

CORRIERE ECONOMIA

REDAZIONE, AMMINISTRAZIONE, TIPOGRAFIA VIA SOLFERINO 28, MILANO 20121 - TEL. 02.63.39 SERVIZIO CLIENTI 02.63.79.75.10

CORRIERE DELLA SERA

FIAMM

Group

Italian Passion
Global Energy

Fabrizio Rivin - Image Economica



FAMIGLIE

Riva, successione
tutta maschile per
il re dell'acciaio

SCAGLIARINI A PAGINA 14

Recco Sabelli - Edinpress



TRASPORTI

Sabelli: «Alitalia
non ha paura
dell'Antitrust»

PUATO A PAGINA 10

FIAMM

Group

Italian Passion
Global Energy

IL PUNTO

Europa e mercati

Quello che il fondo non può risolvere

DI MARCELLO MESSORI

Nei giorni scorsi il Parlamento tedesco e quello finlandese hanno approvato il rafforzamento del meccanismo temporaneo di sostegno ai Paesi in difficoltà dell'Unione monetaria europea. Sebbene questa duplice approvazione non abbia completato la procedura per l'effettivo conferimento di nuove risorse e di nuovi compiti al Fondo salva stati (Efsf), essa può essere considerata come un sostanziale «via libera» al piano di salvataggio della Grecia e all'allentamento delle condizioni di finanziamento dell'Irlanda e del Portogallo. Dopo quanto è accaduto fra la fine di luglio e i primi di settembre, tale piano non appare però più sufficiente.

Sulla carta l'insieme delle misure, decise dal Consiglio europeo nella seconda metà del luglio scorso, è stato imponente. L'incremento nella dotazione dell'Efsf e la sua accresciuta capacità di finanziarsi sul mercato hanno reso possibile l'acquisto nel mercato secondario di titoli pubblici dei Paesi sull'orlo dell'insolvenza o a rischio di contagio, la concessione di nuovi prestiti di lungo termine a favore della Grecia per più di 100 miliardi di euro, il finanziamento per operazioni di riacquisto dei propri titoli pubblici, la ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie europee in difficoltà e la concessione di solide garanzie aggiuntive alla Bce rispetto ai suoi prestiti collateralizzati ad alto rischio. In secondo luogo, i tre Paesi sotto aiuto (oltre alla Grecia, Irlanda e Portogallo) hanno ottenuto un allungamento delle scadenze dei prestiti in essere e una riduzione dei relativi tassi e hanno avuto accesso ai fondi europei a essi destinati mediante co-finanziamenti limitati e con l'aiuto della Banca europea degli investimenti. In terzo luogo, nel solo caso della Grecia, è stato proposto ai sottoscrittori privati di aderire volontariamente a forme di riduzione nel valore dei titoli pubblici per circa il 21%.

CONTINUA A PAGINA 3

Previdenza La stretta continua

Come costruire e salvare la pensione

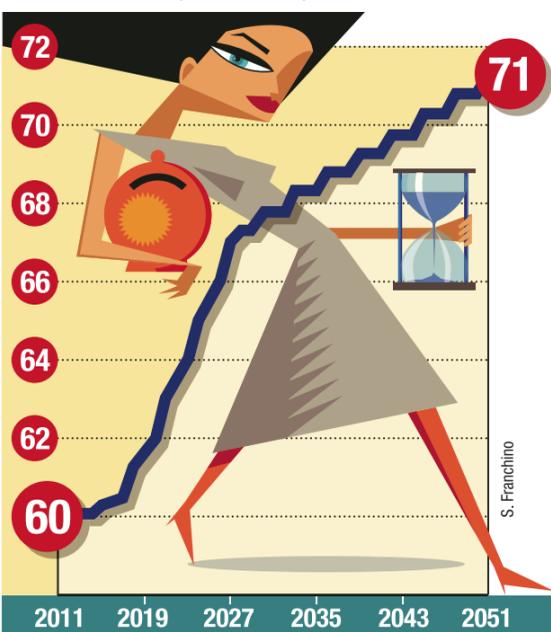
DI ROBERTO E. BAGNOLI

Quando andremo in pensione? E con quanto? Il futuro è segnato: quasi tutti a 65 anni (o più), anche le signore. E per i giovani la quasi certezza di una rendita pari a mezzo stipendio. La strada della previdenza integrativa è ardua, ma va esplorata. I conti per capire quanto possono rendere i risparmi fatti oggi.

ALLE PAGINE 18 E 19

L'impennata

L'aumento dell'età pensionabile per le donne



S. Franchino

Credito

Banchieri cercansi (meglio esperti)

DI STEFANO RIGHI

A PAGINA 4

L'analisi I numeri delle holding quotate in Piazza degli Affari

Borsa Da Agnelli al Cavaliere

Tutte le perdite in cassaforte

DI MASSIMO MUCCHETTI

La crisi deprime le Borse e squassa le cassaforti. Non c'è holding che tenga. Con i corsi delle azioni a picco le società che hanno partecipazioni rilevanti in bilancio sono al bivio: o riterranno

incredibili quelle partecipazioni o saranno chiamate a valutarle a prezzi di mercato. Un'ipotesi in alcuni casi disastrosa. Il caso di Telco con Telecom o del gruppo Ligresti. Gli esempi positivi dei Pesenti e dei Benetton.

ALLE PAGINE 2 E 3

Mode Lo sboom dei beni rifugio e delle dot.com

Risparmio Oro, web: la bolla è volata via

DI MARIA TERESA COMETTO

Dal lingotto d'oro a quello d'argento passando per petrolio e nuove dot.com, le ultime manie del mercato in tempo di crisi hanno perso smalto. L'oro dopo una marcia inesorabile è sceso del 17% rispetto ai massimi, mentre le aziende di social network in corsa per quotarsi al Nasdaq hanno dovuto ridimensionare i loro progetti, in attesa di tempi migliori. Che siano già scoppiate le bolle gonfiate dopo la crisi del 2008? Intanto gli hedge fund che hanno sbagliato scommessa chiudono...

A PAGINA 9



Gestore John Paulson: ha perso il 30% con scommesse errate

Pit Stop

Se i giovani mettono i sogni in banca

DI ALDO GRASSO

A PAGINA 35



Edinpress

Confindustria I 2 candidati

Affari Squinzi e Bombassei

Conti in famiglia

DI MARIA SILVIA SACCHI

Sono i più accreditati per prendere il posto di Emma Marcegaglia alla guida di Confindustria. I ritratti di Alberto Bombassei e Giorgio Squinzi, imprenditori impegnati nelle organizzazioni di categoria e a capo di multinazionali familiari.

A PAGINA 11



Come investire
e risparmiare

PATRIMONI & FINANZA

Trend-1 Il futuro è già segnato: molti lavoratori dovranno staccare ben dopo i 65 anni, signore comprese. Per i giovani assegni dimezzati rispetto

Pensione Non partite senza montare

Quattro domande e quattro risposte per mettere insieme le ultime riforme previdenziali e i calcoli per capire quanto

DI ROBERTO E. BAGNOLI

Si staccherà molto più tardi, in alcuni casi quasi a settant'anni. E, spesso, si vivrà a mezza pensione. E' il futuro previdenziale di milioni di cittadini dopo le riforme delle settimane scorse. Lo scenario viene delineato nell'atlante previdenziale, realizzato da Progetica — società indipendente di consulenza in educazione finanziaria — che in queste pagine offre una risposta alle principali domande in materia.

«Entro il 2026 l'età di pensionamento sarà la stessa per entrambi i sessi — spiega Andrea Carbone, partner di Progetica —. In pratica una cinquantenne potrà finire di lavorare solo a sessantacinque anni, cioè alla stessa età dei suoi colleghi uomini. In alcuni casi, inoltre, la pensione sarà pari a metà dell'ultimo reddito». Se questa è la prospettiva la previdenza complementare diventa allora una soluzione obbligata per chi, al momento del pensionamento, vorrà evitare un brusco ridimensionamento del proprio tenore di vita.

Una conclusione logica, che spesso però cozza con l'amara realtà di uno stipendio che già oggi non consente risparmi e largheggiamenti. Molti lavoratori, che magari annaspiano per arrivare alla fine del mese, si domandano in che modo sia possibile risparmiare per il proprio futuro. E allora? «Le soluzioni si trovano — sottolinea Carbone —. I lavoratori dipendenti possono contare su un'importante risorsa come il Tfr (pari al 6,91% della retribuzione lorda, ndr), che in pratica è a costo zero. I giovani, che saranno i più penalizzati, hanno dalla loro il tempo: possono cominciare da subito un accantonamento previdenziale anche con cifre modeste, rinunciando magari a qualche consumo superfluo. L'importante, comunque, è pensarci per tempo, e non quando ormai è troppo tardi per correre ai ripari».

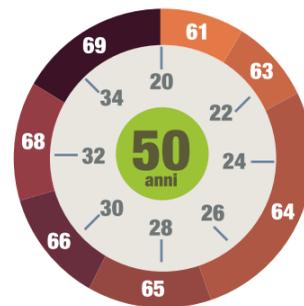
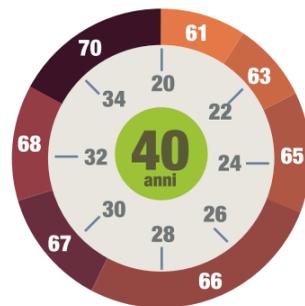
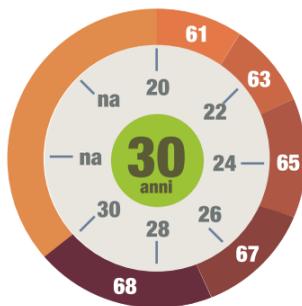
La sfida, insomma, è notevole. Bisogna mettersi in una prospettiva molto diversa da quella utilizzata finora, dove la previdenza era qualcosa di automaticamente garantito dal posto sicuro. Una situazione che ci rende più fragili (ma è molto chiaro che tornare indietro sarà impossibile) e più simili ai cittadini dei Paesi anglosassoni che da sempre possono contare su una pensione garantita dallo Stato molto più magra dell'80% a cui i cinquantenni italiani di oggi devono dire (con rammarico) addio.

Dal quando al quanto della pensione, dall'utilizzo del Tfr ai risultati dei fondi pensione, ecco di seguito le risposte alle principali domande.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GLI OROLOGI DEI DIPENDENTI...

Dimmi la tua età e quando hai iniziato a lavorare e ti dirò quando potrai andare in pensione. Leggendo gli orologi pubblicati qui a fianco si può avere una risposta al dubbio che serpeggia dopo le ultime e numerose riforme: ma quando andrò in pensione?

**... E GLI OROLOGI DEGLI AUTONOMI**

● Età pensionamento
● Età di inizio contribuzione
● Età attuale



Il momento del pensionamento è quello di effettiva apertura della finestra pensionistica; Date di nascita e inizio contribuzione: 1° giugno. Crescita speranza di vita: Istat storico (6 mesi ogni 3 anni)

**Dopo le ultime riforme a quale età si andrà in pensione?**

Gli orologi previdenziali pubblicati qui sopra — realizzati da Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria — indicano la data di pensionamento stimata in base all'età della persona e all'inizio della contribuzione: dopo le recenti riforme le scadenze sono uguali per uomini e donne. E non lasciano, purtroppo, molto scampo. Per moltissimi dipendenti e autonomi, soprattutto se non hanno iniziato a lavorare da giovani, l'età pensionabile si allontanerà sensibilmente dai 65 anni di oggi. Un dipendente trentenne che si è occupato per la prima volta a venti anni potrà staccare a 61; se invece ha iniziato l'attività a trenta, l'età di uscita salirà bruscamente a 68 anni. Per un cinquantenne la forbice è meno ampia: nel primo caso potrà smettere a 61, nel secondo a 66. Un autonomo trentenne con dieci anni di contribuzione alle spalle potrà smettere a 62 anni; se invece ha appena cominciato potrà staccare solo a 70. Un cinquantenne che lavora in proprio potrà smettere a 62 se ha cominciato a venti e a 67 se invece la sua contribuzione è cominciata a

trent'anni. In ogni caso, bisogna tener presente che non è possibile fornire una risposta univoca ma solo una forchetta più o meno ampia d'oscillazione. La data effettiva di pensionamento dipende infatti da una variabile che può essere solo stimata, cioè l'allungamento della vita media: le simulazioni di Progetica si basano su uno scenario che prevede un incremento di sei mesi ogni tre anni, cioè l'andamento medio registrato dall'Istat negli ultimi trent'anni.

**La pensione sarà più lontana, ma a quanto ammonterà?**

Arrivare con il vitalizio alla metà del mese, e in alcuni casi anche prima. E' la prospettiva, nerissima, che si profila per molti lavoratori: soprattutto i giovani, chi lavora in proprio e ha cominciato tardi l'attività. In base al calendario previdenziale realizzato da Progetica (vedi a pagina 19), la pensione di un lavoratore autonomo trentenne coprirà solo sino al giorno dodici del mese, rispetto al trentuno che si poteva raggiungere con l'ultimo reddito lavorativo. Un dipendente quarantenne, invece, con il vitalizio potrà arrivare al

diciannovesimo giorno oppure al diciottesimo, se ha cominciato a lavorare a trent'anni. Queste ipotesi si basano su una contribuzione senza interruzioni: una caratteristica che, peraltro, è sempre meno frequente nel mondo del lavoro di oggi. Nella rappresentazione grafica è indicato sotto forma di calendario quanti giorni del mese arriverà a coprire la pensione in base a tre diversi scenari: prudenziale, medio, positivo. Così come il quando della pensione, anche l'importo della rendita può solo essere stimato in forma di forchetta perché è soggetto ad almeno tre variabili: l'allungamento della speranza di vita, la crescita del Pil (a cui sono agganciate le rivalutazioni dei contributi versati con il metodo contributivo) e la crescita annua della retribuzione. Per gli esempi citati è stato considerato uno scenario medio per ogni fattore.

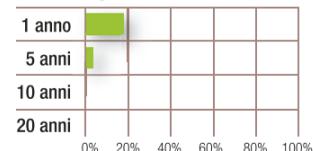
**Meglio tenere il Tfr oppure conviene investirlo?**

Nel breve periodo, cioè a un anno, il confronto è a favore del Trattamento di fine rapporto (pari al 6,91% della retribuzione), che si rivaluta con un tasso

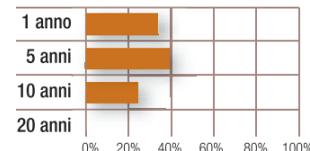
dell'1,5%, più il 75% dell'inflazione. In pratica la liquidazione protegge dal rincaro del costo della vita fino a un tasso del 6%. Il Tfr ha battuto una linea azionaria di un fondo pensione nel 33% dei casi, e nel 17% ha fatto meglio di una linea garantita con rendimento minimo annuo del 2%. Nel medio-lungo termine, invece, il discorso si ribalta: a dieci anni la liquidazione non ha mai battuto un comparto garantito, mentre nel 24% dei casi ha fatto meglio di un azionario. A vent'anni,

La grande sfida

Quante volte il Tfr ha battuto una linea garantita al 2%



Quante volte il Tfr ha battuto una linea azionaria

**Trend-2** La strada finanziaria in genere è efficiente: per ogni euro versato se ne ricavano anche 2,3. Osando almeno un po'

Se potessi avere 500 euro al mese...

Età per età ecco quanto si deve investire per coprire, in parte, i tagli alla coperta dell'Inps

Per un trentenne sono sufficienti centocinquanta euro al mese, per un cinquantenne ne occorrono 639, oltre quattro volte di più: sono le somme da investire per ottenere, al momento del pensionamento, un vitalizio di scorta pari a cinquecento euro al mese.

Un assegno che permetterà, se non di eliminare, quantomeno di ridurre il divario rispetto all'ultima retribuzione. Le simulazioni realizzate dalla so-

cietà indipendente di analisi Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria, mostrano come il tempo abbia un'importanza determinante nella previdenza complementare. La stima si basa sull'investimento in una linea bilanciata con il 60 per cento di azionari.

Se però si preferisce una strategia più prudente, il conto è decisamente più salato. Per ottenere lo

stesso risultato, infatti, chi opta per un comparto garantito con rendimento minimo annuo del 2%, quindi più o meno in linea con quanto può offrire il Tfr, deve versare somme decisamente più elevate: 248 euro al mese nel caso del trentenne, 779 per il cinquantenne (rispettivamente quasi 3mila e oltre 9mila euro l'anno). Per le donne, inoltre, la spesa è maggiore a causa della più lunga aspettativa di vita: si ipotizza, infatti, che la pensione inte-



Welfare
Il ministro Maurizio Sacconi: possibili nuovi interventi sulle pensioni

grativa venga percepita per un periodo più lungo.

«Nel campo previdenziale l'eccessiva prudenza può significare perdita di opportunità — sottolinea Andrea Carbone, di Progetica, la società che ha curato le elaborazioni —. Se si hanno di fronte a sé ancora molti anni di lavoro, iscriversi a un comparto garantito significa per-

dere le prospettive di performance che, nel lungo periodo, vengono offerte dai mercati. Tutte le analisi, infatti, confermano l'importanza di scegliere il comparto più coerente con il proprio orizzonte pensionistico».

Dal punto di vista finanziario la previdenza complementare è sempre efficiente, soprattutto per chi inizia a versare in giovane età e si fa aiutare dai mercati: ogni euro versato, in pratica, ne genererebbe da 1,3 per un trentenne che opta per una linea garantita ai 2,3 per una donna della stessa età che aderisce a una bilanciata.

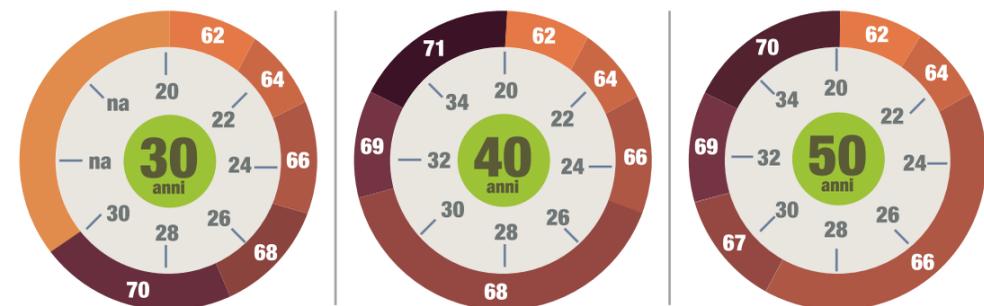
© RIPRODUZIONE RISERVATA



all'ultimo stipendio. Dai 30enni ai 50enni le scelte da fare. I conti in tasca al Tfr

quella di scorta

occorre risparmiare oggi per integrare la rendita domani



Fonte: elaborazione Progetica

4

Quanto hanno reso i fondi pensione? Hanno battuto il Tfr?

Un confronto concreto, vinto nettamente dai primi con oltre 11mila euro in più, viene da un lavoratore con una retribuzione lorda di 30mila euro che il 14 gennaio 1997 si è iscritto a Fonchim (fondo dei chimici e farmaceutici) aderendo alla linea bilanciata. Al 15 settembre aveva maturato un montante di 58.888 euro. Un importo formato dal conferimento del Tfr, dal contributo del lavoratore e da quello dell'azienda. Un suo collega con la stessa retribuzione che ha mantenuto il Tfr in

azienda ha maturato invece un montante di 47.721 euro: tutti i versamenti sono stati allineati, in modo da avere un confronto omogeneo. La differenza la fa soprattutto il contributo del datore di lavoro, cui non ha diritto chi non aderisce alla previdenza complementare, e pari a 9.077 euro. «Il confronto conferma la validità della previdenza integrativa contrattuale», sottolinea Mario Saltalamacchia, presidente di Fonchim — che su lunghi orizzonti temporali ottiene risultati positivi anche in situazioni di perdurante turbolenza dei mercati finanziari. Ulteriori importanti vantaggi, non evidenziati nel raffronto, derivano dal trattamento fiscale di favore accordato alle forme previdenziali e dalla copertura assicurativa, caso morte e invalidità, di cui gli iscritti beneficiano e che è interamente finanziata dalle aziende».

infine, la liquidazione risulta sempre perdente. Il confronto si basa sull'andamento dei mercati finanziari in un lungo orizzonte temporale, cioè fra il 1970 e il mese di agosto 2011. La scelta se mantenere il Tfr in azienda, oppure destinarlo alla previdenza complementare, include altre valutazioni soggettive. La liquidazione rappresenta da sempre un'importante risorsa su cui contare all'età della quiescenza: destinandola alla previdenza complementare si può però ridurre il divario fra pensione e ultima retribuzione senza dover intaccare il proprio tenore di vita. Nel confronto sono state considerate solo le performance finanziarie, senza tener conto dei costi o del regime fiscale. Due fattori che giocano, il primo a favore del Tfr, e il secondo della previdenza complementare.

Il bilancio dei chimici

IL CAPITALE DI CHI HA ADERITO A FONCHIM...

Contributo aderente	8.847 €
Tfr	30.226 €
Contributo volontario	5.026 €
Totale lavoratore	44.099 €
Contributo azienda	9.077 €
Rendimento fondo	5.712 €
Totale azienda più rendimento	14.789 €
Capitale accumulato	58.888 €

... E QUELLO DI CHI NON HA ADERITO...

Contributo aderente	8.847 €
Tfr	30.226 €
Contributo volontario	5.026 €
Totale lavoratore	44.099 €
Contributo azienda	0 €
Rendimento Tfr	3.623 €
Contributo totale più rendimento Tfr	3.623 €
Capitale accumulato	47.721 €

Retribuzione lorda: 30.000 euro; Data iscrizione 14/3/1997; Comparto: Stabilità

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RPirola

Il conto dei dipendenti...

Quanto bisogna investire per avere un'integrazione di 500 euro al mese

Uomo	Età media alla pensione	Versamento per avere 500 euro/mese (x12)		Indice di redditività	
		Linea garantita 2%	Linea bilanciata	Linea garantita 2%	Linea bilanciata
30 anni	66 anni	248 €	150 €	130%	215%
40 anni	66 anni	370 €	258 €	127%	182%
50 anni	64 anni	779 €	639 €	133%	162%

Donna	Età media alla pensione	Versamento per avere 500 euro/mese (x12)		Indice di redditività	
		Linea garantita 2%	Linea bilanciata	Linea garantita 2%	Linea bilanciata
30 anni	66 anni	288 €	175 €	139%	229%
40 anni	66 anni	415 €	289 €	141%	201%
50 anni	64 anni	871 €	715 €	146%	178%

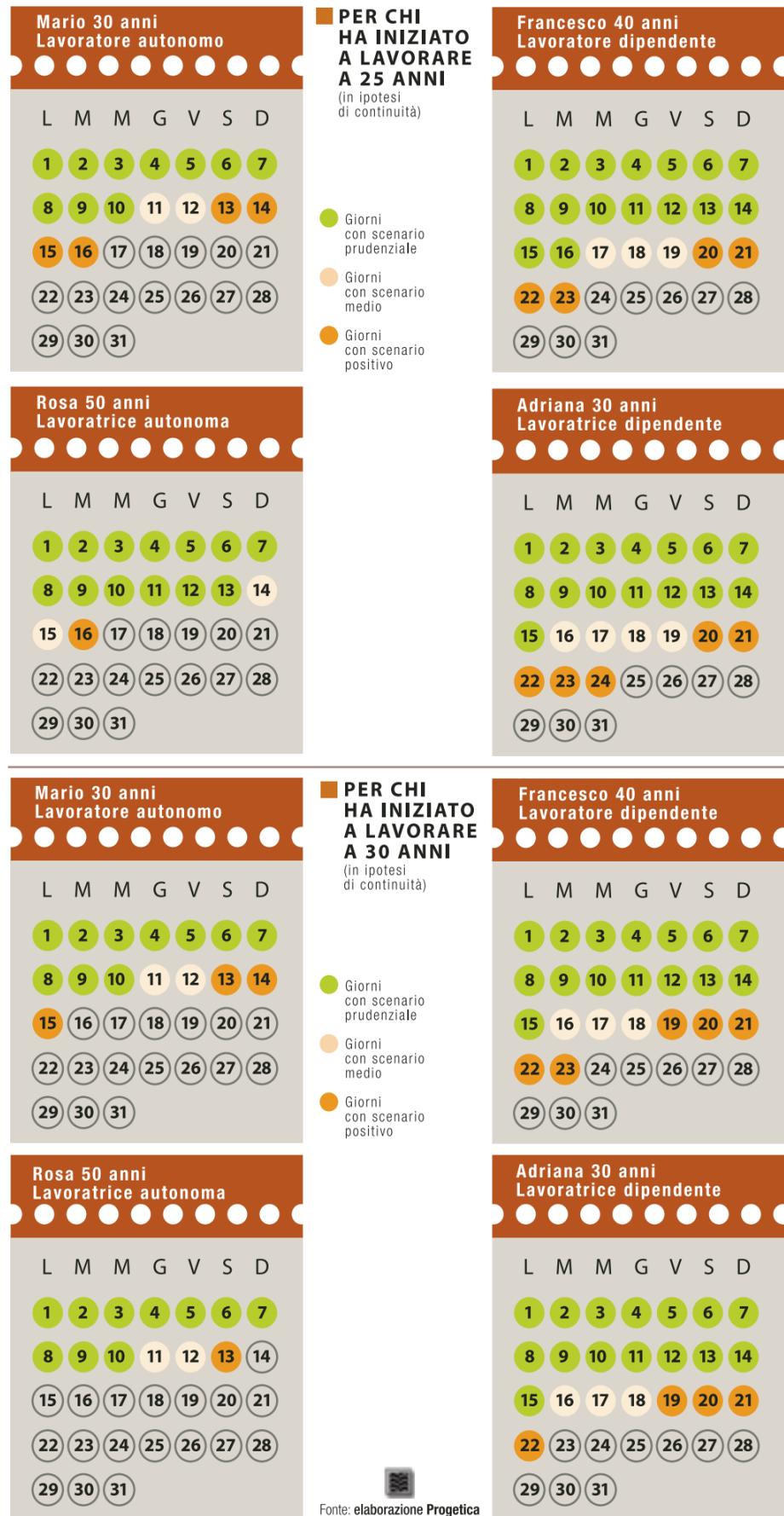
Ipotesi: età di inizio contribuzione: 25 anni. Livello di probabilità di stima: 50% (su rielaborazione 240 osservazioni mensili) - Bilanciato: 40% JPM EMU, 60% MSCI World - Fiscalità in fase di accumulo. - Costi medi ISC (Fondi aperti) in funzione della durata - Coefficienti di conversione in rendita IPS55 TFO% - Tutti i valori sono in termini reali cioè corrispondenti all'attuale potere d'acquisto

Fonte: elaborazione Progetica

RPirola

Il calendario della previdenza

I pallini colorati indicano quanti giorni del mese l'assegno pensionistico pubblico è in grado di coprire rispetto all'ultimo reddito lavorativo. Esempio: "15 del mese" significa che l'importo stimato della pensione è pari a circa la metà dello stipendio. Calcolo effettuato in base a tre scenari



Fonte: elaborazione Progetica

...e quello degli autonomi

Quanto bisogna investire per avere un'integrazione di 500 euro al mese

Uomo	Età media alla pensione	Versamento per avere 500 euro/mese (x12)		Indice di redditività	
		Linea garantita 2%	Linea bilanciata	Linea garantita 2%	Linea bilanciata
30 anni	67 anni	230 €	138 €	128%	214%
40 anni	67 anni	340 €	234 €	125%	182%
50 anni	66 anni	622 €	497 €	130%	162%

Donna	Età media alla pensione	Versamento per avere 500 euro/mese (x12)		Indice di redditività	
		Linea garantita 2%	Linea bilanciata	Linea garantita 2%	Linea bilanciata
30 anni	67 anni	268 €	160 €	137%	229%
40 anni	67 anni	382 €	263 €	139%	202%
50 anni	66 anni	699 €	559 €	143%	179%

Ipotesi: età di inizio contribuzione: 25 anni. Livello di probabilità di stima: 50% (su rielaborazione 240 osservazioni mensili) - Bilanciato: 40% JPM EMU, 60% MSCI World - Fiscalità in fase di accumulo. - Costi medi ISC (Fondi aperti) in funzione della durata - Coefficienti di conversione in rendita IPS55 TFO% - Tutti i valori sono in termini reali cioè corrispondenti all'attuale potere d'acquisto

Fonte: elaborazione Progetica

RPirola