

MERCATI AI RAGGI X

Borse in fase laterale.
Il Giappone continua
a restare interessante

FOCUS RACCOLTA

Giugno: le reti soffrono.
Si salvano Gpm e unit linked,
ma il risparmio gestito

PF "INFEDELE"

Niente denuncia
o fallimento,
meglio il giudizio civile

FORMAZIONE & PSICOLOGIA

L'autostima per vincere:
il segreto per conquistare
la fiducia del cliente

P R O M O T O R E

HYPO
ALPE-ADRIA-BANK

ITALIA

HYPO
ALPE-ADRIA-BANK

IL MENSILE DEL PROFESSIONISTA DEL RISPARMIO

ANNO II° - N. 09 - SETTEMBRE 2004



EUROPA: difficile unità sugli ADVISOR

**ANGOLO ROSA
DEI 20 ANNI**

PROTAGONISTI/1



**Di Tommaso
(Hypo Alpe Adria):
cerchiamo 120
professionisti "top"**

PROTAGONISTI/2



**Pianificazione
sul Web:
collaborazione
Anasf-Progetica**



Quale è l'obiettivo finanziario di chi vuole costruire una pensione integrativa? Partendo da dati empirici è interessante, al proposito, un recente son-

daggio Irsa/Eurisko: il 66% degli Italiani desidera "la garanzia di un capitale"; il 47% "un buon rendimento", il 38% "l'affidabilità del gestore", il 19% "la flessi-

bilità". Passando a osservazioni più teoriche **la finalità finanziaria sembra dover essere quella, in un orizzonte temporale di medio/lungo pe-**

IL 57% DEGLI ITALIANI GUARDA CON ANSIA AL FUTURO

In un sondaggio curato dal gruppo assicurativo **Aspecta**, la maggior parte degli intervistati esprime perplessità sulla propria situazione contributiva. E non sa come risolvere il problema. **La maggior parte degli italiani è preoccupata per il proprio futuro pensionistico e non sa come risolvere il problema.** Lo rivela un'indagine condotta, come detto, dal gruppo assicurativo Aspecta su un campione di 2.632 persone, interpellate telefonicamente e invitate a rispondere a un questionario informativo.

Gli intervistati (823 residenti nel Nord Italia, 957 al Centro e 852 al Sud) hanno dichiarato di non avere un'idea ben chiara dei meccanismi contributivi in vigore nel nostro Paese e di temere una corresponsione troppo bassa in rapporto al caro-vita.

Il 57% del campione infatti percepisce la pensione come un problema, ma non sa come risolverlo: il 76% non conosce la normativa sui fondi integrativi pensione e solo il 2% ha sottoscritto un contratto Fip (Forma individuale pensionistica). Non si riscontrano differenze nella consapevolezza della situazione pensionistica né sul fronte del titolo di studio (l'8% del campione è costituito da laureati, il 35% da diplomati, il 40% ha la licenza media e il 17% quella elementare) né su quello della provenienza geografica (il 30% degli interpellati vive in città con oltre 800.000 abitanti, il 40% in città tra gli 800.000 e i 200.000 abitanti, il 40% in centri con meno di 200.000 abitanti). L'87% del campione inoltre dichiara che nessuno gli ha mai proposto l'attivazione di un fondo integrativo e l'89% vorrebbe ave-

re la consulenza di una persona di fiducia per decidere dove investire il proprio Tfr (trattamento di fine rapporto).

«Oltre all'incertezza e alla mancanza d'informazioni sulla situazione pensionistica italiana – commenta Franco Lorenzo Boffa, responsabile di Aspecta Italia – il dato preoccupante è che la stragrande maggioranza degli intervistati non conosce la possibilità di affiancare ai contributi versati allo Stato quelli relativi a un fondo integrativo. Al contrario, quella di rendere più idonea la pensione investendo in una forma integrativa è una possibilità che molti dovrebbero considerare, per guardare al futuro in maniera più serena. La sensibilizzazione su questo tema deve essere dunque uno dei compiti principali delle istituzioni e dei gruppi assicurativi.

IN PENSIONE DA DOMANI

Simulazioni ed analisi. Diminuisce la quota, gli autonomi rischiano di più.

Uno dei motivi per i quali ci è difficile pianificare il futuro è, paradossalmente, costituito dal fatto che il futuro è tale. E che pertanto si ritiene necessario concentrarsi maggiormente su ciò che accade oggi piuttosto che su ciò che potrebbe accadere domani.

Così, troppo spesso, la prospettiva naturale diviene quella **tattica, si differisce ogni problema che si situa oltre un breve-medio termine di buon senso comune** fino a che, a qualche punto della vita, si percepisce e talora comprende che **è tardi per fare scelte indispensabili ma troppo onerose per essere gestite.**

Il pensionamento, unendo il lunghissimo termine, l'aleatorietà sulla durata della vita, il concetto di "ultima fase" e

la difficoltà a confrontarsi con la vecchiaia, è la fase della vita che più di ogni altra soffre di **mancanza di pianificazione durante gli anni di vita lavorativa.**

Per questo motivo, abbiamo ritenuto per una volta di non percorrere la strada dello stimolo verso il lettore affinché intraprenda percorsi lungimiranti di allocazione del suo risparmio a fini previdenziali ma, al contrario, di invitarlo a salire, ora, su una "macchina del tempo" collegata al proprio ciclo di vita; **facendosi "portare" al giorno che precede l'inizio del pensionamento**, che per semplicità e coerenza con la appena varata riforma previdenziale ipotizziamo coincida con 65 anni per gli uomini e a 60 per le donne.

Ciò che faremo, conseguentemente, è analizzare in una prospettiva presente la situazione, evidenziare gli aspetti economici e soggettivi, valutare quali fattori critici di successo ci consentiranno di affrontare i prossimi anni di vita con serenità e quali dimenticanze passate hanno messo a rischio alcuni progetti ai quali invece teniamo molto. Dopo di che, dopo il viaggio di ritorno, ci ritroveremo ai tempi d'oggi con una maggiore consapevolezza.

OGGI È L'ULTIMO GIORNO DI LAVORO E...

Oggi è l'ultimo giorno di lavoro. Ne approfittiamo per fare un budget familiare di tipo nuovo, che dovrà pertanto considerare voci di entrata e voci di uscita diverse da quelle di ieri.

riodo, di una crescita "protetta" e costante dei versamenti. E' importante allora prima di tutto acquistare la necessaria consapevolezza che non è un rendimento annuale che determina la bravura di un gestore, quanto piuttosto una **serie periodica di performances** (non a caso la legislazione consente il tra-

sferimento in neutralità fiscale da uno strumento previdenziale ad un altro dopo 3 anni). Occorre poi diversificare adeguatamente il proprio portafoglio come scudo efficace soprattutto nel medio/lungo periodo.

Va poi bilanciata sapientemente l'esposizione azionaria in considerazione del periodo di potenziale adesione. In particolare la teoria (vedi grafico qui sotto) suggerisce l'**adozione del cosiddetto modello life cycle**: investire prevalentemente in azioni ad inizio carriera per poi

passare gradatamente alle obbligazioni al progredire dell'età anagrafica/lavorativa. In età prossima al pensionamento si suggerisce poi di approdare su "lidi tranquilli" di ordine monetario o con minimo garantito.

I PILASTRI DELLA FELICITÀ "SENILE"

Il nostro sistema pensionistico si struttura secondo un'architettura basata su tre pilastri:

1. **previdenza pubblica**
2. **previdenza collettiva**
3. **previdenza individuale**

1. Previdenza pubblica: a quanto ammonta la copertura pubblica? (Inps per i lavoratori del settore privato, Inpdap per i dipendenti pubblici, Casse di previdenza per i liberi professionisti...). Per determinare il quantum occorre individuare il meccanismo di calcolo del proprio trattamento. ►►

MODELLO "LIFE CYCLE"



Speranza di vita attesa: confronto fumatori non fumatori

Età	Maschi non fumatori	Maschi fumatori	Femmine non fumatrici	Femmine fumatrici
	Anni			
57	28	22	33	27
58	27	21	32	26
59	26	20	31	26
60	25	19	30	25
61	24	18	29	24
62	23	17	28	23
63	22	17	27	22
64	21	16	26	21
65	20	16	24	21

Elaborazioni Progetica su dati Ragioneria Generale dello Stato

TABELLA 1

Bisogna considerare, per non farsi cogliere impreparati, uscite ed entrate mensili. E' il cosiddetto **conto economico**, che confrontando i consumi con i redditi e la fiscalità ci può dare una idea di stabilità o meno. Dato che, tuttavia, qua-

si ognuno di noi ha accantonato un capitale che intende destinare alla integrazione periodica della propria pensione, prima di fare i conti "uscite meno entrate" dobbiamo disporre di un dato probabilistico sulla durata di questa nuova fase della vita. A tal fine, facciamo ricorso alle proiezioni demografiche sulla vita attesa (vedi tabella 1)

che ci prospettano un tempo del pensionamento medio di circa 20 anni (16) per gli uomini di 65 anni e di 30 anni (25) per le donne di 60. Non poco, davvero. Stiamo per iniziare 20-30 anni di nuova vita. Speriamo di essere arrivati ad oggi ben preparati.

I CONTI DEL PROSSIMO MESE

Iniziamo dunque, il **budget familiare**. Che confronterà, per sicurezza, le spese attese, cioè i consumi, con le entrate, costituite dalla pensione "INPS", la previdenza da fon-

di pensione, le polizze vita ed eventuali altri redditi finanziari ed immobiliari sui quali fare conto.

Quanto spendiamo, tuttavia, è evidentemente derivante dal **tipo di vita** che intendiamo svolgere.

Dobbiamo, dunque, riflettere sul tipo di vita che svolgeremo da domani e comprenderne gli esiti in termini di consumi necessari. ►►

I lavoratori, dal 1 gennaio 1996 (Riforma Dini), sono suddivisi in tre fasce:

- a) lavoratori che accedono per la prima volta ad un rapporto di lavoro (posizione previdenziale) per cui il metodo di calcolo è solo **contributivo**;
- b) lavoratori che al 31 dicembre 1995 hanno superato 18 anni di anzianità contributiva per cui la pensione è calcolata con il metodo **retributivo**;
- c) lavoratori che al 31 dicembre 1995 non hanno raggiunto 18 anni di anzianità contributiva per cui la pensione è calcolata in due quote:
 - metodo retributivo per gli anni maturati fino al 31 dicembre 1995;
 - metodo contributivo per gli anni che decorrono dal 1 gennaio 1996.

Vediamo ora in sintesi come funzionano retributivo e contributivo.

Partiamo dal retributivo. Il metodo si basa su due elementi: il numero degli anni di contribuzione e la media delle retribuzioni, aggiornate nell'ultimo periodo

di attività. Si può stimare una formula per cui la pensione pubblica si determina in tale modo:

PENSIONE = ANNI DI CONTRIBUZIONE X 2% X RETRIBUZIONE MEDIA.

Semplificando: l'ammontare della pensione è pari al 2% della retribuzione pensionabile per ogni anno di contribuzione. Con 25 anni si ha diritto al 50, con 35 anni al 70 e così via, fino all'80% con 40 anni. Va detto che la percentuale del 2% si riduce progressivamente all'aumentare di quello che si definisce "tetto (retribuzione) pensionabile".

Con la riforma Amato dal 1° gennaio 1993 l'ammontare della pensione è costituita dalla somma di due distinte quote (A + B): la prima (A) relativa all'importo inerente all'anzianità contributiva maturata sino al 31 dicembre 1992; la seconda (B) corrispondente all'anzianità contributiva acquisita da 1° gennaio 1993 in poi. La retribuzione pensionabile è ora

segue pagina 43 ►►

Il Senato ha approvato il 13 maggio scorso la Delega al Governo per la **riforma delle pensioni**. Il provvedimento, approvato dalla Camera il 28 luglio, offre ora all'Esecutivo 12 mesi di tempo per varare il riordino. Esaminiamo le principali disposizioni della riforma, distinguendo tra previdenza pubblica e previdenza integrativa.

PREVIDENZA PUBBLICA

Si prevede un **fase transitoria**, fino al **31 dicembre 2007**, entro la quale il lavoratore che abbia maturato i requisiti va in pensione con le regole attuali (**pensione di vecchiaia** con 65 anni di età gli uomini e 60 le donne + 20 anni di contributi; **pensione di anzianità** con 57 anni di età +35 di contributi oppure 38 anni di contributi indipendentemente dall'età nel 2004-2005, 39 anni nel 2006-2007 che nel 2008, già in base alla riforma Dini, dovranno diventare 40 anni).

PENSIONE DOMANI

E', questo, **il tema dello stile di vita**, sul quale troppo spesso si compiono approssimazioni. Quando, molti anni fa, pianificammo la pensione ipotizzando semplicemente che il reddito di allora potesse essere il miglior riferimento per disegnare i consumi di domani, non riflettemmo a sufficienza sulla differenza tra vita lavorativa e vita in pensione.

Ora, il tema è del tutto evidente. Inoltre, raramente si è considerata la duplice struttura dei consumi pensionistici. Una parte delle proprie spese, infatti, è chiaramente connotabile come **"bisogni di primo livello"**, ossia legata a voci di uscita tipiche della sopravvivenza materiale, che mai devono rischiare di mancare e che pertanto richiedono una pensione di tipo vitalizio. Su questi consumi concentreremo l'attenzione in termini di strategie di soluzione e stime quantitative.

Altri consumi, diversamente, i **"bisogni di secondo livello"**, non sono strettamente legati all'autosufficienza oggettiva e possono, di conseguenza, ter-

minare mentre siamo ancora in vita senza che questo metta in crisi la nostra sopravvivenza materiale. **Capire le proprie spese**, dunque, significa innanzitutto definire lo stile di vita e poi individuare le componenti ed attribuire loro un peso oggettivo, ma anche soggettivo. Il tema è così rilevante che alla sua definizione è dedicato il box "Pensione e stili di vita" (a fianco).

IL PRIMO ALLEATO: LO STATO

Una volta definiti lo stile di vita, la quantità ed il livello dei consumi, il passo successivo consiste nello stimare che cosa possiamo attenderci da quella pensione pubblica che tanto a lungo ci ha accompagnato nei pensieri e nelle ansie. La prima buona notizia è che la previdenza pubblica, certo, è **ridimensionata** in termini percentuali rispetto a quella del ventesimo secolo, ma ha retto alle varie "gobbe" demografiche ed è **economicamente stabile**.

segue pagina 43 ►►

La quantificazione dell'esigenza di pensionamento è, ovviamente, una condizione necessaria per una **pianificazione previdenziale efficace**.

Tuttavia questa operazione viene spesso effettuata determinando il *gap* previdenziale come differenza tra l'ultimo reddito annuo di lavoro e la stima della pensione. Questo approccio implica **almeno due errori**.

Il primo è quello di **definire l'esigenza considerando le entrate (i redditi) e non i consumi**, dal momento che il tenore di vita è identificato dal complesso delle uscite.

La portata di questo errore risulta evidente se si pensa che un individuo può avere delle entrate rilevanti, ad esempio di 100.000 Euro, e delle spese complessive pari a 30.000. In questa circostanza il target sarebbe appunto 30.000 Euro.

Il secondo errore ha forse un impatto maggiore in quanto il *gap* previdenziale viene **definito in funzione dello stato attuale**, dimenticando che

LA RIFORMA APPROVATA IN PARLAMENTO: DALLA A ALLA Z

Il lavoratore che matura tali requisiti può anche chiedere all'Ente di appartenenza (Inps) la **certificazione del diritto**: in questo modo può liberamente esercitare il diritto alla prestazione pensionistica in qualsiasi momento successivo alla data di maturazione dei requisiti. Per incentivare i dipendenti del settore privato a rinviare il pensionamento di anzianità si prevede il **versamento di un bonus (esentasse) in busta paga, pari al contributo (32,7%) che il datore di lavoro avrebbe dovuto versare all'Inps.**

Dal **2008**, per chi si trova col retributivo e con il misto, non si modificano i requisiti per la pensione di vecchiaia; il diritto per l'accesso al trattamento pensionistico di anzianità per i lavoratori dipendenti e autonomi, fermo restando il requisito di anzianità contributiva non inferiore a 35 anni si consegue invece al raggiungimento

dell'**età anagrafica di 60 anni (dal 2013, 61 anni)**. Il diritto al pensionamento si consegue poi, indipendentemente dall'età, in presenza di un requisito di anzianità contributiva non inferiore a quarant'anni.



Per le **donne** in via sperimentale fino al **31 dicembre 2015** è confermata la possibilità di conseguire il diritto alla pensione di anzianità con **57 anni** di età (58 per le lavoratrici autonome) e **35 di contributi**. In questo caso la liquidazione del trattamento avviene con le regole di calcolo del sistema contributivo.

Per chi rientra nel contributivo il requisito anagrafico (che nella riforma Dini era 57 anni) è elevato a **60 anni per le donne e a 65 per gli uomini**. E' poi possibile il pensionamento:

- a prescindere dal requisito anagrafico, in presenza di un requisito di anzianità contributiva pari ad almeno quarant'anni;

PERCHÉ GLI "STILI DI VITA" FANNO LA VERA DIFFERENZA

la vita dell'individuo da pensionato sarà del tutto diversa, qualitativamente e quantitativamente, da quella attuale. Per questo motivo è importante individuare sia la quantità totale dei consumi al tempo del pensionamento sia la loro struttura in funzione dello **stile di vita** che l'individuo vorrà perseguire in una condizione che ha poco a che fare con quella attuale.

Lo "stile di vita" è dunque l'elemento centrale, in quanto anche all'interno di una medesima condizione del ciclo di vita è facile constatare un'impressionante diversità. Il termine fu coniato dallo psicologo viennese Alfred Adler, 1870-1937, e si riferisce alla "modalità con la quale l'individuo si muove verso la meta servendosi dei mezzi che ritiene di avere a sua disposizione e cioè della percezione soggettiva che ha di sé".

Lo stile di vita, secondo Adler, si forma nella primissima infanzia all'interno di un contesto, in genere quello familiare, che dà un'impronta del tutto originale. Per questi motivi **ciascun risparmiatore risulta "unico e irripetibile"** laddove i comportamenti non sono semplicemente influenzati dai mezzi economici o dalle tipologie della composizione del nucleo familiare ma anche, e soprattutto, dalla percezione

che ha di se stesso. Da questo ragionamento discende la necessità che ciascun risparmiatore possa definire in maniera ragionevolmente accurata le modalità con le quali interpretare e vivere il periodo del pensionamento. In altre parole **progettare il proprio futuro in termini di attività**, perché solo così potrà identificare la quantità e qualità di risorse che possono sostenere i propri consumi.

Tra l'altro la definizione dello stile di vita ha anche una importante funzione di prevenzione della **sindrome di stress da pensionamento** che può comportare un impatto superiore di due volte e mezza lo stress conseguente alla morte del coniuge che rappresenta l'evento di massimo stress secondo la scala di Holmes-Rahe. Partendo da questo assunto, Progetica ha realizzato il **Retirement Lifestyle®** un modello statistico a supporto della analisi e decisione relativa all'esigenza pensionistica.



LA RIFORMA

• con un'anzianità contributiva pari ad almeno trentacinque anni con un requisito anagrafico di 60 anni (61 dal 2013). **Si riducono ancora da 4 a 2 le finestre di uscita** per i lavoratori che hanno maturato i requisiti per andare in pensione, allungando in tal modo di ulteriori 3-12 mesi l'arco lavorativo per i dipendenti e fino a 15 mesi quello degli autonomi. I lavoratori dipendenti che maturano i requisiti entro luglio potranno andare in pensione dal gennaio dell'anno successivo, coloro che maturano i requisiti entro dicembre a partire dal primo di luglio. Disposizioni a parte riguardano i lavoratori che vanno in pensione con 40 anni di anzianità contributiva: per questi la delega così come licenziata dal Parlamento dispone che saranno i decreti delegati di attuazione a stabilire il numero delle finestre.

PREVIDENZA INTEGRATIVA

La riforma previdenziale introduce il meccanismo del **silenzio-assenso per il tfr** (trattamento di fine rapporto).

Il disegno di legge delega fissa il termine della decisione entro sei mesi dall'entrata in vigore del decreto delegato. Il lavoratore ha tre possibilità:

- 1) dichiara esplicitamente "la volontà di non aderire ad alcuna forma pensionistica complementare"; in questo caso gli accantonamenti del tfr dovrebbero continuare (la delega non lo afferma in maniera esplicita) a restare presso il datore di lavoro ai fini della liquidazione;
- 2) indica il fondo pensione integrativo al quale destinare i successivi accantonamenti annuali del tfr. La riforma introduce la possibilità che accanto ai fondi contrattuali e a quelli aperti si possa aderire anche a prodotti in-

dividuali di tipo assicurativo. Il lavoratore deve avere adeguata informazione sulla tipologia, le condizioni per il recesso anticipato, i rendimenti stimati;

3) il lavoratore non si esprime. In questo caso il tfr finisce automaticamente al fondo di categoria, secondo le modalità previste dai contratti e dagli accordi collettivi, oppure a "fondi istituiti o promossi dalle Regioni". Oppure ancora all'ente previdenziale di appartenenza (Inps, Inpdap), nel caso in cui non esistano fondi di categoria. Si prevede infatti "la costituzione presso enti di previdenza obbligatoria, di forme pensionistiche alle quali destinare in via residuale le quote del trattamento di fine rapporto non altrimenti devolute".

Si prevede poi l'equiparazione fondi pensione chiusi/aperti/Fip proponendosi "l'eliminazione degli ostacoli che si

PENSIONE DOMANI

STILI DI VITA

TABELLA A

La realizzazione del modello è stata frutto dell'elaborazione, mediante analisi fattoriale e regres-

sioni multiple, di 3 banche dati: la ricerca della Banca d'Italia relativa ai "Bilanci delle famiglie italiane nel 2002" e le indagini multiscopo sulle famiglie "I cittadini e il tempo libero, anno 2000" e "Viaggi e vacanze, anno 2002" dell'ISTAT. Così il Retirement Lifestyle" (R.L.) di ciascun individuo può essere individuato in maniera analitica tramite **451 variabili** che descrivono molteplici aree R.L., come, ad esempio, le attività sportive, l'attività fisica, modalità di utilizzo della televisione, radio, strumenti informatici e di comunicazione, tipologia di lettura di libri, riviste e giornali, modalità di relazione con gli altri, hobby, attività ricreative ed espressive, viaggi.... L'identificazione del R.L. ha come esito quello di quantificare la struttura dei consumi in funzione delle scelte pro-

ANALISI QUALITATIVA STRUTTURA CONSUMI * Riclassificazione per Profili di Pensionato

	LEADER	PRECISO	DISPONIBILE	RISOLUTO
CONSUMI TOTALI	€ 19.027	€ 19.027	€ 19.027	€ 19.027
TOTALE CONSUMI DI PRIMO LIVELLO	€ 14.592	€ 15.721	€ 15.963	€ 14.158
CONSUMI PRIMO LIVELLO BASE	€ 14.051	€ 14.615	€ 14.737	€ 13.834
Spese per mezzi di trasporto	€ 1.166	€ 785	€ 1.233	€ 793
Spese per mobili	€ 394	€ 315	€ 398	€ 239
Spese alimentari	€ 7.427	€ 9.026	€ 8.740	€ 7.517
Abbigliamento	€ 1.979	€ 1.754	€ 1.706	€ 2.065
Combustibili ed energia	€ 1.368	€ 1.213	€ 1.179	€ 1.427
Sanità	€ 1.106	€ 980	€ 953	€ 1.154
Comunicazioni	€ 611	€ 542	€ 527	€ 638
Spese per fitto	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
CONSUMI PRIMO LIVELLO PROFILO	€ 541	€ 1.105	€ 1.227	€ 324
CONSUMI SECONDO LIVELLO	€ 4.435	€ 3.307	€ 3.064	€ 4.869
Istruzione	€ 285	€ 213	€ 197	€ 313
Tempo libero, cultura, giochi	€ 1.271	€ 947	€ 878	€ 1.395
Altri beni e servizi	€ 2.879	€ 2.146	€ 1.989	€ 3.161

frappongono alla libera adesione e circolazione dei lavoratori all'interno del sistema della previdenza complementare, definendo regole comuni in ordine in particolare alla comparabilità dei costi, alla trasparenza e portabilità al fine di tutelare l'adesione consapevole dei soggetti destinatari". Si riconosce poi al lavoratore dipendente che si trasferisca volontariamente da una forma pensionistica all'altra il diritto al trasferimento del contributo del datore di lavoro in precedenza goduto oltre alle quote del tfr.

Per quel che riguarda la Vigilanza viene attribuito alla Covip, ferme restando le competenze attuali, il compito di impartire disposizioni volte a garantire la trasparenza delle condizioni contrattuali fra tutte le forme pensionistiche collettive e individuali e di disciplinare e di vigilare sulle modalità di offerta al pubblico di tutti gli strumenti previdenziali, compatibilmente con le disposizioni per la sollecitazione del pubblico risparmio.

Si delega anche il Governo a ridefinire la disciplina fiscale della previdenza complementare in modo da ampliare – anche con riferimento ai lavoratori dipendenti e ai soggetti titolari delle piccole e medie imprese – la **deducibilità fiscale della contribuzione alle forme pensionistiche complementari e a rivedere la tassazione dei rendimenti**.

Di notevole rilievo anche l'attenzione mostrata per la "previdenza etica": si prevede infatti che "tutte le forme pensionistiche complementari siano tenute ad esporre nel rendiconto annuale e, in modo sintetico, nelle comunicazioni inviate all'iscritto se ed in quale misura siano presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali nella gestione delle risorse finanziarie derivanti dalle contribuzioni degli iscritti, così come nell'esercizio dei diritti legati alla proprietà dei titoli in portafoglio".

pari alla media degli stipendi percepiti nell'ultimo decennio di attività.

Per chi si trova nel contributivo ogni mese si versa il contributo all'Ente di previdenza in base all'aliquota prevista per la categoria di lavoratori cui si appartiene (si va dal 32,7 dei lavoratori dipendenti al 17 e 17,39 di artigiani e commercianti, al 17,80 dei co.co.co). I contributi versati vengono rivalutati in base all'andamento del Prodotto Interno Lordo (PIL) nazionale degli ultimi cinque anni.

In questo modo più cresce economicamente il Paese più si alzano gli "interessi" e quindi il capitale. Alla fine tutti i versamenti e gli interessi (montante contributivo "individuale") vengono moltiplicati per un **coefficiente** ("coefficiente di trasformazione") che rapporta il trattamento all'età del pensionato premiano chi arriva alla soglia lavorativa dei 65 anni (si va dal 4,72% per i 57 anni al 6,136% per i 65 anni). Si dovrà allora moltiplicare il totale dei contributi ver-

segue pagina 45 ►►

gettate. Inoltre, l'analisi fattoriale di queste variabili ha consentito di individuare **4 profili di pensionato**, ottenuti dall'incrocio di 3 dimensioni: a) compiacenza – dominanza; b) introversione – estroversione; c) emotività – razionalità.

I 4 profili si differenziano significativamente per il loro R.L. in quanto presentano strutture personalologiche totalmente diverse: il **"Leader"**, dominante, estroverso, razionale, il **"Preciso"**, compiacente, introverso, emotivo, il **"Disponibile"**, compiacente, estroverso, emotivo ed il **"Risoluto"**, dominante, introverso, razionale. Per rendere concreto il discorso, abbiamo simulato una situazione relativa ad un risparmiatore (lombardo, maschio, 65 anni, con titolo di studio media superiore, impiegato, settore servizi, coniugato e senza figli nel nucleo), che ha portato a stimare i consumi annui totali in 19.027 euro. Abbiamo quindi determinato i quattro Retirement Lifestyle" e

proceduto alla riclassificazione delle voci di consumo per profilo di pensionato. Dalla tabella si possono apprezzare le diverse strutture di consumi che si incaricano di descrivere proprio la specificità dei diversi stili di vita. (vedi tabella A)

Naturalmente questa simulazione è stata effettuata per dare una indicazione circa l'impatto della variabile "stile di vita" a parità di consumi. In realtà, l'applicazione del Retirement Lifestyle" comporta proprio l'individuazione di necessità di consumo diverse, anche quantitativamente: i bisogni necessari di primo livello (di base, per la sopravvivenza e di profilo per la necessità di vivere la propria vita da pensionato in modalità coerenti con la propria personalità) e i desideri, non assolutamente necessari, che possono essere definiti bisogni di secondo livello.

di Gaetano Megale
Progetta

Analizzando un semplice indicatore, il **tasso di sostituzione**, ossia il rapporto percentuale tra pensione iniziale e retribuzione percepita fino a ieri, possiamo individuare il livello di pensione in relazione all'ultimo reddito lavorativo dichiarato. Ricordiamo che l'attuale pensione pubblica deriva da **tre possibili metodi di calcolo** in funzione degli anni di contribuzione maturati al 31/12/1995: il **sistema retributivo**, il **contributivo** ed il **misto**. Il primo si applica in via esclusiva a tutti coloro i quali a fine 1995 avevano maturato almeno 18 anni di contribuzione; il misto, che comprende una quota di retributivo ed una quota del sistema successivo, è previsto per chi a quella data non aveva raggiunto tale limite; mentre il contributivo è adottato per quanti hanno iniziato a contribuire dopo il primo gennaio 1996.

Ma vediamo operativamente come ciascun lettore "pensionando" può orientarsi rispetto ai dati proposti (utilizziamo a tal fine le stime proiettive elaborate nel 2002 dal Nucleo di Valutazione della Spesa Previdenziale). ►►

MODELLO "PENSION TAX DRIVER"

Progetica e Studio Uckmar hanno unito le loro competenze ed hanno realizzato un modello di analisi, lettura ed interpretazione capace di considerare l'effettivo e personale impatto dell'interazione delle tre fasi che costituiscono una forma pensionistica

Il modello, definito **PENSION TAX DRIVER**, analizza in una dimensione integrata le soluzioni pensionistiche (sia di investimento che assicurative), i Fondi Pensione e i Fip individuali con riguardo a:

- la fase della costruzione del premio, nei suoi aspetti costruttivi e nell'impatto della fiscalità su qualità e quantità di deducibilità;
- la fase di costruzione del montante, nei suoi aspetti di analisi del profilo di rischio-rendimento del benchmark ed ottimizzazione

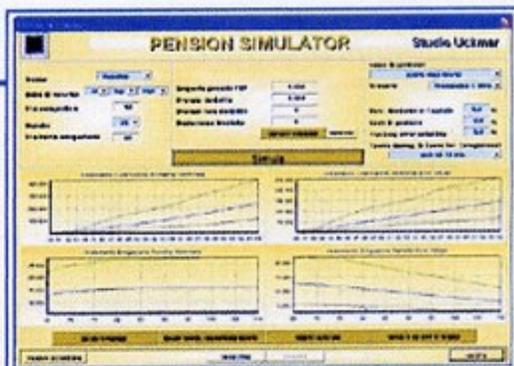
in funzione della coerenza con il tempo, il rischio ed il rendimento e comprendendo l'applicazione dell'imposta sostitutiva;

- la fase di erogazione delle rendite, nelle sue dimensioni demografiche, finanziarie e di sviluppo temporale, completate ed integrate con le analisi sull'impatto della fiscalità sulla rendita.

"Pension Tax Driver" offre simulazioni interattive che integrano contemporaneamente gli effetti delle variabili temporali, inflattive, finanziarie, fiscali e demografiche, permettendo in tal modo di comprendere e stimare i comportamenti attesi dalla forma pensionistica che si intende valutare per ogni singolo risparmiatore. La valutazione ha forme e rappresentazioni comportamentali che possono essere comprese da qualunque risparmiatore ed offre risposte razionali e consulenziali, per una valutazione consapevole della soluzione al tema previdenziale, che comprendono:

● l'effettiva deducibilità della quale può usufruire il risparmiatore in funzione della categoria reddituale e socioanagrafica a cui appartiene e della struttura delle spese, nonché della struttura dei familiari a carico;

- la stima del rapporto rendimento/rischio atteso dalle diverse linee ed allocazioni di investimento nella fase di costruzione del montante, sia in termini di valore medio atteso che di campi di variazione (va-



PENSIONE DOMANI

DIPENDENTI PRIVATI: Età e Anni di contribuzione		Anno di inizio pensionamento				
		2010	2020	2030	2040	2050
60 anni	30 Ac	57,6	46,4	42,7	42,1	41,7
60 anni	35 Ac	67,1	56	49,6	48,5	48,1
65 anni	35 Ac	67,1	62,2	57,8	56,7	56,1
65 anni	40 Ac	76,7	72,4	66,8	64	63,4
DIPENDENTI PUBBLICI: Età e Anni di contribuzione		2010	2020	2030	2040	2050
60 anni	30 Ac	59,3	47,4	42,7	42,1	41,7
60 anni	35 Ac	68,1	58,4	49,6	48,5	48,1
65 anni	35 Ac	68,1	64,8	57,8	56,7	56,1
65 anni	40 Ac	77	76,5	66,8	64	63,4
AUTONOMI: Età e Anni di contribuzione		2010	2020	2030	2040	2050
60 anni	30 Ac	55,3	32,2	25,9	25,5	25,3
60 anni	35 Ac	64,7	41,2	30,7	29,4	29,2
65 anni	35 Ac	64,7	44,9	35,7	34,3	34
65 anni	40 Ac	73,8	54,7	44,4	38,8	38,4

Fonte: Elaborazioni Progetica su stime Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato e INPDAP

TABELLA 2

Innanzitutto bisogna definire il fondo di appartenenza, distinguendo (nel nostro esempio) fra dipendenti privati, dipendenti pubblici ed autonomi.

L'appartenenza al fondo è fondamentale per identificare le regole con le quali si percepiscono le pensioni, sia in termini di requisiti per il diritto che di modalità di calcolo. Una volta definito il fondo di appartenenza, bisogna considerare l'an-

no di pensionamento ed infine l'età di pensionamento. Tale scelta consente di stimare il tasso di sostituzione. L'anno del pensionamento è importante anche perché nel tempo, per garantirsi la stabilità finanziaria in mutate condizioni demografiche ed economiche, cambiano sia i sistemi di riferimento che i coefficienti adoperati dal sistema contributivo per la trasformazione del montante maturato in pensione e, di conseguenza, le prestazioni attese (vedi tabella 2).

Ricordiamo che la riforma Dini fissò i coefficienti di conversione in funzione dell'età all'inizio del pensionamento, variabili dal 4,720% per chi andava in pensione a 57 anni al 5,163% per l'età di 60 anni ed al 6,136% rispetto al montante contributivo maturato per chi iniziava la pensione a 65 anni e che tali coefficienti sono soggetti a revisione periodica.

Infine, sebbene non ne teniamo conto nella simulazione proposta, bisogna ricostruire il proprio andamento retribu-

lori minimo e massimo entro i quali probabilisticamente si situa il comportamento stimato);

- il **comportamento di premio**, montante e rendita al lordo e al netto di carichi medi e della imposizione fiscale;

- la **conversione attesa tra montante e rendita pensionistica**, nonché il comportamento atteso nel tempo dalla rendita (rendita iniziale, rendita a vita media), i valori medi e i campi di variazione attesi;

- **indici sintetici di efficienza** capaci di mostrare il rapporto tra 1 Euro investito ed 1 Euro di pensione percepita, comprendendo tutte le valutazioni relative a premio, investimenti, rendite e fiscalità personalizzate sopra accennate.

Le "scoperte" cui il modello di simulazione conduce si sono dimostrate rilevanti in termini informativo-consulenziali oltre che controintuitive, rispetto ad alcune credenze consuetudinarie, ma "standard", sia degli operatori che dei risparmiatori.

sati ("montante") per un coefficiente rapportato all'età di pensionamento, da 57 a 65 anni.

Volendo riportare, sempre a scopo assolutamente esemplificativo, una formula di riferimento:

PENSIONE: COEFFICIENTE DI TRASFORMAZIONE X MONTANTE CONTRIBUTIVO

Secondo recenti calcoli della Ragioneria Generale dello Stato, *ceteris paribus*, esiste un differenziale del 20% tra una pensione calcolata con il retributivo (più favorevole) ed una con il contributivo

2. Previdenza collettiva: si caratterizza per l'adesione del singolo non in quanto tale, ma in quanto facente parte di una collettività. **La soluzione principe della previdenza collettiva sono i fondi pensione chiusi.** Nascono dalla contrattazione e sono riservati a lavoratori che abbiano caratteristiche omogenee, sia professionali che territoriali. La legislazione prevede allora il massimo di libertà istitutiva consentendo la crea-

zione di fondi di ogni genere: su base categoriale, intercategoriale, aziendale, di gruppo, territoriale, di associazione, di professione. L'elemento unificante di tutti i fondi chiusi è l'ambito definito, nel senso che ogni fondo pensione nato da una determinata fonte istitutiva ha una platea altrettanto definita di potenziali aderenti. La adesione ad un fondo pensione chiuso, allora, pur volontaria, discende dall'appartenenza o meno ad una categoria di lavoratori o ad un'azienda che l'ha costituito.

I fondi pensione chiusi possono essere:

- **settoriali**, volti cioè ai lavoratori di un determinato settore di attività o di professione (Cometa per i metalmeccanici, Fonchim per i chimici);
- **aziendali**, i cui destinatari sono dipendenti appartenenti ad un'azienda o gruppo aziendale (Quadri e capi Fiat);
- **territoriali**, costituiti dall'adesione di lavoratori dipendenti da imprese ubicate su un determinato territorio (Laborfonds del Trentino Alto Adige).

segue pagina 48 >>

tivo passato, ossia come si è comportata nel corso del tempo la retribuzione lorda dichiarata a fini pensionistici, da non confondersi con il reddito complessivo percepito, ininfluente ai fini dello stretto calcolo previdenziale.

Rammentate le regole, passiamo ad una loro **applicazione pratica:** immaginiamo di essere un dipendente privato che sta andando in pensione nel 2040 a 60 anni con 35 anni di contribuzione: il tasso di sostituzione che potremmo attenderci è del 48,5%.

Le variazioni nei tassi di sostituzione percentuali osservate in relazione al variare dell'epoca del pensionamento, riflettono gli effetti delle riforme realizzate negli anni novanta, dapprima caratterizzate dal graduale passaggio dal sistema retributivo a quello contributivo, e successivamente imputabili anche alla nuova dinamica demografica.

Il continuo allungamento della vita umana ed il rapporto tra pensionati e contribuenti potrebbe, **già a partire dal 2005, richiedere la modifica dei coefficienti di conversione del mon-**

tante contributivo, ossia di quel parametro in grado di convertire il montante maturato nella rendita pensionistica. Applicando le stesse variabili ai profili relativi ai **dipendenti pubblici** e agli **autonomi** emergono effetti di intensità differenti. Infatti, per i dipendenti pubblici si assiste, fino alla scomparsa del sistema retributivo (2030 per 35 anni di contribuzione), ad un lieve vantaggio rispetto alla posizione dei dipendenti privati, dovuta principalmente al metodo di calcolo della retribuzione pensionabile, più favorevole rispetto ai primi.

Per quanto attiene i lavoratori autonomi, le differenze sono ancora maggiori riflettendo, soprattutto con l'entrata in vigore del sistema contributivo, la differenza aliquota di computo per la determinazione del montante contributivo: **33% per i lavoratori dipendenti contro il 20% degli autonomi.**

In sostanza, la nostra macchina del tempo mostra come **la tendenza di fondo sia verso una diminuzione della quota pensionabile sull'ultimo reddito, che tale riduzione è tanto più marcata quanto più avanti si**

va nel tempo e che i più attenti agli esiti dovrebbero essere i lavoratori autonomi, che nei casi più estremi possono **iniziare la propria pensione con un tasso di sostituzione anche minore del 30% dell'ultima retribuzione.**

Quanto sopra, peraltro, rende necessari sin d'ora modelli di stima della prestazione pensionistica che affianchino alle ipotesi attuali, inapplicabili nella gran parte dei casi futuri, anche stime basate su proiezioni di tipo demografico.

IL SECONDO ALLEATO: LA PENSIONE COMPLEMENTARE E QUELLA PRIVATA

Il quadro della pensione pubblica appare **insufficiente in termini quantitativi.** Non bisogna tuttavia dimenticare che a partire dai primissimi anni del terzo millennio si è iniziata una **contribuzione di tipo volontario nella previdenza complementare** (Fondi Pensione Negoziati) **ed in quella individuale** (Forme Individuali Pensionistiche). >>

LE FASI DELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA

CONTRIBUZIONI/PREMI

I contributi/premi rappresentano la linfa di funzionamento di un fondo pensione/Fip. Nell'adesione individuale ad un fondo pensione aperto/Fip la contribuzione è decisa dall'aderente, per i fondi pensione chiusi le quote di contribuzione sono stabilite dalle parti istitutive (impresa e sindacato) in sede di contrattazione collettiva e derivano da tre fonti:

- dal datore di lavoro;
- dal lavoratore;
- dal tfr (trattamento di fine rapporto).

Il "quantum" di contribuzione è determinato in genere in misura proporzionale rispetto al reddito annuale. La quota di tfr prelevata è pari al contributo del dipendente e di quella a carico del datore di lavoro; per i lavoratori la cui prima occupazione si sia perfezionata in data successiva al 28 aprile 1993 il versamento del tfr è integrale. Con la riforma varata, anche per gli assunti ante 28/4/93 scatterà il trasferimento integrale del tfr attraverso il meccanismo del silenzio/assenso.

GESTIONE FINANZIARIA

I contributi/premi versati vengono investiti dal fondo pensione/fip secondo la linea scelta dal risparmiatore al momento dell'adesione in base alla triade di considerazioni legata al profilo rischio/rendimento/orizzonte temporale. In genere il fondo pensione è **multicomparto**, essendo cioè strutturato in diverse linee d'investimento (azionario, obbligazionario, bilanciato, monetario, a rendimento minimo garantito). Il Fip prevede in genere una linea "ri-valutabile" con rendimento minimo garantito e consolidamento annuo dei risultati e una o più linee che investono in quote di unit linked. La prestazione finale dipende allora dalla efficacia finanziaria della capitalizzazione dei contributi/premi versati.

PRESTAZIONI

La normativa prevede o la conversione del montante individuale in una rendita vitalizia al 100%, o l'incasso al 50% in unica soluzione e comunque la conversione in rendita del residuo 50%



(da rammentare che la normativa fiscale disincentiva la prestazione in capitale oltre 1/3). Come si trasforma tecnicamente il montante individuale in pensione? La trasformazione viene fatta da una compagnia assicurativa con cui il fondo pensione stipula apposita convenzione, cui viene trasferito il montante quale "prezzo" (premio unico) per acquistare il flusso di reddito annuo che costituisce la pensione complementare. Nel Fip è la stessa compagnia che converte in rendita attraverso l'utilizzo dei coefficienti demografici.

I fondi pensione/Fip possono erogare due assegni:

- la pensione complementare di vecchiaia;

PENSIONE DOMANI

Qualcuno poi, particolarmente lungimirante, ha provveduto a costruirsi una **integrazione** mediante **Fondi Pensione Aperti ed Assicurazioni di Rendita Vitalizia**. E' dunque arrivato il momento di **comprendere quanto questi sacrifici possano aiutare il nostro stile di vita**.

La normativa del 2004 ha in qualche modo reso evidente che Fondi Pensione Negoziati ed Aperti e Forme Individuali Pensionistiche sono strumenti assimilabili sotto ogni profilo di investimento e demografico e che le differenze prevalentemente operano sui costi, sulla flessibilità della gestione dei propri investimenti e sulla presenza di garanzie demografiche, ossia sulla certezza, probabilità o trasparenza in merito alla conversione della parte "Fondo" in quella "Pensione". Siamo fiduciosi nel fatto che il lettore prenda sempre più confidenza con strumenti misti finanziario-demografici e che dunque abbia fatto scelte oculate in tema di strategie integrative.

Il tema che qui ci compete è tuttavia quello di valorizzare il contributo delle scelte fatte "diversi anni fa...".

A tal fine, proponiamo una tabella "ex post", basata su stime fatte "ex ante" nel luglio 2004, che può aiutare a **convertire in rendita ogni Euro di versamento investito in Forme Pensionistiche Complementari ed Individuali**.

La valorizzazione del risultato, naturalmente, varia in funzione di tre dimensioni: tempo, linea di investimento e modalità di conversione tra montante maturato e rendita pensionistica.

La **tabella 3** ipotizza alcuni comportamenti possibili, ottenuti sviluppando su basi probabilistiche stime effettuate con una metodologia innovativa, realizzata da Progetica, denominata Proxynetica©, che consente di generare serie storiche di performance, relative a mercati o a composizioni di mercati, che sintetizzano una informazione storica più "profonda" del loro profilo di rischio rendimento. Le diverse linee di investimento

presentate nella tabella sono descritte dalla rappresentazione Proxynetica© degli indici di mercato JP Morgan Globale (Obbligazionario Globale), MSCI World (Azionario Internazionale) e dalle Gestioni Separate Assicurative, la cui composizione è stata derivata per via comportamentale mediante "Style Analysis". Data l'importanza dell'obiettivo previdenziale, abbiamo adottato un criterio di prudenza che si è sostanziato nella scelta di un livello del 84% di probabilità oggettiva.

La chiave di lettura, nuovamente, è semplice.

Bisogna individuare:

- il proprio sesso;
 - la durata del proprio piano pensionistico;
 - la linea di investimento adottata (nelle ipotesi consideriamo due tipi di asset class tipiche più la Gestione Separata Assicurativa);
- ed applicare il fattore moltiplicativo indicato in tabella ad ogni punto percentuale del proprio reddito che è stato destinato alla previdenza integrativa.

● la pensione complementare di anzianità. Il lavoratore iscritto al fondo pensione/Fip ha diritto alla pensione complementare di vecchiaia al compimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio. Per maturare il diritto alla pensione complementare di vecchiaia bisogna **essere comunque iscritti al fondo/Fip da almeno 5 anni** (in caso contrario si può riscattare la propria posizione alle condizioni stabilite dalla legge e dal fondo). Per ottenere invece la pensione complementare di anzianità bisogna aver cessato l'attività lavorativa che comportava la partecipazione al fondo pensione/Fip; bisogna cioè aver raggiunto un'età pari a quella stabilita per il pensionamento di vecchiaia nell'ordinamento obbligatorio diminuita di almeno 10 anni.

In ogni caso per avere diritto alla pensione complementare di anzianità bisognerà comunque vantare almeno 15 anni di iscrizione al fondo pensione.

RISCATTO

È possibile riscattare definitivamente a due condizioni:

- se si smette di lavorare;

● se non sussistono più i requisiti di partecipazione al fondo stabiliti dalle fonti istitutive. In entrambi i casi il lavoratore può "recuperare" i contributi/premi versati naturalmente comprensivi del rendimento maturato fino a quel momento. Le fattispecie concrete sono ad esempio il licenziamento, il cambiamento di lavoro, la morte, l'invalidità permanente, la cessazione dell'attività non per pensionamento. Va comunque detto che nel caso particolare del venir meno dei requisiti di partecipazione al fondo il lavoratore, oltre al riscatto, ha altre due possibilità:

- iscriversi, se esiste, alla cassa previdenziale del nuovo comparto produttivo;
- aderire ad un fondo aperto/Fip.

TRASFERIMENTO

Dopo un periodo di permanenza minima di 3 anni è possibile trasferire la propria posizione pensionistica ad altro fondo pensione/Fip. È importante sottolineare come il trasferimento da fondo a fondo è **fiscalmente neutrale (portability)**. Il trasferimento riguarda l'intera posizione individuale e non solamente le quote maturate per effetto del tra-

sferimento del tfr e del contributo del lavoratore.

ANTICIPAZIONI (FONDI PENSIONE)/RISCATTO (FIP)

L'istituto dell'anticipazione su fondo pensione/Fip deriva dall'anticipazione sul tfr prevista dall'art.2120 cc così come modificato dalla legge 297 dell'82. Nella normativa originaria sui fondi pensione si prevedeva infatti che fosse possibile chiedere anticipazioni sulla sola quota di tfr "a fondo pensione", dopo che fossero trascorsi almeno 8 anni per far fronte a spese sanitarie o per l'acquisto della prima casa per sé o per i figli documentato da atto notarile. Nel '99 con la legge n.133 oltre a questi due casi sono stati aggiunti gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro, risanamento conservativo e ristrutturazione della casa stessa, in pratica tutte quelle spese che danno il diritto alla detrazione IRPEF al 36%. Con lo stesso provvedimento sono stati anche ampliati gli importi "anticipabili", non più limitati alle sole quote di tfr, ma rappresentati invece dall'**intera posizione maturata dal lavoratore**.

DONNA: PENSIONAMENTO A 60 ANNI				
COEFFICIENTE Moltiplicativo				
ETA' all'inizio della contribuzione	DURATA VERSAMENTI	Linea 70% obbligazionario, 30% azionario	Linea 70% azionario, 30% obbligazionario	Linea a gestione separata assicurativa tasso tecnico 0
30	30	5.023	5.527	1.668
35	25	2.731	3.141	1.193
40	20	1.586	2.056	0.918
45	15	0.947	0.943	0.631
50	10	0.500	0.565	0.384
55	5	0.201	0.195	0.179

UOMO: PENSIONAMENTO A 65 ANNI				
COEFFICIENTE Moltiplicativo				
ETA' all'inizio della contribuzione	DURATA VERSAMENTI	Linea 70% obbligazionario, 30% azionario	Linea 70% azionario, 30% obbligazionario	Linea a gestione separata assicurativa tasso tecnico 0
30	35	11.545	10.157	2.883
35	30	7.128	7.845	2.225
40	25	4.046	4.652	1.767
45	20	2.272	2.948	1.316
50	15	1.358	1.352	0.903
55	10	0.749	0.832	0.575
60	5	0.292	0.283	0.259

TABELLA 3

Ad esempio, un uomo che va in pensione a 65 anni ed ha destinato 3 punti percentuali del proprio reddito alla previdenza integrativa dall'età di 45 anni in una linea di investimento a prevalenza azionaria potrebbe attendersi un contributo pari al 8,84% (3%*2,948) del reddito sul quale ha effettuato i ver-

samenti. Quanto questo contribuisca ai consumi è da definire in funzione dello stile di vita desiderato.

La tabella 3 evidenzia alcuni fatti non banali, tra i quali l'assoluta differenza tra un investimento puro e semplice ed uno strumento previdenziale, finalizzato pertanto ad una rendita. Ciò si nota verificando le diverse rendite attese da uomini e donna a parità di tempo dell'in-

vestimento e riflettendo sul fatto che non si può valutare una operazione pensionistica prescindendo dal tempo della costruzione del montante e dal tempo di vita atteso. Concretamente, se osserviamo il caso dell'uomo che ha iniziato il piano a 50 anni (A.C. 70% obbligazionario e 30% azionario) ne deriviamo che mentre in apparenza potrebbe risultare inefficiente attendersi 1,358 Euro per ogni euro versato, in realtà le stime non possono non considerare che mentre i versamenti durano 15 anni, le prestazioni attese mediamente verranno erogate per circa 20 anni e che inoltre vi è per contratto la certezza di percepire la pensione finché si è in vita. Anche se si superassero i 110 anni di età che oggi costituiscono il riferimento ultimo per la gran parte delle analisi italiane sulla longevità.

È infine necessario comprendere quale evoluzione potrà avere nel tempo la pensione inizialmente percepita. A tal fine, bisogna stimare il comportamento atteso dalla propria pensione integrativa e ciò implica la conoscenza della base demografi- ➤

Anche i lavoratori autonomi e i liberi professionisti possono aggregarsi secondo raggruppamenti anche organizzati per aree professionali e per territorio.

I lavoratori dipendenti sono quasi vincolati, in base alla legislazione fiscale attuale (vedi box a fianco), ad aderire al proprio fondo pensione di categoria. Altra possibilità è rappresentata dalla adesione collettiva a fondi pensione aperti, secondo la Covip "ammissibili solo laddove non siano state poste in essere fonti istitutive di fondi a carattere negoziale".

3. Previdenza individuale: le soluzioni di previdenza individuale sono rappresentate dai **fondi pensione aperti** e dalle forme individuali di previdenza, i cosiddetti "Fip" e "Pip" (vedi pagina 51). I fondi pensione aperti sono quelli non ad ambito definito: non sono cioè rivolti specificamente a una platea di soggetti individuati dall'essere rappresentati da fonti istitutive (associazioni, sindacati, categorie, enti locali). Un fondo aperto nasce su iniziativa di operatori del mercato finanziario come banche, Sgr o compagnie di assicurazione. Le forme individuali di previdenza (Fip) sono una soluzione pensionistica integrativa introdotta dalla nuova normativa fiscale. ▶▶

I vantaggi fiscali rappresentano uno dei principali motivi di attrazione della previdenza integrativa: secondo Irsa/Eurisko i benefici fiscali rappresentano l'80% delle motivazioni d'acquisto dei ffp e il 51% dei fondi pensione aperti. **Ma quali sono i benefici fiscali legati alla sottoscrizione di soluzioni pensionistiche complementari?** In sintesi:

1. la **deducibilità** dei contributi/premi;
2. l'**aliquota ridotta** sui rendimenti;
3. l'**esenzione**, in sede di tassazione delle prestazioni, dei contributi/premi non dedotti e dei rendimenti dell'investimento.

DEDUCIBILITÀ CONTRIBUTI/PREMI

Dal 1 gennaio 2001 è stato ampliato l'ammontare dei contributi fiscalmente deducibili con il limite del 12% del reddito annuo con un "tetto" di **Euro 5.164,57**. Si tratta di un aumento di tipo sia quantitativo (rappresentando in sostanza un raddoppio dei limiti massimi di deduzione precedentemente ammessi) sia qualitativo, insistendo la deduzione sul reddito complessivo e non più solo sui redditi di lavoro (dipendente, autonomo o d'impresa). Il tetto dei 5.164,57 Euro è "pieno" per i lavoratori autonomi; mentre è opportuno invece operare alcune specificazioni per quel che riguarda i lavoratori dipendenti.

Per redditi di lavoro dipendente si pone la condizione per cui, limitatamente a tali redditi, per fruire della deduzione fiscale deve essere versato un importo della quota del tfr almeno pari al 50% dell'ammontare del contributo di cui si chiede la deduzione. Ne discende che il tfr deve essere versato al fondo pensione cui contrattualmente aderisce l'azienda. Tale condizione non opera invece per gli altri redditi che compongono il reddito complessivo del contribuente.

Il vincolo del tfr non si applica:

- nel caso i cui non siano state istituite forme di previdenza su base collettiva;
 - se la forma pensionistica collettiva istituita non sia operante dopo due anni dalla sua istituzione;
 - ai lavoratori dipendenti per cui non è previsto l'istituto del tfr;
 - ai lavoratori pubblici che non hanno optato per la trasformazione dell'indennità di fine rapporto in tfr;
 - ai lavoratori pubblici che hanno optato per la trasformazione, ma per i quali non sia stato istituito il fondo pensione di categoria.
- Sono poi deducibili anche i contributi/premi versati a favore di familiari fiscalmente a carico (che hanno cioè un reddito complessivo non superiore a **Euro 2.840,51**). In questo caso il contributo/premio è deducibile innanzitutto sul

PENSIONE DOMANI

La pensione iniziale, a vita media e quella al termine

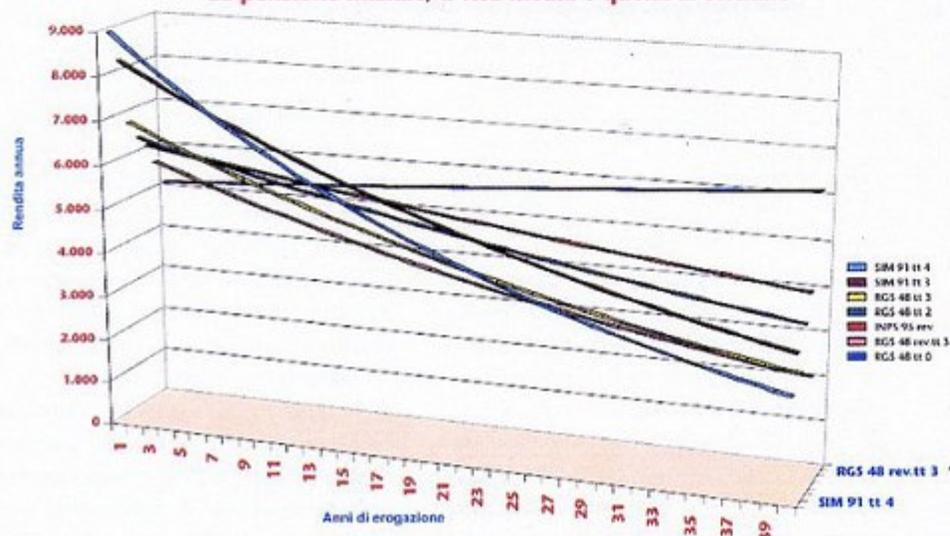


FIGURA 1

ca con la quale è stata calcolata e della componente finanziaria (tasso tecnico) che è stata impostata nelle formule di conversione e sviluppo. La **figura 1** (a fianco) mostra come, **a parità di montante maturato, si possano avere sviluppi della propria pensione molto diversi nel tempo.** È l'effetto del tasso tecnico, quel rendimento precontato che incrementa la garanzia pensionistica iniziale ma che poi influisce in senso contrario nella fase di erogazione effettiva della rendita.

IL TERZO ALLEATO: LA PENSIONE DEI DESIDERI E LE STRATEGIE "FAI DATE"

Infine, ed è tema tanto diffuso quanto poco approfondito, esi-

LA FISCALITÀ DELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA

reddito del soggetto a carico (vale solo il limite assoluto, Euro 5.164,57, e non quello percentuale); l'eccedenza è deducibile sul reddito del soggetto su cui è a carico come se fosse un contributo/premio proprio. In questo caso per tale importo non opera la condizione del Tfr. I contributi/premi eccedenti il massimale deducibile sono esclusi dalla prestazione finale tassata. L'aderente deve però comunicare allo strumento previdenziale entro il 30 settembre dell'anno successivo a quello in cui il premio è stato versato il montante dei contributi/premi non dedotti.

ACCUMULAZIONE

A tutte le forme di risparmio previdenziale (fondi pensione e Fip) si applica, ai redditi finanziari

annualmente maturati nella gestione, un'imposta sostitutiva nella misura dell'11%.

PRESTAZIONI

Il capitale o la rendita erogati dalle forme pensionistiche complementari vengono così ripartiti:

- negli importi corrispondenti ai redditi finanziari (già assoggettati a tassazione in fase di accumulo);
- negli importi corrispondenti ai contributi dedotti.

I primi non sono più assoggettabili a tassazione, mentre i secondi sono sottoposti a tassazione separata (se in forma capitale) o a tassazione IRPEF quali redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente (se in forma di rendita)

Va però detto che, proprio per rimarcare la funzione complementare dei trattamenti pensionistici integrativi nei confronti della previdenza pubblica, in caso di prestazione sotto forma di capitale si applica una di-

sciplina di favore, solo a condizione però che almeno i 2/3 del montante previdenziale maturato siano trasformati in rendita: in questo caso la tassazione della rendita e della quota di capitale riguarda infatti solo la parte che ha beneficiato della deducibilità (la deduzione dei contributi configura infatti, come già visto, un rinvio della tassazione nel tempo); in caso contrario (capitale per più di un terzo del maturato) la base imponibile è rappresentata dall'intero importo della prestazione erogata, comprensiva dei rendimenti già tassati. Ancora è da sottolineare come nel caso di prestazione in forma capitale, alla tassazione/acconto effettuata dal fondo pensione applicando l'aliquota determinata con i criteri previsti per il tfr, fa seguito la riliquidazione dell'imposta da parte degli Uffici Finanziari sulla base dell'aliquota media IRPEF dei cinque anni precedenti, criterio questo alquanto perequativo in quanto tiene conto del livello di reddito del contribuente in un congruo periodo temporale.

Nel caso infine di prestazioni periodiche (rendite) è prevista anche la tassazione dei rendimenti finanziari conseguiti successivamente alla maturazione del diritto alla loro percezione che sono trattati come redditi di capitale ed assoggettati ad imposta sostitutiva del 12,50%

I VANTAGGI FISCALI DELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA

1. Deducibilità contributi/premi
2. Aliquota ridotta sui rendimenti
3. Esenzione dalla tassazione finale dei contributi/premi non dedotti e dei rendimenti

stano **strategie e strumenti di tipo immobiliare e finanziario**, che non hanno nella durata "vita natural durante" una qualche forma di garanzia contrattuale, ma che tuttavia vengono utilizzate per integrazioni pensionistiche dagli italiani. Anche in questo caso, stime probabilistiche sulla durata della vita attesa e sull'evoluzione del capitale utilizzato per le integrazioni possono fornire indicazioni utili alla valutazione sull'adeguatezza delle proprie strategie "fai-da-te". Le strategie "fai-da-te", peraltro, devono essere valutate in due direzioni: da un lato nella loro efficacia e dall'altro nel confronto con alternative di tipo mutualistico. L'efficacia consiste nel saper generare le rendite attese fino al tempo prefissato. Il confronto porta invece a valutare la rendita da "fai-da-te" verso la rendita assicurativa: denaro flessibile verso rischio di esaurimento (probabilità di rovina). Ciò, nuovamente, ri-

chiede stime probabilistiche e analisi del proprio profilo rischio-rendimento finanziario e demografico. Dovremo in ogni caso chiederci se abbiamo valutato adeguatamente come il **fattore tempo** ed il **fattore rischio** siano stati considerati nella costruzione della pensione destinata ai desideri.

QUADRO RIEPILOGATIVO

La "macchina del tempo" è stata naturalmente un pretesto per aiutarci a capire se siamo posizionati in modo adeguato per la nostra pensione. Ognuno di noi, infatti, dopo aver definito il proprio stile di vita e distinto i consumi necessari da quelli connessi ai desideri dovrebbe valutare quanto il proprio stile di vita futuro sia coerente con ciò che si sta facendo; identificando il proprio tasso di sostituzione pubblico (commisurato al reddito da lavoro dichiarato, non allo stile di vita) e il contributo ottenibi-

le dalle proprie previdenze complementari e individuali. **La pensione di domani, con evidenza, deriva dalle scelte che si compiono oggi**, dalla loro lungimiranza e dalla consapevolezza su un tema che può essere gestito in diversi modi ma che mai deve essere subito. Prepararsi con cura a vivere venti o trenta anni di vita in maniera soddisfacente e dignitosa è dovere morale e attività socialmente necessaria. Un'ultima considerazione: la pensione di una coppia è assai diversa dalla somma delle pensioni dei due componenti. *Uomini e donne, infatti, hanno stili di vita, pensioni pubbliche e private, età di inizio della pensione e vite attese assai diverse.* Dunque, necessariamente, ognuno dovrebbe simulare singolarmente il suo futuro. Che, come detto, è adesso.

di Paolo Biella e Sergio Sorgi
Progetta