulla distanza dei tre anni e mezzo. Sono infatti non oltre 82, sui 257 esaminati pari al 32% del totale, i comparti di fondi pensione aperti che hanno registrato una performance superiore al 10,22% assicurata dal trattamento netto di fine rapporto nel periodo che va dal 31 dicembre 2001 al 30 giugno 2005. Le ragioni? L'anno nero 2002 (meno 33,66% in euro l'indice delle Borse mondiali), che ha fortemente penalizzato le linee a indirizzo azionario e le bilanciate. I comparti con un rendimento a tre anni e mezzo al di sopra del 15% scendono a quota 31 (pari al 12% del totale) mentre quelli con una performance superiore al 20% sono soltanto 9. Anche in questa graduatoria si conferma primatista assoluto il comparto Almeglio azionario (35,92%) di **Alleanza assicurazioni** affiancato dal comparto bilanciato della stessa compagnia di assicurazione, Almeglio bilanciato (22,58%) mentre in terza posizione figura Kaleido Linea Rettangolo (22,3%), linea a indirizzo bilanciato azionario di **Banca Montepaschi**, che può vantare anche il quinto posto di Kaleido linea Equilatero (21,23%) e l'ottavo di Kaleido linea scaleno (20,29%). Giustiniano obbligazionario (21,45%) di **Intesa previdenza** è invece quarto mentre un altro comparto obbligazionario, ma di **Ras**, Previras Linea 2 obbligazionario misto con garanzia (20,68%) è sesto. A indirizzo obbligazionario sono pure Unionfondo comparto obbligazionario (20,52%) di **Unionvita**, in settima posizione, **Unipol** previdenza linea A (20,07%) al nono posto e **Sanpaolo** Previdenza piano sessanta (19,72%) di **Sanpaolo Imi am** al decimo. ■

I migliori a tre anni e mezzo

CLASSIFICA DAL 2001			RENDIMENTO
NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	CATEG.	SOCIETÀ DI GESTIONE O COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE	DA 12.2001 A 30.6.2005
ALMEGLIO AZIONARIO	AZ	ALLEANZA ASSICURAZIONI	35,92%
ALMEGLIO BILANCIATO	BB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	22,58%
KALEIDO LINEA RETTANGOLO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	22,30%
GIUSTINIANO OBBLIGAZIONARIO	OB	INTESA PREVIDENZA	21,45%
KALEIDO LINEA EQUILATERO	FL	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	21,23%
PREVIRAS LINEA 2 (OBBL.MISTA)	OB	RAS	20,68%
UNIONFONDO COMPARTO OBBLIGAZIONARIO	OB	UNIONVITA	20,52%
KALEIDO LINEA SCALENO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	20,29%
UNIPOL PREVIDENZA LINEA A:OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	20,07%
SANPAOLO PREVIDENZA PIANO SESSANTA	OB	SANPAOLO IMI A.M.	19,72%
PENSIONEPIÙ OBBLIGAZIONARIO EURO	OB	FINECO A.M.	19,72%
TESEO LINEA PRUDENZIALE	OB	REALE MUTUA ASSICURAZIONI	19,66%
FIDEURAM SICUREZZA	OB	FIDEURAM INVESTIMENTI	19,61%
UNICREDIT LINEA TRANQUILLA	OB	CREDITRAS VITA	19,43%
UNIPOL FUTURO LINEA A: OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	19,38%
SIM CO.GE.F.PROGETTO SICUREZZA	OB	INTESA PREVIDENZA	19,32%
NOVARA MIX	BB	NOVARA VITA	19,22%
PREVISUISSE LINEA GARANZIA	OB	NATIONALE SUISSE VITA	19,15%
PREVIGEN VALORE GENBOND	OB	GENERALI VITA	17,48%
NOVARA BOND	OB	NOVARA VITA	17,45%
FPA VITTORIA FORMULA LAVORO PREV.GARANTITA	BO	VITTORIA ASSICURAZIONI	17,19%
NOVARA GEST	BO	NOVARA VITA	17,07%
SAI PREVI-BOND	OB	FONDIARIA-SAI	17,03%
BPB MERCATO E PROGRESSO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	16,52%
PREVIGEST LINEA OBBLIGAZIONARIA	OB	MEDIOLANUM VITA	15,89%
DROP PERSONALE LINEA OBBLIGAZIONARIA ITALIA	BO	PIONEER INVESTMENT MANGEMENT	15,76%
PREVIDENZA LINEA INT.LE RENDIMENTO GARANTITO	BB	AURORA ASSICURAZIONI	15,74%
L.A.PREVIDENZA GARANTITA	OB	LLOYD ADRIATICO	15,58%
SAI PREVI-GEST	BO	FONDIARIA-SAI	15,47%
GAN ITALIA VITA PREVIGAN LINEA 1	OB	GAN ITALIA VITA	15,24%
ITAS PLURIFONDS SERENITAS O	OB	ITAS PENSPLAN PLURIFONDS	15,24%
KALEIDO LINEA ISOSCELE	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	14,97%
INVESTIMENTO GARANTITO	BO	INA	14,92%
L.A.PREVIDENZA PROTETTA	BO	LLOYD ADRIATICO	14,87%
RENDIMENTO	OB	BIPIELLE FONDIRI MULTIPREV	14,86%
EURORISPARMIO OBBLIGAZIONARIO	BO	GESTNORD FONDI	14,56%
PASCHI PREVIDENZA LINEA MONETA	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	14,42%
CONTO PREVIDENZA LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	14,38%
PREVIDENZA LINEA INT.LE CONSERVATIVA	BO	AURORA ASSICURAZIONI	14,38%
PREVIGEN VALORE GENBOND PIÙ	BO	GENERALI VITA	14,19%
SECONDA PENSIONE LINEA PROGRESSIVA	BO	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	14,01%
SANPAOLO PREVIDENZA PIANO CINQUANTA	BO	SANPAOLO IMI A.M.	13,71%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	13,68%
ARTURO 06 PROTEZIONE	OB	SANPAOLO IMI A.M.	13,48%
COMPARTO 2 BIL OBBLIGAZIONARIO	BO	C.R.F. PREVIDENZA	13,32%
SECONDA PENSIONE LINEA SICUREZZA	BO	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	13,29%
ALMEGLIO OBBLIGAZIONARIO	OB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	13,27%
FIDEURAM EQUILIBRIO	BO	FIDEURAM INVESTIMENTI	13,22%
UNIPOL FUTURO LINEA B:OBBL. MISTA CON GARANZIA	BO	UNIPOL ASSICURAZIONI	13,19%
SIM CO.GE.F.PROGETTO PROTEZIONE	BO	INTESA PREVIDENZA	13,19%
TFR NETTO			10,22%

RISPARMIO & PREVIDENZA

FONDI PENSIONE APERTI

Il punto minimo della percentuale dei fondi pensione al di sopra delTfr è toccato sulla distanza dei quattro anni e mezzo. Infatti, tra il primo gennaio 2001 e il 30 giugno scorso, soltanto 63 fondi sui 233 in gara (per un totale quindi del 27%) è risultato in grado di fare meglio del trattamento fine rapporto netto (+13,38%). Sono però 52 (pari al 22% circa) i comparti con un rendimento almeno del 15% e 23 (ovvero il 10% scarso) quelli con una performance uguale o superiore al 20%. Un periodo, quello esaminato, che abbraccia non solo il 2002 ma anche il 2001: un altro anno negativo di Borsa (l'indice delle Borse mondiali in euro ha registrato un arretramento del 13,24%). Non è certo un caso che le prime dieci posizioni in classifica siano occupate indistintamente da comparti obbligazionari. A cominciare da Teseo linea Prudenziale di **Reale Mutua** (29,63%) seguito da Kaleido linea Isoscele (28,87%) di **Banca Montepaschi** e da Giustiniano obbligazionario (28,56%) di **Intesa previdenza**. In quarta posizione si infila invece Pensionepiù obbligazionario euro (25,53%) di **Fineco asset management** che precede sia Previras linea 2 obbligazionaria mista con garanzia (25,37%) di **Ras** e sia Fideuram sicurezza (25,32%) di **Fideuram investimenti**. Al settimo posto un altro comparto obbligazionario di **Intesa previdenza**, Sim CoGef progetto Sicurezza (25,21%) e all'ottavo una linea a reddito fisso di **Lloyd Adriatico L.A. Previdenza Garanzia** (25,05%) mentre la nona e la decima posizione sono occupate da due comparti obbligazionari di **Unipol**: Unipol Previdenza linea A (24,77%) e Unipol futuro linea A (24,77%). ■

I migliori a quattro anni e mezzo

CLASSIFICA DAL 2000 NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	CATEG.	SOCIETÀ DI GESTIONE O COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE	RENDIMENTO
			DA 12.2000 A 30.6.2005
TESEO LINEA PRUDENZIALE	OB	REALE MUTUA ASSICURAZIONI	29,63%
KALEIDO LINEA ISOSCELE	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	28,87%
GIUSTINIANO OBBLIGAZIONARIO	OB	INTESA PREVIDENZA	28,56%
PENSIONEPIÙ OBBLIGAZIONARIO EURO	OB	FINECO A.M.	25,53%
PREVIRAS LINEA 2 (OBBL.MISTA)	OB	RAS	25,37%
FIDEURAM SICUREZZA	OB	FIDEURAM INVESTIMENTI	25,32%
SIM CO.GE.F.PROGETTO SICUREZZA	OB	INTESA PREVIDENZA	25,21%
L.A.PREVIDENZA GARANTITA	OB	LLOYD ADRIATICO	25,05%
UNIPOL PREVIDENZA LINEA A:OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	24,77%
UNIPOL FUTURO LINEA A: OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	24,77%
SANPAOLO PREVIDENZA PIANO SESSANTA	OB	SANPAOLO IMI A.M.	24,23%
UNICREDIT LINEA TRANQUILLA	OB	CREDITRAS VITA	23,78%
PREVIGEN VALORE GENBOND	OB	GENERALI VITA	22,61%
L.A.PREVIDENZA PROTETTA	BO	LLOYD ADRIATICO	22,37%
SAI PREVI-BOND	OB	FONDIARIA-SAI	21,76%
FPA VITTORIA FORMULA LAVORO PREV.GARANTITA	BO	VITTORIA ASSICURAZIONI	21,65%
PASCHI PREVIDENZA LINEA MONETA	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	21,54%
EURORISPARMIO OBBLIGAZIONARIO	BO	GESTNORD FONDI	21,39%
UNIONFONDO COMPARTO OBBLIGAZIONARIO	OB	UNIONVITA	21,29%
NOVARA BOND	OB	NOVARA VITA	20,96%
KALEIDO LINEA EQUILATERO	FL	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	20,64%
BPB MERCATO E PROGRESSO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	20,55%
PREVIGEST LINEA OBBLIGAZIONARIA	OB	MEDIOLANUM VITA	20,20%
INTESA MIA PIANO PREVIDENZA REDDITO	OB	INTESA PREVIDENZA	19,83%
ALMEGLIO AZIONARIO	AZ	ALLEANZA ASSICURAZIONI	19,76%
PREVIGEN VALORE GENBOND PIÙ	BO	GENERALI VITA	19,20%
GAN ITALIA VITA PREVIGAN LINEA 1	OB	GAN ITALIA VITA	19,15%
DROP PERSONALE LINEA OBBLIGAZIONARIA ITALIA	BO	PIONEER INVESTMENT MANGEMENT	18,38%
CONTO PREVIDENZA LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	18,30%
ALMEGLIO BILANCIATO	BB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	18,22%
PREVIDLAVORO LINEA MISTA	OB	INTESA PREVIDENZA	18,19%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	18,11%
PREVIDENZA LINEA INT.LE CONSERVATIVA	BO	AURORA ASSICURAZIONI	17,64%
NOVARA GEST	BO	NOVARA VITA	17,32%
RENDIMENTO	OB	BIPIELLE FONDICRI MULTIPREV	17,31%
PASCHI PREVIDENZA LINEA GARANTITA	BO	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	17,16%
ALMEGLIO OBBLIGAZIONARIO	OB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	16,98%
INTESA MIA PIANO PREVIDENZA CAPITALE	MO	INTESA PREVIDENZA	16,87%
ARTURO PROTEZIONE LINEA 1	OB	SANPAOLO IMI A.M.	16,80%
EUGANEO PREVIDENZA PROTEZIONE	OB	SANPAOLO IMI A.M.	16,72%
SECONDA PENSIONE LINEA SICUREZZA	BO	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	16,52%
SECONDA PENSIONE LINEA DIFENSIVA	MO	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	16,50%
GIUSTINIANO MONETARIO	OB	INTESA PREVIDENZA	16,45%
AZIMUT PREVIDENZA LINEA CONSERVATIVA	BO	AZIMUT PREVIDENZA	16,26%
AEDIFICIO PROTEZIONE	OB	SANPAOLO IMI A.M.	15,98%
SAI PREVI-GEST	BO	FONDIARIA-SAI	15,74%
PREVIMASTER LINEA TRANQUILLA	BO	INTESA PREVIDENZA	15,71%
ARCA PREVIDENZA AZIENDE LINEA RENDITA	BO	ARCA SGR	15,54%
PERSEO FUTURO SICURO	OB	SANPAOLO IMI A.M.	15,46%
AZURPREVIDENZA LINEA OBBL.GARANTITA	BO	AZURITALIA	15,45%
TFR NETTO			13,38%

Sui quattro anni e mezzo soltanto 63 fondi superano il Tfr

I migliori a cinque anni e mezzo

CLASSIFICA DAL 1999 NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	CATEG.	SOCIETÀ DI GESTIONE O COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE	RENDIMENTO
			DA 12.1999 A 30.6.2005
ALMEGLIO AZIONARIO	AZ	ALLEANZA ASSICURAZIONI	41,68%
L.A.PREVIDENZA GARANTITA	OB	LLOYD ADRIATICO	38,55%
GIUSTINIANO OBBLIGAZIONARIO	OB	INTESA PREVIDENZA	36,26%
KALEIDO LINEA ISOSCELE	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	34,82%
PASCHI PREVIDENZA LINEA MONETA	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	34,19%
PREVIRAS LINEA 2 (OBBL.MISTA)	OB	RAS	33,74%
PREVIGEN VALORE GENBOND	OB	GENERALI VITA	33,31%
TESEO LINEA PRUDENZIALE	OB	REALE MUTUA ASSICURAZIONI	33,16%
L.A.PREVIDENZA PROTETTA	BO	LLOYD ADRIATICO	32,92%
SANPAOLO PREVIDENZA PIANO SESSANTA	OB	SANPAOLO IMI A.M.	32,87%
UNICREDIT LINEA TRANQUILLA	OB	CREDITRAS VITA	31,93%
SIM CO.GE.F.PROGETTO SICUREZZA	OB	INTESA PREVIDENZA	31,21%
PENSIONEPIÙ OBBLIGAZIONARIO EURO	OB	FINECO A.M.	31,15%
KALEIDO LINEA EQUILATERO	FL	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	30,91%
FIDEURAM SICUREZZA	OB	FIDEURAM INVESTIMENTI	30,29%
UNIPOL PREVIDENZA LINEA A:OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	30,17%
PREVIGEN VALORE GENBOND PIÙ	BO	GENERALI VITA	28,71%
BPB MERCATO E PROGRESSO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	28,61%
CDO PREVIDENZA LINEA AZIONARIA	AZ	CDO PREVIDENZA	27,74%
EURORISPARMIO OBBLIGAZIONARIO	BO	GESTNORD FONDI	27,61%
SAI PREVI-BOND	OB	FONDIARIA-SAI	27,44%
INTESA MIA PIANO PREVIDENZA REDDITO	OB	INTESA PREVIDENZA	26,35%
CDO PREVIDENZA LINEA BILANCIATA	BB	CDO PREVIDENZA	25,83%
GAN ITALIA VITA PREVIGAN LINEA 1	OB	GAN ITALIA VITA	25,65%
UNIPOL FUTURO LINEA A: OBBL. CON GARANZIA	OB	UNIPOL ASSICURAZIONI	25,43%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	24,70%
NOVARA BOND	OB	NOVARA VITA	24,24%
DROP PERSONALE LINEA OBBLIGAZIONARIA ITALIA	BO	PIONEER INVESTMENT MANGEMENT	24,17%
PASCHI PREVIDENZA LINEA GARANTITA	BO	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	23,64%
ALMEGLIO BILANCIATO	BB	ALLEANZA ASSICURAZIONI	22,95%
SAI PREVI-GEST	BO	FONDIARIA-SAI	22,94%
PASCHI PREVIDENZA LINEA STABILITÀ	BO	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	22,87%
L.A.PREVIDENZA BILANCIATA	BB	LLOYD ADRIATICO	22,65%
KALEIDO LINEA RETTANGOLO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	22,25%
KALEIDO LINEA SCALENO	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	21,82%
ARCA PREVIDENZA LINEA RENDITA	BO	ARCA SGR	21,43%
INTESA MIA PIANO PREVIDENZA CAPITALE	MO	INTESA PREVIDENZA	21,36%
PREVIGEST LINEA OBBLIGAZIONARIA	OB	MEDIOLANUM VITA	21,28%
FPA VITTORIA FORMULA LAVORO PREV.GARANTITA	BO	VITTORIA ASSICURAZIONI	21,24%
ARTURO PROTEZIONE LINEA 1	OB	SANPAOLO IMI A.M.	21,06%
EUGANEO PREVIDENZA PROTEZIONE	OB	SANPAOLO IMI A.M.	20,96%
GIUSTINIANO MONETARIO	OB	INTESA PREVIDENZA	20,85%
PREVIDENZA LINEA INT.LE CONSERVATIVA	BO	AURORA ASSICURAZIONI	20,58%
CARINORD PREVIDENZA LINEA PRUDENTE	BO	INTESA PREVIDENZA	20,54%
CARINORD PREVIDENZA LINEA DINAMICA	BO	INTESA PREVIDENZA	20,47%
PREVIMASTER LINEA ATTIVA	BO	INTESA PREVIDENZA	20,43%
BPB IMPRESA E LAVORO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	20,29%
CARIME PREVIDENZA LINEA PRUDENTE	BO	INTESA PREVIDENZA	20,28%
AZURPREVIDENZA LINEA OBBL. GARANTITA	BO	AZURITALIA	20,15%
BIPIEMME ARTI E MESTIERI CONSERVAZIONE	OB	BIPIEMME GESTION I SGR	20,00%
TFR NETTO			17,39%

Sulla distanza dei cinque anni e mezzo risale, ma non di molto, la quota dei fondi pensione che battono il Tfr netto. Sono infatti 69 su 196 (il 35%), i prodotti con un rendimento maggiore del 17,39% garantito dalla rivalutazione netta del trattamento fine rapporto nel periodo che va dal 31 dicembre '99 al 30 giugno 2005. Un arco di tempo che fa salire a tre gli anni di Orso delle Borse: oltre ai già citati 2002 e 2001, anche il 2000 (meno 7,21% in euro l'indice mondiale). I comparti con una performance superiore al 20% risultano essere 50 (poco meno del 26% del totale) mentre sono 16, ovvero l'8% di tutti i fondi in gara, quelli con un rendimento superiore al 30%. In testa a tutti figura Almeglio azionario (41,68%) di **Alleanza assicurazioni** che precede L.A. Previdenza Garantita (38,55) di **Lloyd Adriatico** e Giustiniano obbligazionario (36,26%) di **Intesa previdenza**. Da notare che tra i primi 10 in classifica, a parte il leader assoluto, soltanto un altro comparto, L.A. Previdenza protetta (32,92%), linea bilanciato obbligazionaria di **Lloyd Adriatico** non è un fondo obbligazionario, a dimostrazione di come i tre anni di Borsa in rosso siano stati molto difficili per i gestori di portafogli esposti nel capitale di rischio. In quarta e in quinta posizione trovano posto invece due prodotti di **Banca Montepaschi**: Kaleido Linea Isoscele (34,82%) e Paschi Previdenza linea moneta (34,19). Previras linea 2 obbligazionaria mista con garanzia (33,74) di **Ras** è sesto, e settimo Previgen Valore Genbond (33,31%) di **Generali vita**. Chiudono l'elenco Teseo linea Prudenziale (33,16%) di **Reale Mutua** assicurazioni e Sanpaolo Previdenza piano sessanta (32,87%) di **Sanpaolo Imi am**. ■

RISPARMIO & PREVIDENZA

FONDI PENSIONE APERTI

Tutti i rendimenti della classe '98

FONDI PENSIONE APERTI DAL 1998			RENDIMENTO
NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	CATEG.	SOCIETÀ DI GESTIONE O COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE	DA 12.1998 A 30.6.2005
BPB MERCATO E PROGRESSO SVILUPPO	AZ	ARCA SGR	98,59%
BPB IMPRESA E LAVORO SVILUPPO	AZ	ARCA SGR	81,56%
ARCA PREVIDENZA LINEA ALTA CRESCITA	AZ	ARCA SGR	76,38%
BPB IMPRESA E LAVORO EVOLUZIONE	BB	ARCA SGR	55,04%
PREVIGEN VALORE GENBOND PIÙ	BO	GENERALI VITA	53,30%
PREVIGEN VALORE GENBOND	OB	GENERALI VITA	48,21%
ARCA PREVIDENZA LINEA CRESCITA	BB	ARCA SGR	46,24%
BPB MERCATO E PROGRESSO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	44,79%
BPB IMPRESA E LAVORO INCREMENTO	BO	ARCA SGR	44,78%
ARCA PREVIDENZA LINEA RENDITA	BO	ARCA SGR	42,34%
PASCHI PREVIDENZA LINEA MONETA	OB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	35,35%
BPB MERCATO E PROGRESSO EVOLUZIONE	BB	ARCA SGR	34,81%
PREVIGEN VALORE GENCAPITAL	AZ	GENERALI VITA	33,54%
PREVIRAS LINEA 2 (OBBL.MISTA)	OB	RAS	29,68%
PASCHI PREVIDENZA LINEA STABILITÀ	BO	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	27,86%
SIM CO.GE.F.PROGETTO PROTEZIONE	BO	INTESA PREVIDENZA	27,18%
SIM CO.GE.F.PROGETTO SICUREZZA	OB	INTESA PREVIDENZA	26,75%
PREVIRAS LINEA 3 (BIL.)	BB	RAS	24,99%
PREVID-SYSTEM CRESCITA DINAMICA	BO	INTESA PREVIDENZA	24,56%
ARTURO ACCUMULAZIONE LINEA 2	BO	SANPAOLO IMI A.M.	24,03%
AZURPREVIDENZA LINEA OBBL.GARANTITA	BO	AZURITALIA	23,73%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA OBBLIGAZIONARIA	BO	FONDIARIA-SAI	23,27%
PASCHI PREVIDENZA LINEA CRESCITA	BA	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	22,41%
PREVID-SYSTEM CRESCITA PRUDENTE	BO	INTESA PREVIDENZA	22,11%
PREVID-SYSTEM ACCUMULAZIONE BILANCIATA	BB	INTESA PREVIDENZA	20,79%
ARTURO PROTEZIONE LINEA 1	OB	SANPAOLO IMI A.M.	20,40%
ARCA PREVIDENZA LINEA GARANZIA	MO	ARCA SGR	20,24%
PASCHI PREVIDENZA LINEA MISTA	BB	BANCA DEL MONTE PASCHI SIENA	19,55%
SIM CO.GE.F.PROGETTO CRESCITA	BA	INTESA PREVIDENZA	19,52%
ARTURO CRESCITA LINEA 3	BB	SANPAOLO IMI A.M.	19,18%
BPB IMPRESA E LAVORO STABILITÀ	MO	ARCA SGR	19,17%
PREVID-SYSTEM RENDIMENTO GARANTITO	MO	INTESA PREVIDENZA	18,55%
BPB MERCATO E PROGRESSO STABILITÀ	MO	ARCA SGR	17,94%
PREVIRAS LINEA 1	MO	RAS	17,29%
SIM CO.GE.F.PROGETTO SVILUPPO	AZ	INTESA PREVIDENZA	16,80%
AZURPREVIDENZA LINEA BILANCIATA	BB	AZURITALIA	15,75%
PREVIRAS LINEA 4	AZ	RAS	15,65%
ARTURO SVILUPPO LINEA 4	BA	SANPAOLO IMI A.M.	11,53%
AZURPREVIDENZA LINEA MONETARIA	MO	AZURITALIA	11,01%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA BILANCIATA	BB	FONDIARIA-SAI	8,95%
AZURPREVIDENZA LINEA AZIONARIA	AZ	AZURITALIA	2,36%
FONDIARIA PREVIDENTE LINEA AZIONARIA	AZ	FONDIARIA-SAI	-5,13%
TFR NETTO			21,02%

Per il periodo che abbraccia il 31.12.'98 e il 30.6.2005 pubblichiamo l'elenco completo dei fondi in gara. Questo perché si tratta soltanto di 42 gestioni pensionistiche aperte, le prime che sono partite nell'avventura della previdenza integrativa in Italia. Di queste, 24 (pari al 57% del totale) possono vantare un rendimento complessivo superiore a quello del Tfr (21,02%) nello stesso arco di tempo.

Tra le prime dieci linee per rendimento assoluto figurano sia linee azionarie e sia comparti bilanciati. Con l'eccezione positiva di un fondo obbligazionario, Previgen Valore GenBond (48,21%), di Generali vita che si piazza in sesta posizione.

IN TESTA TRE LINEE ARCA AZIONARIE

Primatisti assoluti tre linee azionarie di Arca sgr. Per la precisione si tratta di BPB Mercato e Progresso Sviluppo (98,59%), BPB Impresa e Lavoro Sviluppo (81,56%) e Arca Previdenza Linea alta Crescita (76,38%).

In quarta posizione si inserisce un fondo bilanciato sempre di Arca sgr, BPB Impresa e Lavoro Evoluzione (55,04%) seguito da una linea bilanciata obbligazionaria di Generali vita, Previgen Valore Genbond più (53,3%).

Il settimo posto è occupato dalla linea bilanciata Arca Previdenza linea crescita (46,24%) che precede tre comparti bilanciati obbligazionari sempre di Arca sgr: BPB Mercato e Progresso Incremento (44,79%), BPB Impresa e Lavoro Incremento (44,78%) e Arca Previdenza Linea Rendita (42,34%). ■

«LIBERTÀ DI SCELTA E PIÙ INFORMAZIONE»

Per Andrea Lesca, direttore generale di Intesa previdenza, sono condizioni fondamentali perchè la previdenza integrativa si possa sviluppare davvero. L'importanza delle nuove norme fiscali

Sui temi generali della previdenza integrativa in Italia, e in particolare sugli effetti che la nuova normativa sui fondi pensione potrebbe portare in prospettiva nel mercato, Investire ha rivolto alcune domande ad Andrea Lesca, direttore generale di Intesa previdenza.

QUALI SONO GLI ELEMENTI CHE FRENANO LO SVILUPPO DELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA IN ITALIA?

In primo luogo la non semplicità della normativa e del prodotto. Le norme e le disposizioni che finora hanno regolamentato la previdenza complementare in Italia sono frutto di interventi stratificati nel tempo che hanno creato situazioni non semplici in tema di contribuzione, di prestazione e di altri aspetti. In parallelo sono nati e sono stati sviluppati prodotti che, recependo tali normative, sono di non facile comprensione per il lavoratore. In secondo

luogo non gioca a favore del mercato la mancanza di libertà assoluta di adesione alle diverse forme previdenziali: fondi negoziali, fondi pensione aperti, forme di previdenza collettive, piani di previdenza individuali. Ciò nuoce al mercato stesso perchè i diversi prodotti non sono messi nelle condizioni di una sana competizione di cui alla fine beneficerebbe il sottoscrittore. Infine indicherei una lacuna importante ancora da colmare: troppo pochi soggetti, sia tra i promotori di soluzioni sia tra i lavoratori, parlano di previdenza integrativa in modo proattivo. Spesso l'informativa e le discussioni sono superficiali o si fermano su aspetti meno rilevanti.

PERCHÉ UN LAVORATORE DOVREBBE ACCETTARE DI TRASFERIRE DAL TFR AL FONDO PENSIONE IL PROPRIO FUTURO PREVIDENZIALE



Andrea Lesca
INTESA PREVIDENZA
DIRETTORE GENERALE

INTEGRATIVO?

Occorre partire dall'educazione e dall'informazione. Quanti lavoratori sanno esattamente cos'è il Tfr e dove possono conoscere il proprio ammontare liquidato? E quanti di questi sanno se tale somma è lorda oppure netta? E chi, infine, è in grado di calcolare quanto gli spetterebbe in caso di liquidazione del trattamento di fine rapporto? Spiegare questi elementi permette di far comprendere meglio le novità fiscali introdotte con il nuovo decreto in via di approvazione definitiva che porterà a tassare al 15% (e fino a un minimo del 9% in caso di contribuzione per almeno 35 anni) le prestazioni del fondo

pensione rispetto alla tassazione separata (pari ad almeno il 23%) gravante sul Tfr. Inoltre si può spiegare meglio l'importanza del contributo aggiuntivo del datore di lavoro. Infine, ma non meno importante si può introdurre il concetto di diversificazione del rischio: nel lungo periodo, stando alle statistiche dei mercati finanziari, le azioni e i bond tendono a offrire rendimenti superiori rispetto alla liquidità e all'inflazione.

SONO SUFFICIENTI GLI INCENTIVI FISCALI ADOTTATI PER AGEVOLARE I FONDI PENSIONE O RITENETE CHE SI POSSA FARE QUALCOSA DI PIÙ? E CHE COSA IN PARTICOLARE?

Le novità introdotte dalla nuova normativa in via di approvazione definitiva proseguono nella logica della semplificazione che a noi sembra la più importante da perseguire. Per esempio fissando il limite di deducibilità dei contributi annui a 5.164 euro a prescindere dalla percentuale sul reddito annuo si introduce una semplificazione non da poco. Così come in ambito fiscale la tassazione delle prestazioni finali del fondo pensione al 15% che, a scalare, possono scendere fino al 9% per incentivare le contribuzioni di lungo termine sono facilmente comprensibili e spiegabili al contribuente.