

il Mondo

SETTIMANALE ECONOMICO DI RIZZOLI **CORRIERE DELLA SERA**

**A CONFRONTO SPESE E RENDIMENTI
DEI PRIMI 83 PRODOTTI PREVIDENZIALI**



**FONDI
PENSIONE**



**ATTENTI
AI COSTI**

- ① Francesco Di Bello, responsabile area commerciale retail di Banca Mps
- ② Alessandro De Carli, responsabile fondi pensione aperti Sanpaolo Imi am
- ③ Attilio Ferrari, ad di Arca sgr



ANALISI DEL MONDO A CONFRONTO LE SPESE DI 83 PRODOTTI

Quando il tfr passa nei fondi occhio a quei piccoli grandi costi

Nella scelta tra una linea previdenziale e un'altra non bisogna considerare solo la performance. Ci sono pure gli onorari, che a volte superano il 2%. E le pensioni...

di **Leo Campagna**
e **Gian Carla Perego**

L'appuntamento, se nulla cambia, è rinviato al 2008, quando bisognerà scegliere se lasciare il proprio trattamento di fine rapporto in azienda o se destinarlo a un piano di previdenza complementare, un fondo pensione aperto o uno chiuso, oppure optare per un fip, i contratti assicurativi di tipo previdenziale promossi dalle compagnie. Nel frattempo, però, prima di capire quale può essere la forma di previdenza individuale più indicata è utile iniziare a guardarsi intorno. E puntare gli occhi non solo sui rendimenti, ma anche sui costi.

Per questo *il Mondo* ha analizzato le 83 linee di investimento delle dieci principali società che offrono fondi pensione aperti, cioè le compagnie d'assicurazione, le banche e le sgr che coprono oltre l'80% del mercato (in base agli ultimi dati disponibili al 30 settembre 2005). E dall'indagine è emerso che, anche nel caso dei prodotti legati ai piani previdenziali, come nel mondo dei più diffusi e noti fondi comuni di investimento, i costi possono variare. E di molto. Il conto, in termini di ter (che è l'acronimo dell'espressione inglese total expense ratio), può superare anche il 2% all'anno, tra commissione annua di gestione, onorario per la banca

depositaria, costi di incentivo e di performance, spese di revisione e contabilità dei rendiconti dei fondi, e spese di stampa delle relazioni semestrali e annuali dei rendiconti.

È il caso, per esempio, se si guarda la categoria delle linee azionarie di **Sai previ-Europa** (2,42%) e di **Fondiarria previdente linea azionaria** (2,17%), entrambi prodotti della Fondiarria-Sai. Mentre tra le diverse linee bilanciate solo due prodotti costano all'anno più del 2%: si tratta di **Sai previ-gest**, sul quale grava un ter 2004 del 2,16% (sempre del gruppo Fondiarria-Sai), e di **Unipol futuro linea d. bilanciata**, dell'omonimo gruppo assi-



- ① Ermanno Grassi, responsabile fondi pensione aperti del gruppo Itas
 ② Andrea Lesca, direttore generale di Intesa previdenza
 ③ Giulio Baseggio, condirettore generale di Fon-Sai

curativo, che ha pubblicato al ter 2004 pari al 2,02%. Apparentemente possono sembrare differenze lievi, ma non è così, perché i costi incidono in modo notevole sulle prestazioni finali, cioè sulle rendite, vista la durata dell'investimento.

Versamenti più lunghi

La Covip, la commissione di vigilanza sui fondi pensione, ha calcolato che il ter dei fondi pensione negoziali è inferiore allo 0,5% all'anno mentre per quelli aperti si attesta all'1,4% in caso di permanenza di dieci anni per scendere all'1,3% prendendo in considerazione periodi di partecipazione di 35 anni. Ancora più care le polizze individuali pensionistiche, il cui costo medio è pari al 3,2% per periodi di dieci anni e al 2,3% per periodi pari a 35 anni. Sempre secondo una simulazione condotta dalla Covip, il tasso di sostituzione, ovvero la percentuale di capitale finale maturato che si traduce poi in pensione integrativa, in presenza di costi annui pari allo 0,5%, quali quelli dei fondi negoziali, si atte-

DAL PIÙ CARO AL MENO CARO, CATEGORIA PER CATEGORIA

NOME DELLA LINEA	SOCIETÀ DI GESTIONE, BANCA O COMPAGNIA ASSICURATIVA	TER 2004	PERFORMANCE 2004 (1)	PERFORMANCE YTD 2005 (2)
LINEE AZIONARIE				
Sai previ-Europa	Fondiarria-Sai	2,42%	4,22%	15,94%
Fondiarria previdente linea az.	Fondiarria-Sai	2,17%	4,75%	9,53%
Sai previ-global	Fondiarria-Sai	1,99%	-0,36%	13,77%
Itas plurifonds summltas a	Itas pensplan plurifonds	1,71%	3,41%	15,10%
Previd-system rivalutazione az.	Intesa previdenza	1,68%	2,51%	9,97%
MEDIE DI CATEGORIA		1,63%	4,75%	10,75%
Previras linea 4 (az. in. le)	Ras	1,60%	3,60%	12,18%
Unipol insieme linea valore	Unipol assicurazioni	1,57%	5,96%	9,92%
Previgen valore gencapital	Generali vita	1,57%	4,46%	7,75%
Itas plurifonds activltas a	Itas pensplan plurifonds	1,50%	4,67%	13,26%
Arca prev. aziende linea alta crescita	Arca sgr	1,42%	3,63%	12,95%
Bpb mercato e progresso sviluppo	Arca sgr	1,41%	3,56%	12,31%
Bpb impresa e lavoro sviluppo	Arca sgr	1,41%	3,61%	12,35%
Arca previdenza linea alta crescita	Arca sgr	1,41%	3,83%	12,39%
Previgen global capital	Generali vita	0,91%	4,37%	12,87%
LINEE BILANCIATE AZIONARIE				
Intesa mia piano prev. dinamico	Intesa previdenza	1,61%	3,36%	6,62%
Paschi previdenza linea crescita	B. del Monte Paschi Siena	1,40%	6,52%	6,86%
MEDIE DI CATEGORIA		1,33%	4,45%	8,00%
Kaleido linea rettangolo	B. del Monte Paschi Siena	1,30%	10,31%	7,02%
Sanpaolo previdenza piano 40	Sanpaolo Imi a.m.	1,26%	5,91%	6,88%
Kaleido linea scaleno	B. del Monte Paschi Siena	1,10%	9,01%	6,30%

COME LEGGERE I DATI Nelle tabelle in questo servizio l'analisi sui ter (total expense ratio) dei fondi pensione aperti delle dieci principali società del settore. Note: (1) dal 30-12-2003 al 30-12-2004; (2) dal 30-12-2004 al 31-10-2005; i valori utilizzati sono quelli relativi all'ultimo valore della quota pubblicato a fine mese; i ter sono quelli calcolati dalle società e pubblicati nel prospetto informativo parte II del fondo pensione. Le medie di categoria dei ter 2004 si riferiscono agli 83 fondi esaminati dei 10 principali gruppi, mentre le medie di rendimento 2004 e 2005 si riferiscono all'intero mercato



Andrea Mencattini, direttore generale di Generali Vita



Giuseppe Tomarelli, responsabile fondi pensione aperti gruppo Ras



sterebbe al 16,6% dell'ultima retribuzione percepita; scenderebbe al 14,7% in presenza di costi pari all'1,3% per arrivare al 12,6% dell'ultima retribuzione con una commissione annua del 2,3%. Ciò significa che il lavoratore che aderisce a una forma pensionistica che applica commissioni dell'1,3% per raggiungere il medesimo tasso di sostituzione di chi sconta un costo pari allo 0,5% dovrà, a parità di età di pensionamento, contribuire alla forma di previdenza complementare per quasi quattro anni aggiuntivi, mentre nel caso di commissioni del 2,3% la posta si allunga di oltre sette anni.

Quanto hanno reso

Tornando all'analisi, si evince poi che non sempre il gestore più caro è anche il più bravo. **Intesa Mia piano previdenza dinamico** di Intesa previdenza, il bilanciato azionario più caro in assoluto, ha guadagnato nel 2004 il 3,36% contro il 4,45% della media di categoria e il 6,17% del proprio benchmark. Sai Previ Europa di Fondiaria Sai, appunto il più oneroso tra gli azionari, ha fruttato nel 2004 il 4,22% contro il 4,75% della media di categoria (ma nel 2005 ha distanziato i concorrenti di oltre cinque punti percentuali). Chi, al contrario, costa meno ha evidentemente più probabilità di battere la concorrenza ma non è detto che ci riesca con continuità. **Kaleido linea Scaleno** di Montepaschi ha ampiamente fatto meglio degli altri bilanciati azionari nel 2004.

NOME DELLA LINEA	SOCIETÀ DI GESTIONE, BANCA O COMPAGNIA ASSICURATIVA	TER 2004	PERFORMANCE 2004 (1)	PERFORMANCE YTD 2005 (2)
LINEE MONETARIE				
Previras 1 (obbl. con garanzia di rend.)	Ras	1,10%	1,92%	0,93%
Previd-system rendimento garantito	Intesa previdenza	0,97%	1,44%	0,86%
Fondiaria previd. linea mon.con garan.	Fondiaria-Sai	0,95%	1,12%	2,16%
Fondiaria previdente linea monetaria	Fondiaria-Sai	0,90%	1,50%	2,25%
Itas plurifonds securitas o	Itas pensplan plurifonds	0,80%	2,94%	1,46%
MEIE DI CATEGORIA				
Sanpaolo previdenza piano 100	Sanpaolo imi am	0,75%	1,09%	0,83%
Bpb mercato e progresso stabilità	Arca sgr	0,71%	1,29%	0,93%
Arca previd. aziende linea garanzia	Arca sgr	0,71%	1,29%	0,96%
Bpb impresa e lavoro stabilità	Arca sgr	0,71%	1,28%	0,96%
Arca previdenza linea garanzia	Arca sgr	0,70%	1,29%	0,93%
Intesa mia piano previdenza capitale	Intesa previdenza	0,26%	2,43%	1,61%
LINEE OBBLIGAZIONARIE				
Unipol previd. a. obbl. con garanzia	Unipol assicurazioni	1,60%	6,22%	3,18%
Unipol futuro a. obbl. con garanzia	Unipol assicurazioni	1,54%	5,58%	3,28%
Fondiaria previdente linea obbligaz.	Fondiaria-Sai	1,49%	3,94%	4,19%
Sai previ-bond	Fondiaria-Sai	1,48%	3,07%	4,62%
Previras 2 (obbl. mista con garanz. cap.)	Ras	1,25%	5,54%	2,75%
Previgen valore genbond	Generali vita	1,20%	4,07%	2,06%
MEIE DI CATEGORIA				
Kaleido linea isoscele	Banca del Monte Paschi Siena	0,82%	4,41%	3,11%
Itas plurifonds serenitas o	Itas pensplan plurifonds	0,80%	5,19%	4,65%
Carige linea 1 difesa	Banca Carige	0,80%	2,21%	2,11%
Paschi previdenza linea moneta	Banca del Monte Paschi Siena	0,80%	3,39%	4,11%
Sanpaolo previdenza piano 60	Sanpaolo imi a.m.	0,75%	5,40%	3,25%
Previgen global bond	Generali vita	0,64%	5,16%	3,74%
Intesa mia piano previdenza reddito	Intesa previdenza	0,28%	2,99%	2,48%

ma nel 2005 ha reso meno della media di categoria, mentre **Previ-gen global capital** di Generali vita ha fatto molto bene nel 2005 e meno della media l'anno scorso.

Costi in chiaroscuro

Nel loro insieme, i fondi pensione aperti costano meno dei fondi comuni omologhi ma molto di più rispetto ai fondi chiusi e negoziali. Questi ultimi, che sono rivolti esclusivamente a precise categorie di lavoratori (come, per esempio, il **fondo Cometa** dedicato ai metalmeccanici o il **Fonchim** deputato alla previdenza integrativa dei chimici), possono sfruttare economie di scala in virtù delle numerose adesioni e degli ingenti patrimoni. Per quanto riguarda il confronto con i fondi comuni di investimento, il costo medio annuo dei prodotti previdenziali è inferiore. Si va da un risparmio medio annuo dello 0,12% per i monetari allo 0,30% per quelli obbligazionari, dallo 0,31% dei bilanciati obbligazionari allo 0,62% dei bilanciati, dallo 0,81% degli azionari fino all'1,18% annuo per i bilanciati azionari. A prima vista potrebbe sembrare un guadagno inesistente, soprattutto per i prodotti con profilo di rischio ridotto, ma va ricordato che in un arco di tempo di 30 anni, per esempio, un risparmio dello 0,30% all'anno si traduce in un maggiore rendimento finale di quasi il 10%, mentre un risparmio tutti gli anni dell'1% si trasforma in una rendita finale maggiorata del 35%.

NOME DELLA LINEA	SOCIETÀ DI GESTIONE, BANCA O COMPAGNIA ASSICURATIVA	TER 2004	PERFORMANCE 2004 (1)	PERFORMANCE YTD 2005 (2)
LINEE BILANCIATE				
Unipol futuro linea d. bilanciata	Unipol assicurazioni	2,02%	4,88%	8,78%
Sai previ-mix	Fondiarria-Sai	1,92%	3,70%	7,10%
Unipol previdenza linea d. bilanciata	Unipol assicurazioni	1,89%	4,55%	8,22%
Fondiarria previdente linea bilanciata	Fondiarria-Sai	1,79%	4,45%	6,90%
Carige linea 3 rivalutazione	Banca Carige	1,60%	4,67%	6,41%
Previd-system accum. bilanciata	Intesa previdenza	1,47%	3,35%	7,48%
Previras linea 3 (bil.)	Ras	1,40%	4,59%	6,90%
MEDIE DI CATEGORIA		1,37%	4,25%	6,82%
Unipol insieme linea etica	Unipol assicurazioni	1,29%	2,78%	6,70%
Previ-gen valore genbalance	Generali vita	1,27%	3,22%	7,39%
Intesa mia piano previd. accumulato	Intesa previdenza	1,22%	3,49%	4,73%
Paschi previdenza linea mista	Banca del Monte Paschi Siena	1,20%	6,10%	6,44%
Arca prev. aziende linea crescita	Arca sgr	1,19%	3,98%	8,66%
Bpb impresa e lavoro evoluzione	Arca sgr	1,18%	3,96%	8,09%
Bpb mercato e progresso evoluzione	Arca sgr	1,18%	3,96%	8,06%
Arca previdenza linea crescita	Arca sgr	1,17%	4,40%	8,42%
Itas plurifonds soliditas b	Itas pensplan plurifonds	1,16%	3,58%	9,42%
Unipol insieme linea sviluppo	Unipol assicurazioni	0,89%	5,43%	7,35%
Previ-gen global balanced	Generali vita	0,75%	5,08%	7,82%

NOME DELLA LINEA	SOCIETÀ DI GESTIONE, BANCA O COMPAGNIA ASSICURATIVA	TER 2004	PERFORMANCE 2004 (1)	PERFORMANCE YTD 2005 (2)
LINEE BILANCIATE OBBLIGAZ.				
Sai previ-gest	Fondiarria-Sai	2,16%	4,27%	3,62%
Unipol futuro linea c. obbl. mista	Unipol assicurazioni	1,73%	4,91%	6,39%
Unipol futuro b. obbl. mista con gar.	Unipol assicurazioni	1,71%	5,11%	4,92%
Unipol prev. linea c. obbl. mista	Unipol assicurazioni	1,71%	4,83%	6,37%
Unipol prev. b. obbl. mista con garan.	Unipol assicurazioni	1,71%	5,25%	5,05%
Sai previ-capital	Fondiarria-Sai	1,52%	2,27%	5,45%
Paschi previdenza linea garantita	Banca del Monte Paschi Siena	1,47%	0,99%	1,00%
Kaleido linea prisma	Banca del Monte Paschi Siena	1,47%	2,28%	1,43%
Unipol insieme linea crescita	Unipol assicurazioni	1,43%	4,87%	5,32%
Previ-gen valore genbond più	Generali vita	1,39%	4,46%	3,29%
Previd-system crescita dinamica	Intesa previdenza	1,29%	3,29%	4,01%
MEDIE DI CATEGORIA		1,29%	3,84%	3,70%
Carige linea 2 valorizzazione	Banca Carige	1,20%	4,01%	3,87%
Previd-system crescita prudente	Intesa previdenza	1,07%	2,71%	2,79%
Sanpaolo previdenza piano 50	Sanpaolo imi a.m.	1,02%	6,11%	4,95%
Unipol insieme linea protezione	Unipol assicurazioni	1,00%	3,24%	2,39%
Paschi previdenza linea stabilità	Banca del Monte Paschi Siena	1,00%	5,13%	5,38%
Arca previd. aziende linea rendita	Arca sgr	0,89%	5,20%	5,73%
Arca previdenza linea rendita	Arca sgr	0,88%	5,04%	5,75%
Bpb mercato e progresso incremento	Arca sgr	0,88%	5,50%	4,12%
Bpb impresa e lavoro incremento	Arca sgr	0,88%	5,36%	5,48%
Intesa mia piano previdenza crescita	Intesa previdenza	0,68%	3,21%	3,65%