

La previdenza complementare rischia di non partire nemmeno quest'anno. La paura del nuovo potrebbe spingere molti lavoratori a non decidere. Lasciando il TFR in azienda, e così non pianificando il proprio futuro. Ecco i 5 fattori "bloccanti" per gli indecisi.



La seconda pensione è appesa ad un filo

14 miliardi di Euro l'anno. A tanto ammonta il flusso di denaro connesso al TFR (Trattamento di Fine Rapporto), che potrebbe di fatto far nascere la **previdenza complementare**.

Sono cifre che fanno pensare e che generano discussioni e domande.

Da settembre, infatti, i lavoratori dipendenti di tutta Italia saranno chiamati a esprimersi sulla destinazione dei futuri accantonamenti destinati al TFR.

La scelta dovrà essere esercitata entro un periodo predefinito di **6 mesi** e richiede un parere vincolante sulla volontà di decidere individualmente le proprie soluzioni previdenziali o di delegare tale scelta ad altri. E' questa, infatti, la vera alternativa del **silenzio-assenso**, che potremmo più semplicemente chiamare delega-partecipazione. Coloro che, infatti, non esprimeranno

alcun parere scritto delegheranno ad una intesa tra imprese e parti sociali la scelta della propria forma pensionistica.

Coloro che, diversamente, esprimeranno una posizione si troveranno davanti ad un dilemma tipico delle scelte multiple: quale forma pensionistica è "migliore di un'altra"?

6 MESI PER SCEGLIERE? POCHE

Ci sembra, tuttavia, che ancor prima della scelta su una forma o l'altra non vi sia la certezza che i cittadini siano pronti a prendere una decisione; si rischia, in sostanza, di **posticipare nuovamente il decollo della previdenza in Italia** perché la paura del nuovo e dell'ignoto potrebbe portare molti a non decidere, chiedendo il mantenimento del TFR maturando presso le aziende e dunque assumendosi la responsabilità di non pianificare il proprio futuro.

Per questo, abbiamo isolato alcuni dei principali fattori "bloccanti" che potrebbero portare ad evitare di scegliere e intendiamo fornire alcuni spunti di riflessione agli "indecisi".

FATTORE 1: "sei mesi per decidere sono pochi". In effetti, poiché la scelta del silenzio conduce ad una delega e l'assenso implica la definizione della propria composizione di previdenza pensionistica, bisogna comprendere bene su cosa si è chiamati a decidere. In linea generale, le scelte sono due. La prima, apparentemente, è se **mantenere il TFR come liquidazione o indirizzarlo verso la pensione**.

Ci piace leggere tale alternativa dal verso opposto: per quale motivo un lavoratore dovrebbe rinunciare alla possibilità di costruirsi una vecchiaia economicamente indipendente e dignitosa?

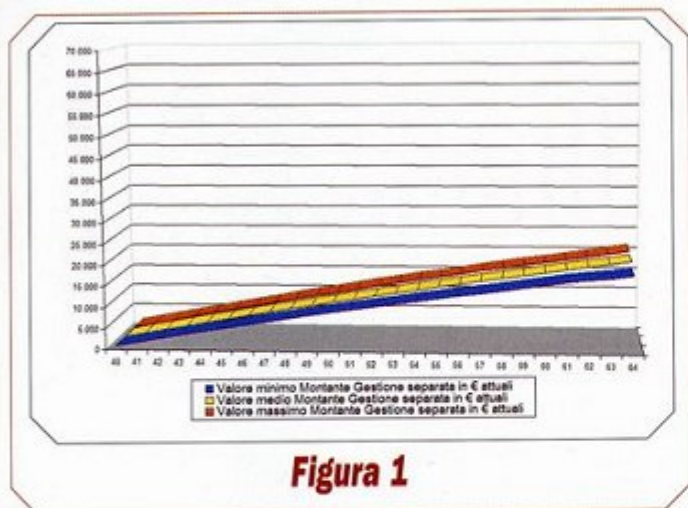


Figura 1

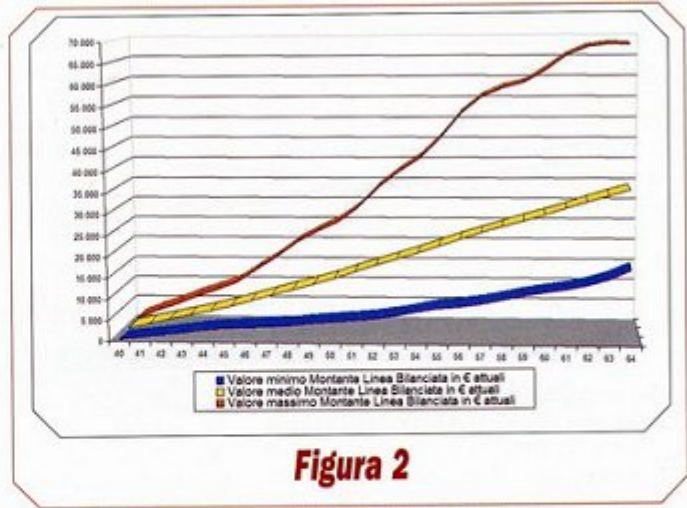


Figura 2

Qui l'unica risposta plausibile sotto il profilo razionale ci sembra essere: "perché ha già risolto il problema dell'integrazione pensionistica".

La seconda scelta, superata la barriera psicologica del cambiamento, è quella tra **forme pensionistiche collettive e forme individuali**. Le forme collettive hanno dalla loro parte la relativa facilità di accesso, i bassi costi e l'apparente partecipazione del lavoratore alla gestione del fondo pensione; apparente perché i fondi pensione non investono direttamente né gestiscono i rischi longevità e sono, di conseguenza, armonizzatori per conto del lavoratore di "parti" realizzate altrove. Hanno, per contro, nell'assenza di servizio individuale una sensibile controindicazione. Per capire cosa fa un fondo pensione non vi sono scorciatoie: bisogna leggere e domandare, ad esempio, se la forma pensionistica che è proposta prevede versamenti fissi o ancorati a qualche parametro, se è possibile in qualche modo scegliere la linea di investimento in base al proprio profilo rischio-rendimento e di quanto si sarebbe rivalutata, nell'ultimo anno, la rendita pensionistica erogata. Domande alle quali, ovviamente, sarebbe gradita risposta scritta. Le domande si rendono ancor più necessarie perché la previdenza soffre di una malattia storica: non si capisce.

FATTORE 2: "le forme pensionistiche non si capiscono". Su questo potremmo scrivere fiumi di parole ma preferiamo concentrarci sull'effettiva necessità di conoscere una forma pensionistica per capirne il funziona-

mento. Quanto, veramente, sappiamo del personal computer o del televisore che accendiamo ogni giorno diverse volte? Nella realtà, noi non conosciamo molto della maggior parte delle cose che adoperiamo ogni giorno: abbiamo però una buona competenza sull'esito atteso da un comportamento o un comando. Sappiamo, ad esempio, che se lasciamo lo schermo di un computer acceso molto a lungo questo si deteriora, così come ci è noto che continuando ad accendere e spegnere un'auto a gasolio ne compromettiamo la longevità. Non conosciamo, invece, solitamente, i vantaggi che derivano dalle modalità costruttive di uno schermo al plasma di sesta generazione confrontati con i monitor a cristalli liquidi. E possiamo permetterci di non entrare nei dettagli tecnici di uno o dell'altro monitor per un motivo assai semplice: perché, nel dubbio, sappiamo che possiamo entrare in un negozio, chiedere all'addetto di accenderli entrambi e valutarne la qualità. Questo pare differenziare i **beni dai servizi**: nel servizio, infatti, si dice che la qualità si valuta solo dopo averlo acquistato. Uscire da una tale frustrazione, tuttavia, è possibile mediante un ragionamento di ordine probabilistico che consenta di simulare il servizio prima di acquistarlo. I simulatori servono a questo: a valutare l'effetto di scelte delicate senza subirne le conseguenze effettive e dunque a indirizzarsi verso comportamenti virtuosi e non viziosi.

La *figura 1* mostra la simulazione della pensione attesa da una forma pensionistica "priva di rischio" verso quella attesa da una

forma con linea di investimento a maggior volatilità (*figura 2*).

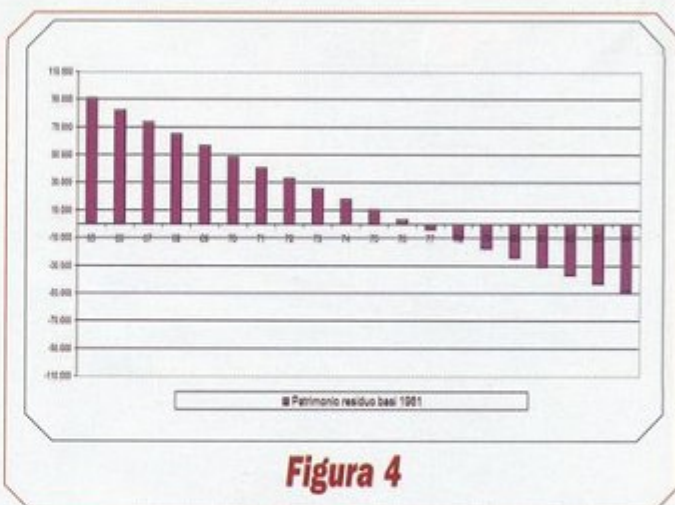
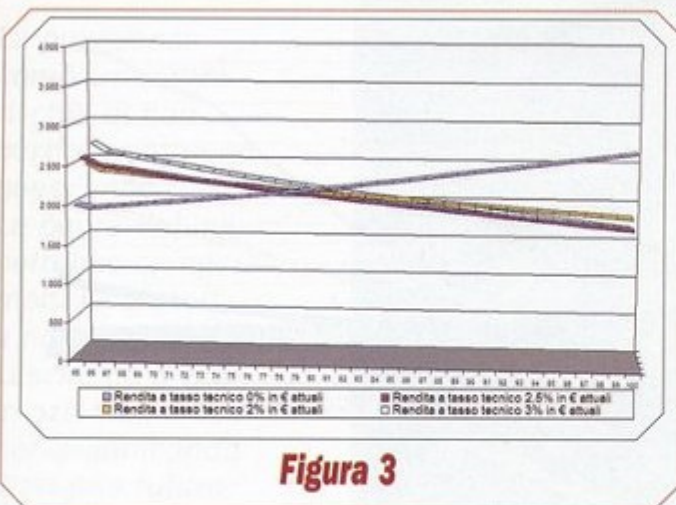
La simulazione evidenzia il rischio, rappresentato dalle oscillazioni dei diversi scenari probabili rispetto a quello medio. Osservando la *figura 1*, che simula la costruzione di un montante pensionistico per un quarantenne che investe 1.000 Euro costanti l'anno fino all'età di 65 anni, il montante pensionistico in Euro attuali atteso da un profilo di investimento "privo di rischio" (gestione separata assicurativa) è infatti minore di quello derivante dal profilo bilanciato di *figura 2* nel valore medio (19.935 Euro contro 34.897), ma con un rischio nel tempo assai rilevante.

Il rischio è evidente considerando i valori minimi: all'età di 50 anni il montante del profilo *risk free* è stimato in 9.301 Euro l'anno, verso i 5.227 Euro di quello atteso dal profilo bilanciato.

La *figura 3* (a pagina 26) completa il quadro mostrando il comportamento atteso dalle rendite pensionistiche ottenute convertendo il montante e sviluppa la pensione attesa dal raggiungimento dell'età pensionabile fino all'età di 100 anni.

I vari comportamenti riflettono l'**incrocio tra rendimenti anticipati** (i famosi "tassi tecnici") e **dinamiche inflattive**. Non basta, infatti, considerare il valore nominale della pensione, ma comprenderne l'andamento in funzione del **mantenimento del potere d'acquisto**.

In sostanza è possibile, mediante modelli di simulazione, confrontare diverse soluzioni "ex ante", per stimarne rendimen-



ti, garanzie e rischi. Ci vuole, tuttavia, un operatore che sappia far precedere la presentazione di prodotto da simulazioni e spunti educativi di tipo generale e strategico. Che sappia, quindi, mostrare i comportamenti diversi di uno schermo al plasma verso uno a cristalli liquidi prima di passare alla dimostrazione della bontà del televisore "migliore".

QUELLO CHE C'E' DA CHIEDERE

Chiedete, dunque, all'intermediario, di "accendere" il tipo di forma pensionistica verso la quale vi state indirizzando, mostrando i comportamenti tipici di quel tipo di soluzioni, dopo di che **scegliete quella che si "vede meglio"**, ossia quella che armonizza le vostre attese di rischio, rendimento e sicurezza.

Infine, solo infine, analizzate il singolo prodotto, chiedendo conto del fatto che si discosti il meno possibile da quella dimostrazione che è servita a prendere contatto con il tema.

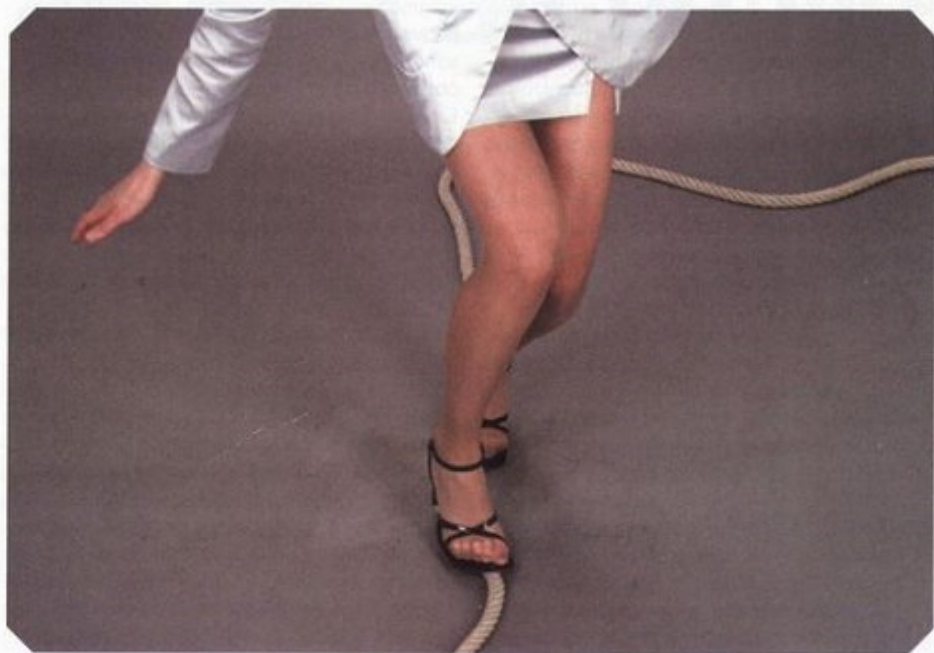
In sostanza, **non accontentatevi di dettagli tecnici** e cercate di scegliere ciò che vi sembra maggiormente corrispondente, in termini di comportamenti, a quanto vi attendete. **Anche qui, è bene leggere e domandare**. E, come per ogni acquisto durevole, concentrarsi su tre aspetti: la **presenza del libretto di istruzioni** (in italiano), la **garanzia** ed i **tagliandi di manutenzione**.

Tutto questo, naturalmente, vale se state ragionando di pensione. Se in realtà pensate che per avere una rendita ci voglia un

capitale, evitate le forme pensionistiche e dedicatevi alla scelta dell'investimento più coerente, efficace ed efficiente.

FATTORE 3: "la pensione non richiede una rendita, ma un capitale". Così, in effetti, dicono molti ma non i governi e gli enti di previdenza pubblica, che mai hanno pensato di poter sostituire una pensione pubblica erogata in forma di rendita periodica vitalizia con una pensione in forma di liquidazione "una tantum".

Le previdenze pubbliche di tutto il mondo non forniscono prestazione in forma di capitale per un motivo assai evidente: perché la previdenza protegge la qualità della vita dei cittadini e non ne segue gli atteggiamenti irrazionali e le mode. La pensione in forma di vitalizio è garanzia di sopravvivenza dignitosa e non lascia il singolo in balia di eventi esterni (i mercati finanziari, l'eccesso di longevità per citarne alcuni) che possono minare sicurezza e indipendenza. La rendita è tanto insostituibile quanto





Fondi: marzo in negativo

E' stato un mese difficile quello di marzo per i fondi comuni in Italia. La raccolta, infatti, ha mostrato un **saldo negativo per 163,3 milioni**. Perdono terreno, quasi quattro volte rispetto al mese precedente, i fondi azionari (meno 781 milioni); mentre gli obbligazionari raccolgono ancora (+618 milioni), ma molto meno di febbraio (1.581,7 milioni). A tirare sono invece i fondi flessibili (731 milioni) e i prodotti "hedge" con 524 milioni.

A livello di gruppi di gestione **Sanpaolo IMI** si conferma leader, ma deve accusare una perdita di raccolta di ben 701,6 milioni. Bene, invece, al secondo posto il gruppo **Unicredit** con un saldo positivo per 492,67 milioni. Perdono raccolta **Arca Sgr** (-65 milioni), il gruppo **Bnl** (-219 milioni) e il gruppo **Deutsche Bank** (-392,4 milioni). Tra i "piccoli e indipendenti" **Azimut** con +84,6 milioni batte **Anima SGR** con +13,7 milioni.

ricca di oppositori, tra i quali tutti coloro che in qualche modo devono impegnarsi a pagare un vitalizio (imprese di assicurazione in primis). Gli stessi riassicuratori, che sono gli assicuratori degli assicuratori, non vogliono nemmeno sentir parlare dei rischi vitalizi, poiché l'allungamento della vita media è così inarrestabile e progressivo da trasformarsi in certezza (negativa per chi si espone a conseguenze economiche).

La **figura 4** mostra il **deficit di longevità** (circa 49.000 Euro) cui sarebbe esposto attualmente un soggetto assicurativo che si fosse impegnato contrattualmente, sulla base delle statistiche demografiche del 1981, a pagare una rendita pensionistica da oggi. La somma delle pensioni erogata fino alla vita media attuale di un uomo di 65 anni esaurisce infatti il capitale accantonato (100.000 Euro) ben prima del raggiungimento dell'età media, stimata in 84 anni. L'allungamento della vita media, dunque, implica che le imprese che si impegnano ad assumere in proprio il rischio di lunga vita devono coprire di tasca propria il proprio impegno a pagare una pensione vitalizia. Questo deficit è del tutto insostenibile per il singolo risparmiatore.

Se, tuttavia, la mutualità è un bene comune primario, dovremmo conoscerne gli effetti ed utilizzarla sempre più. A cominciare dai fondi pensione collettivi o individuali, chiamati dalle normative vigenti a erogare prestazioni in forma di rendita e che dovrebbero pertanto iniziare a ragionare anche sulla rendita e non solo sul montante.

FATTORE 4: "i fondi pensione sono come i fondi comuni. Ma meno flessibili e più costosi". Altro pensiero diffuso, anche perché le analisi sui fondi pensione normalmente realizzate si disinteressano curiosamente della parte pensionistica e si concentrano su quella fondistica. Anche qui, potremmo sostenere agevolmente che i fondi comuni hanno costi assimilabili a quelli dei fondi pensione, ma a differenza dei primi non si prendono in carico **nessun rischio**. Difficile provare il contrario. Che dire, poi, di quelle polizze prive di contenuto assicurativo che costano assai di più dei fondi comuni e non hanno caratteristiche aggiuntive? Il tema, piuttosto, è che non si comunica sufficientemente il vantaggio ed il relativo costo del trasferire il rischio di sopravvivenza ad un'impresa. E che quindi,

nuovamente, in assenza di ogni luce sulla componente mutualistica ci si soffermi, come trenta anni fa, solo sul risparmio forzoso e sul beneficio fiscale.

Per comprendere il valore e la non sostituibilità di uno strumento che integra il beneficio di un investimento con il valore della mutualità, tuttavia, ci vuole tempo. E qualcuno che abbia competenze, tecniche e comunicative, per accompagnare il viaggio del risparmiatore verso il suo futuro. Entra dunque in campo un ulteriore fattore in gioco: di quale operatore fidarsi?

FATTORE 5: "non c'è un operatore che sappia consigliare le scelte migliori".

Tralasciando il tema della fiducia nel proprio operatore, che sembra aumentare nel tempo, è utile sottolineare che gli operatori sono ancora sottoposti a regole di comportamento diverse tra loro: i promotori, ad esempio, sono vincolati per gli investimenti a fornire proposte che considerino la situazione complessiva del cliente e ne misurino le necessità; gli intermediari assicurativi (siano essi operatori di banca, assicurazione o poste) saranno **entro fine anno** vincolati a precisare le richieste e le esigenze del consumatore e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto.

Sorprende, diversamente, la **relativa deregolamentazione** che riguarda la grande parte delle scelte pensionistiche degli italiani, quelle cioè che avranno nel fondo pensione negoziale la destinazione. Qui, infatti, mancano ancora discipline e regole di comportamento che consentano ai lavoratori l'espressione di una scelta supportata da un operatore consulenziale indipendente dalle fabbriche di prodotto ed autorevole, capace di consigliare il lavoratore nella scelta dell'investimento pensionistico.

Un operatore, aggiungiamo, con competenza tecnica e metodologica, capacità comunicativa di supporto alle decisioni e tecnologia a supporto, che non può limitarsi al consueto "calcola-pensione" o a ipotesi e preventivi di prodotti. E che, proprio per la cura da dedicare a quei decenni di lunga vita che corrispondono alla pensione, offra al lavoratore tempo, individualizzazione e soluzioni alternative. ☐

DI P. BIELLA E S. SORGI
Progetica