

Fondi pensione, qua

Nell'ultimo decennio, nonostante i crolli del 2022, la previdenza integrativa ha rispettato lo schema virtuoso del rischio-rendimento che aiuta chi accetta la sfida del lungo periodo: le linee azionarie hanno reso fino al 4,9% l'anno, quelle bilanciate il 2,9% e quelle obbligazionarie il 2,4%. Battendo il Tfr. Il Fisco? Amico

di ANDREA CARBONE

Alzi la mano chi aveva previsto che nell'arco di tre anni avremmo avuto una pandemia, un ritorno dell'inflazione ai livelli degli anni Ottanta, un continuo aumento dei tassi di interesse e (purtroppo) l'avvento di due guerre. Probabilmente nessuno. E in tutto questo, come se la sono cavata i fondi pensione, ai quali affidiamo parte della nostra serenità economica futura?

La Covip, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione ha pubblicato nel corso dell'estate una sintesi dei rendimenti di tutte le forme di previdenza integrativa: dai fondi negoziali di categoria (quelli riservati a certe tipologie di lavoratori dipendenti) ai cosiddetti fondi aperti, fino ai Piani individuali pensionistici (Pip).

La Covip stessa ci avverte che il 2022 è stato un anno eccezionalmente negativo per i mercati finanziari: l'indice delle obbligazioni governative dell'area euro è calato del 10%, mentre i listini azionari

Gli investimenti previdenziali non vanno misurati su un anno e nemmeno su tre o cinque. Andrebbero valutati su orizzonti lontani

mondiali sono scesi del 12,3%. È quindi inevitabile che quasi tutte le forme di previdenza integrativa abbiano registrato, nel corso del 2022, un calo. I valori medi vanno dal -5,2% dei comparti obbligazionari dei Pip al -13,2% dei comparti azionari, sempre dei Pip. In termini di performance media, le differenze tra i tre principali strumenti sono limitate: si va dal -9,8% dei fondi negoziali al -11,5% dei Pip.

L'eccezione

L'unica eccezione, su base annua, è rappresentata dal comparto dei Piani individuali pensionistici (Pip) definito dalla Covip come «gestioni separate». Si tratta di investimenti del cosiddetto «Ramo I», tipici del mondo assicurativo: offrono rendimenti contenuti, ma costanti. Il 2022 ha offerto una testimonianza della loro resistenza di fronte ad un'annata eccezionalmente negativa.

Ma gli investimenti previdenziali non vanno misurati su un anno e nemmeno su tre o cinque. Andrebbero valutati su orizzonti lunghi, tipici della pianificazione pensionistica. La Covip ci viene in aiuto

con i rendimenti netti medi annui a 10 e 20 anni. Qui dobbiamo fare una premessa: quando si valuta la redditività di un investimento, la storia passata va presa con le pinze. Innanzitutto perché il passato non può dare garanzie sui rendi-

menti futuri. In secondo luogo perché si tratta di una sola storia: quella di chi avesse iniziato a investire esattamente il primo gennaio di 5, 10 o 20 anni fa, fino al 31 dicembre del 2022. Ma ognuno di noi ha e avrà una storia temporal-

mente diversa.

Fatta questa premessa, leggiamo i dati. Nel quinquennio 2018-2022 la media dei rendimenti netti annui delle linee azionarie di tutte le forme di previdenza integrativa è stata intorno al 2%, riuscendo quindi

ad assorbire lo choc del 2022. Su un orizzonte di dieci anni, dal 2013 al 2022, praticamente tutte le linee di investimento hanno dei rendimenti annui positivi: si va dal -0,2% dei comparti obbligazionari dei Pip (gli unici negativi) al 4,9% dei comparti azionari dei fondi aperti. La media complessiva per tutte le linee di investimento è tra il 2,2% dei fondi negoziali e il 2,9% dei Pip.

La statistica

Un elemento interessante che emerge dalla lettura delle statistiche a dieci anni è che, nonostante i crolli che si sono manifestati nel 2022, viene rispettato l'ordine di rischio-rendimento: le linee azionarie hanno mediamente reso ogni anno di più (da 4,7% a 4,9%) di quelle bilanciate (da 1,7% a 2,9%), che a loro volta hanno reso di più di quelle obbligazionarie (da -0,2% a 2,4%). I rendimenti a 10 anni indicano quello che da anni si dice a chi deve pianificare la propria se-

Nel quinquennio la media dei ritorni netti annui degli strumenti più aggressivi è stata intorno al 2%, riuscendo ad assorbire lo choc dell'anno nero

renità per gli anni della pensione. All'aumentare dell'orizzonte temporale (gli anni mancanti alla pensione) e all'aumentare del profilo di rischio, aumenta la probabilità di ottenere dei rendimenti mediamente superiori.

Questa stessa evidenza si ritrova nelle statistiche a venti anni (2003-2022), disponibili solo per fondi negoziali e fondi aperti, con rendimenti medi netti annui che vanno dall'1,1% dei comparti obbligazionari puri delle casse di categoria al 4,2% delle linee azionarie, sempre dei fondi di categoria.

Si tratta di rendimenti mediamente superiori a quelli ottenuti dal Trattamento di fine rapporto in 20 anni, ma fermiamo sul nascere ogni ulteriore parallelismo: come più volte abbiamo ricordato su queste colonne, la convenienza tra Tfr in azienda e Tfr in una forma di previdenza integrativa va valutata complessivamente, considerando oltre ai rendimenti anche i costi (che segna un punto a favore del Tfr in azienda) e la fiscalità, che invece è decisamente a favore del Tfr impiegato in una forma di previdenza integrativa.



Il bilancio

I rendimenti netti dei fondi pensione

	1 anno	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali*				
Comparti	2022	2018-2022	2013-2022	2003-2022
Garantiti	-6,1%	-0,8%	0,7%	-
Obbligazionari puri	-3,5%	-0,6%	0,0%	1,1%
Obbligazionari misti	-10,3%	0,5%	2,4%	3,0%
Bilanciati	-10,5%	0,5%	2,7%	3,3%
Azionari	-11,7%	1,9%	4,7%	4,2%
Rendimento generale	-9,8%	0,4%	2,2%	2,9%

Fondi aperti*

	2022	2018-2022	2013-2022	2003-2022
Comparti	2022	2018-2022	2013-2022	2003-2022
Garantiti	-7,2%	-1,1%	0,3%	-
Obbligazionari puri	-10,9%	-1,6%	0,2%	1,4%
Obbligazionari misti	-7,6%	-0,7%	1,2%	2,1%
Bilanciati	-11,5%	0,3%	2,9%	3,0%
Azionari	-12,5%	2,0%	4,9%	3,7%
Rendimento generale	-10,7%	0,2%	2,5%	2,7%

Piani individuali pensionistici*

	2022	2018-2022	2013-2022
Comparti	2022	2018-2022	2013-2022
Gestioni separate	1,2%	1,4%	2,0%
Obbligazionari	-5,2%	-0,9%	-0,2%
Bilanciati	-12,3%	-0,4%	1,7%
Azionari	-13,2%	2,0%	4,7%
Rendimento generale	-11,5%	0,6%	2,9%

*rendimenti netti medi annui
Fonte: Relazione annuale Covip per il 2022 di giugno 2023

La sfida con il Tfr

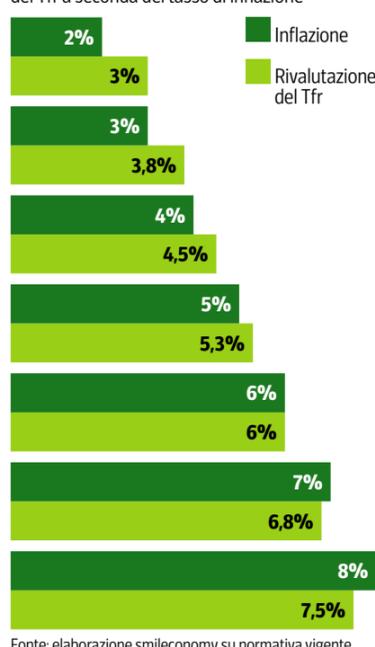
La rivalutazione annua media della liquidazione

Periodo	Anni	Rivalutazione Tfr
1 anno	2022	8,3%
5 anni	2018-2022	3,3%
10 anni	2013-2022	2,4%
20 anni	2003-2022	2,5%

Fonte: Relazione annuale Covip per il 2022 di giugno 2023

Il duello

Il calcolo della rivalutazione del Tfr a seconda del tasso di inflazione



Fonte: elaborazione smileconomy su normativa vigente

nto rendono davvero

Il fattore tempo

Più si è giovani, più bisogna osare con le azioni

I principi della pianificazione previdenziale ci ricordano che, al diminuire degli anni mancanti alla pensione, bisognerebbe ridurre il livello di rischio dei propri investimenti, per abbassare la probabilità che un crollo del proprio comparto non sia recuperabile entro il momento della pensione. Al contrario, i giovani dovrebbero invece investire in linee maggiormente bilanciate e azionarie, per farsi aiutare dai rendimenti dei mercati.

Che cosa ci racconta la Covip sulle abitudini di investimento degli italiani all'interno dei fondi pensione? Storie molto diverse: nei negoziati, dove investono i lavoratori dipen-

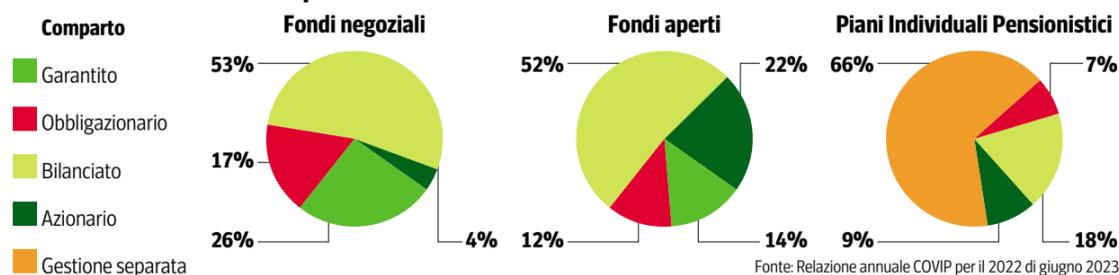
denti di specifiche categorie, più della metà degli aderenti (53%) ha scelto una linea bilanciata. Circa un quarto (26%) le garantite, meno di uno su cinque (17%) le obbligazionarie e solamente il 4% ha scelto una li-

nea azionaria. Quest'ultimo dato significa che molti giovani non stanno investendo con un livello di rischio coerente con i propri orizzonti temporali.

Va però messa in conto la precarietà

di molte posizioni: forse alcuni, non vedendo prospettive, finiscono per optare per linee di investimento conservative. Questa «distorsione» non dovrebbe invece verificarsi nei fondi aperti e nei Pip, che possono seguire

Dove si investe nei fondi pensione



i lavoratori nella loro carriera a prescindere dall'occupazione. E in effetti gli aperti appaiono più equilibrati, con la metà degli aderenti che ha scelto le linee bilanciate (52%), ma poco più di quinto (22%) quelle azionarie. Seguono con il 14% le linee garantite e il 12% quelle obbligazionarie. Nei Pip due lavoratori su tre (66%) hanno invece scelto una linea in gestione separata, forse attratti da rendimenti «piccoli ma costanti», forse influenzati dai propri consulenti previdenziali. Un 18% di aderenti ha invece scelto linee bilanciate, un 9% quelle azionarie e un 7% quelle obbligazionarie. Risultati quindi variegati, che ci ricordano l'importanza di avere consulenti previdenziali di qualità per fare le scelte più coerenti con le proprie necessità e i propri orizzonti temporali.

A. Car.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I conti in tasca a un impegno fisso

La marcia da cento euro al mese può portare al raddoppio

Fin qui abbiamo visto una fotografia dei rendimenti storici e di dove investono gli italiani. Ma quanta ricchezza integrativa si potrebbe creare, per la propria longevità, investendo cento euro al mese da oggi fino al giorno della pensione?

La risposta dipende molto dal fattore anagrafico, cioè dall'età che abbiamo adesso (e quindi dagli anni mancanti alla pensione) e dalla linea di investimento prescelta.

Nella tabella accanto abbiamo stimato la rendita netta mensile che si potrebbe ottenere investendo questa cifra in una forma di previdenza integrativa. Un 35enne potrebbe

crearsi una pensione di scorta compresa tra i 139 euro, se si investe in una linea a basso rischio e i 236 euro se si investe in una a rischio alto. Questi valori sono la tangibile testimonianza che in previdenza il

rischio non è l'oscillazione di breve termine dei mercati, ma la differenza di prestazione finale che potremo avere all'epoca della pensione.

Soprattutto per i giovani, la linea

di investimento deve essere scelta con grande attenzione, perché avrà conseguenze sul benessere futuro. Per un 45enne la rendita integrativa scende ad un intervallo compreso tra 74 e 104 euro netti al mese, che

diventano per un 55enne un assegno compreso tra 36 e 43 euro, sempre a seconda della linea di investimento scelta. Soprattutto un 55enne potrebbe porsi la domanda sul senso di investire 100 euro al mese per ottenerne tra 36 e 43. La risposta sta nell'indice di efficienza finanziaria, che confronta la somma delle rendite che si potrà ricevere a vita media con la somma delle cifre investite (per 12 anni), al netto di inflazione, costi e fiscalità.

Un valore di 1,7 significa che, anche grazie al beneficio fiscale della deducibilità, per ogni euro investito se ne ricevono tra 1,7 e 2 a vita media.

Per i più giovani naturalmente l'efficienza è superiore, soprattutto con le linee ad alto rischio, che nel tempo possono offrire rendimenti mediamente più elevati.

A. Car.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La rendita ottenibile versando 100 euro al mese

Ipotesi previdenza integrativa: Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50%. Linea rischio alto: 100% Msci World. Linea rischio basso: 100% Ftse Emu Government Bond Index. Costi medi ISC fondi aperti - Covip 2022, in funzione della durata. Coefficienti di trasformazione in rendita IPS55 T10%, costi conversione in rendita 1%.
Fonti: elaborazioni smleconomy. Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione.

Età	Età alla pensione	Stima rendita mensile		Efficienza finanziaria	
		Con rischio basso	Con rischio alto	Con rischio basso	Con rischio alto
35	65 e 5	139 €	236 €	1,5	2,6
45	64 e 10	74 €	104 €	1,7	2,4
55	67 e 5	36 €	43 €	1,7	2,0

La pianificazione per obiettivi

Come raggiungere l'integrazione migliore

Quando si parla di pianificazione previdenziale, non esiste solo il modello «investo quello che posso permettermi e vediamo dove posso arrivare», che è stato simulato nel precedente box dove vengono investiti 100 euro al mese.

Esiste anche un modello, chiamato «per obiettivi», dove prima si definisce il tenore di vita che si vorrebbe avere durante gli anni della pensione, per poi trasformarlo in euro mensili (poniamo 2.000 euro netti al mese).

Poi si sottrae il valore della pensione pubblica che si potrà avere (poniamo 1.400 euro netti) e altre risorse già maturate, come ad esempio un fondo pensione (poniamo 400

euro al mese). Per poi valutare quanto investire per poter raggiungere l'integrazione desiderata (che nel nostro esempio sarebbe di 200 euro netti al mese).

Le simulazioni mostrano quale dovrebbe essere il versamento mensi-

le necessario, a seconda dell'età e del profilo di rischio, per poter creare una ulteriore rendita integrativa di 200 euro. Un 35enne dovrebbe investire tra i 143 euro al mese (con una linea a basso rischio) e gli 85 euro (con una linea ad alto rischio).

Soprattutto per i più giovani, ancora una volta, i mercati si rivelano un prezioso alleato, soprattutto nel lungo periodo.

Un 45enne dovrebbe invece accantonare cifre comprese tra 269 e 192 euro al mese, mentre un 55enne,

che ha poco tempo per costruirsi una pensione di scorta, dovrebbe accantonare tra i 529 e i 454 euro al mese. Anche qui l'indice di efficienza finanziaria a vita media ci viene in aiuto, mostrando che, per un 55enne, per ogni euro investito ne ritornano tra 1,5 e 1,9 a vita media, al netto di inflazione, costi e fiscalità.

Quando si ragiona per obiettivi, può capitare di rendersi conto che la cifra da investire per raggiungere l'integrazione desiderata sia superiore alle proprie disponibilità. In questi casi può essere utile farsi aiutare dal proprio consulente previdenziale a modificare il profilo di rischio, oppure abbassare il proprio obiettivo, o accettare di iniziare investendo una cifra inferiore a quella necessaria, per poi aggiornare nel tempo le proprie strategie previdenziali.

A. Car.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quanto versare per avere 200 euro netti al mese

Ipotesi previdenza integrativa: Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50%. Linea rischio alto: 100% Msci World. Linea rischio basso: 100% Ftse Emu Government Bond Index. Costi medi ISC fondi aperti - Covip 2022, in funzione della durata. Coefficienti di trasformazione in rendita IPS55 T10%, costi conversione in rendita 1%.
Fonti: elaborazioni smleconomy. Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione.

Età	Età alla pensione	Stima versamento mensile		Efficienza finanziaria	
		Con rischio basso	Con rischio alto	Con rischio basso	Con rischio alto
35	65 e 5	143 €	85 €	1,5	2,6
45	64 e 10	269 €	192 €	1,7	2,4
55	67 e 5	529 €	454 €	1,5	1,9