



CHI PESA DI PIÙ

(patrimonio a fine 2008, in milioni di euro)

| | |
|-----------------|--------|
| FONDI NEGOZIALI | 13.916 |
| FONDI APERTI | 4.596 |
| PIP | 1.347 |

INTOSSICATI O INVESTITI

► Anche in Italia le vicende fallimentari di Lehman Brothers e lo scandalo Madoff hanno lasciato il segno. Sul primo fronte la perdita maggiore (marginale però in termini di portafoglio) è stata subita dal fondo Cometa (quello dei metalmeccanici, uno dei più grandi), mentre i fondi pensione, nel loro complesso, risultano esposti solo per uno 0,1% del patrimonio. Almeno in un caso, pesante è

stato il contraccolpo della truffa da 50 miliardi di dollari, perpetrata in America da Bernard Madoff. Ne sono rimasti coinvolti in Italia i 5.000 dipendenti e pensionati di Deutsche Bank, iscritti al fondo a loro riservato che (non si capisce perché) aveva investito nei prodotti finanziari taroccati, lanciati sul mercato in forma illusionistica (un rendimento stratosferico) dall'ex presidente della Borsa Usa.

TFR
+2,7%

DATI 2008

FONDO PENSIONE
-8,4%

DOV'È ANDATA LA LIQUIDAZIONE NEL 2008

| | Miliardi di euro | Lavoratori in milioni |
|---|------------------|-----------------------|
| IN AZIENDA (fino a 49 dipendenti) | 15,5 | 5,5 |
| AL FONDO INPS (per aziende con oltre 49 dipendenti) | 4,2 | 3,5 |
| AI FONDI PENSIONE | 3,8 | 3,6 |

La crisi e la previdenza

LA VITTORIA DEL TFR

La sfida lanciata dai fondi pensione si sta rivelando poco redditizia, se si calcolano gli ultimi cinque anni

17,2%
contro 16,5
dal 2003 al 2008
a vantaggio
del trattamento
di fine rapporto

A poco meno di due anni dalla loro istituzione "ufficiale", i fondi pensione appaiono perdenti nella sfida con il Tfr, il trattamento di fine rapporto di lavoro conferito dai lavoratori all'impresa o all'Inps. Almeno a guardare le performance ottenute non solo l'anno scorso, quando si è palesata in pieno la crisi finanziaria mondiale, ma anche negli ultimi cinque e dieci anni. Se nel 2008 i fondi chiusi, detti anche negoziali perché riservati ai lavoratori di una categoria, hanno lasciato sul terreno circa il 6% e oltre il 14% i fondi aperti, creati da banche, assicurazioni o società d'investimento e accessibili da chiunque, il Tfr ha re-

gistrato una rivalutazione del 2,7%.

Anche nel periodo più lungo, 2003/2008, il Tfr ha reso qualcosa di più, attestandosi sul 17,2% contro il 16,5% dei fondi negoziali. Un sorpasso clamoroso e sorprendente, tenuto conto che appena un anno prima, a fine 2007, questi ultimi viaggiavano a una velocità doppia rispetto al primo: vale a dire, 25,1% di rendimento contro 14,3.

I conti non cambiano neppure se si passa su un arco temporale più lungo: ed era proprio la capacità di rendere di più all'allungarsi della durata dell'investimento che veniva enfatizzata dai fautori dei fondi pensione. Nel decennio alle nostre spalle, il

Tfr ha dato il 3,1% su base annua a fronte del 2,2% dell'inflazione; un portafoglio bilanciato 50/50 tra azioni internazionali e titoli di Stato, tipico dei fondi pensione, ha generato invece l'1,9% l'anno al lordo dei costi. È vero che quello che conta è quanto il dipendente si ritroverà in tasca alla fine, quando andrà in pensione. La performance non è, insomma, determinante perché entrano in campo a favore dei fondi pensione il beneficio fiscale e il contributo versato dal datore di lavoro (nessuno dei due frutto di una loro maggiore redditività). Andrà valutato allora il controvalore complessivo determinato anche da questi due vantaggi esterni, vale a di-

re contributo aziendale e regime fiscale applicato. Non va comunque sottovalutata la scarsa capacità reddituale dei fondi pensione, come dell'intero comparto dei fondi comuni, che nonostante i compensi miliardari dei loro gestori sono riusciti solo in parte a mettere qualche toppa al crollo dei mercati (la Borsa italiana lo scorso anno ha perso oltre il 40% e le altre hanno perso ancora di più). I fondi pensione si sono rivelati, insomma, una perdita per chi li ha sottoscritti e non un guadagno rispetto al Tfr, come si sentiva ripetere in coro. Non risulterebbero affatto più convenienti, se non fosse perché il lavoratore perde il contributo a carico dell'impre-

3.600.000
i lavoratori iscritti
alla previdenza
complementare
su un totale
di 12,6 milioni

A CONFRONTO NEL CORSO DEL TEMPO

(Rendimenti netti, in %)

| CATEGORIA | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------|------|------|------|------|------|-------|
| Fondi pensione | 5,2 | 4,5 | 8,6 | 3,4 | 2,1 | -8,4 |
| * Negoziali | 5,0 | 4,5 | 7,5 | 3,8 | 2,1 | -6,3 |
| * Aperti | 5,7 | 4,3 | 11,5 | 2,4 | -0,4 | -14,5 |
| * Pip | - | - | - | - | - | -24,7 |
| Tfr | 2,8 | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 3,1 | 2,7 |

Fonte: Covip, Commissione di vigilanza sui fondi pensione

7,2%
in più nel 2008
di iscritti al fondo
complementare
ma l'attrazione
non viene ripagata

sa, quando i soldi sono lasciati nel Tfr, e perché i fondi pensione saranno tassati al momento dell'incasso in funzione della loro durata con una aliquota decrescente che parte dal 15% per chi li ha tenuti poco e arriva al 9% per chi ha più di 15 anni di contribuzione. Per il Tfr si applica invece l'aliquota marginale che presenta una scala compresa tra il 23 e il 41% a seconda del reddito. E neppure per il 2009 le previsioni indicano un miglioramento: lo va ripetendo chi ne conosce la realtà, come Antonio Finocchiaro, presidente della Covip, la Commissione di vigilanza sul settore, che auspica anche un accorpamento tra fondi pensione dello stesso settore con un limitato numero di aderenti (meno di mille) per



consentire scelte d'investimento efficaci e costi di gestione contenuti. In effetti, alcune fusioni sono già avvenute. Per esempio, nel comparto aereo con Prevolvo, Fondav e Prevaer; altre se ne preannunciano nel campo bancario (col fondo pensione Bipop in via di assorbimento da parte del fondo UniCredit) o nel mondo cooperativo (con Cooperlavoro e Previcoper predisposti al matrimonio).

In ogni modo, forse non basteranno due anni per recuperare quanto perso nel 2008.

Pur trattandosi di strumenti assolutamente non speculativi, i fondi pensione non sono privi di rischio,

avendo una componente azionaria e obbligazionaria più o meno ampia a seconda del profilo d'investimento scelto. Il rendimento negativo ottenuto viene giudicato, di conseguenza, accettabile dai gestori, perché ci troviamo in un momento terribile per l'economia mondiale. Certo, si sarebbero attesi qualcosa di meglio i lavoratori che avevano puntato su questi fondi e che vanno ora in pensione.

Nonostante lo smacco (ma grazie soprattutto alle due stampelle ricordate di cui godono), i fondi pensione continuano a raccogliere nuovi aderenti (sono circa 3,6 milioni i lavoratori iscritti alla previdenza complementare su un totale di 12,6 milioni). La fotografia del sistema della previdenza complementare, scattata dalla Covip per il 2008, registra un aumento del 7,2% (3,3% nel caso dei negoziati e 6,2 per gli aperti) a conferma di un'attrattiva che non è proporzionale alla performance. Secondo l'ultima indagine condotta da Cnel e Mefop

(Consiglio nazionale dell'economia e del lavoro, il primo, e società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione, la seconda), solo il 34% degli aderenti ai fondi si aspetta di ottenere rendimenti superiori al Tfr, mentre più del 70% pensa che i fondi pensione siano uno strumento di risparmio per arricchire banche, assicurazioni o sindacati. Cioè, chi li amministra. E, in concreto, risulta proprio così, visti gli scarsi risultati sul piano dei rendimenti e i lautissimi guadagni intascati dai gestori. ■



I GUAI PIÙ GROSSI NEGLI USA

► Negli Stati Uniti, dove i fondi pensione giocano un fondamentale ruolo, la crisi è devastante. La perdita è stata del 26%, inferiore solo a quella in Irlanda (34%) ma per i 109 fondi pensione statali si arriva al 37%. Conseguenza: taglio drastico delle rendite degli iscritti. È stata una strage di fondi pensione aziendali, complice la legge che permette alle imprese di scaricare i costi sui lavoratori e sull'assicurazione pubblica che garantisce una piccolissima parte delle prestazioni. Sono saltati, così, 3.700 fondi tra cui quelli di molte linee aeree e dell'industria pesante. Ford e General Motors hanno finora evitato il fallimento dei loro fondi pensione grazie ad aiuti federali.

«**B**isogna vedere se il mondo vorrà salvare Obama, perché da solo non potrà fare nulla; anzi, gli sarà difficile anche solo salvare l'America... Al di là del gioco di parole, se l'Iran, la Cina, il Venezuela di Chávez col suo petrolio – starà al gioco che Obama sta proponendo, tutto diventerà possibile: allora il presidente potrà salvare il mondo, grazie al mondo. Se al contrario prevarrà la voglia di spargiare il gioco, per dimostrare che l'America non comanda più, non cambierà nulla.

Obama ha bisogno di convincere le nazioni che dalla recessione si esce solo collaborando, senza voler imporre le proprie condizioni. Se il passaggio a un'economia che sarà sì ancora di mercato, ma guidata da principi che non puntano solo al profitto, verrà accettata a livello globale, si apriranno nuovi orizzonti. Nella politica interna, gli Usa si muovono ancora come un cane sciolto. In politica internazionale non più: è un equivoco che sia l'America a condizionare il mondo, perché è più vero il contrario. Un esempio concreto: nel momento in cui il regime iraniano accettasse il dialogo con Obama, si innescherebbe un meccanismo virtuoso dagli effetti imprevedibili.

tietnico per i suoi legami con le Hawaii. Per questo sente di avere una responsabilità nei confronti di un'umanità che lui incarna in tutta la sua complessità. Da qui deriva anche la sua fede in una politica ecologica, non come buonismo bensì come necessità per salvarsi.

In conclusione, la differenza fondamentale è che questo presidente proverà a cambiare il mondo, mentre quello precedente nemmeno ci provava...».

“
La rotta della politica estera americana mostra cambiamenti
”



RISPONDE VITTORIO ZUCCONI
corrispondente dagli Stati Uniti de *La Repubblica* e direttore di *Radio Capital*

«Se il mondo starà al suo gioco, tutto sarà possibile. Altrimenti, le cose rischiano di rimanere come prima»

L'errore più grande di Bush fu di non avvalersi dell'aiuto dell'Iran per riportare l'ordine in Afghanistan che, con Israele, è la zona chiave del pianeta. Possiamo anche ipotizzare che se l'Iran smettesse di finanziare Hezbollah e Hamas, toglierebbe a Israele il pretesto per rifiutare il negoziato e renderebbe ingiustificabile l'espansione in Cisgiordania...

Bisogna ricordare che Obama è figlio del mondo. Non perché è nero ma perché sente di incarnare nel suo genoma tutte le anime dell'umanità: è africano in virtù dei fratellastri; è bianco per via della madre; è cosmopolita in quanto cittadino di Chicago, una delle poche città di respiro internazionale degli Usa; è mul-

OBAMA SALVERÀ IL MONDO ?