colato che i sei mesi per esercitare la scelta cominceranno a decorrere dal 15 settembre 2005. Che cosa conviene fare? «Il benchmark», ha spiegato a *Milano Finanza* Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza e neoconsigliere dell'Inpdap, «è capire quale sarà il tasso di sostituzione fra pensione e reddito quando verrà lasciato il lavoro». Esempio. «Se ho 58 anni, a prescindere se cado o meno nello scalone, il mio diritto pensionistico è di natura retributiva, dunque non cambia niente. Prenderò la stessa pensione che avrei preso dieci anni fa. Mi conviene fare previdenza complementare? La risposta, siamo sinceri, è no». Ben diverso è il discorso per un trentenne. «Ci vorranno 35 o 40 anni per andare in pensione e il sistema di calcolo sarà contributivo», spiega Corbello. «Se si tratta di un trentenne tranquillo che lavora in banca, ma che non ha grosse ambizioni di carriera, quando andrà in pensione ragionevolmente incasserà il 50% del suo reddito finale». Morale. «Avrà necessità di una pensione integrativa che gli garantisca almeno un altro 20% di reddito in modo da arrivare quantomeno al 70% dell'ultima retribuzione».

Ma se si tratta di uno che ha fatto carriera? «In questo caso, visto che il sistema contributivo garantisce una pensione in base alla storia lavorativa, il rischio è che, essendo al top della carriera nella fase finale del lavoro, la pensione sia solo il 30-40% dell'ultima retribuzione. Dunque sarà necessario integrarla con un altro 30-40%». In questi casi c'è poco da fare, il tfr è meglio darlo ai fondi pensione. Già, perché Assoprevidenza ha fatto due conti e ha calcolato che ogni punto di contribuzione investito dopo 40 anni restituisce 2,5 punti di reddito. Tradotto significa che se voglio aumentare il mio reddito fra 40 anni del 25% devo investire il 10% del mio reddito attuale. Con la nuova riforma, però, circa il 7% di quel 10% verrà finanziato con il tfr. (riproduzione riservata)

carattere particolare che ne appesantiranno l'iter attuativo. Restano aperte delle questioni delicatissime, come le problematiche di natura fiscale, la disciplina dei fondi legata al tfr e tutta la parte che riguarda i benefici per le imprese a compensazione del trattamento di fine rapporto.

D. Quindi, come prevede che sarà l'iter della riforma?

R. Si annuncia molto complesso e anche molto creativo alla luce delle questioni aperte. Però se si pensa a come è stata portata avanti la delega Biagi si può sperare in bene. Anche i sindacati dovranno giocare un ruolo molto positivo nella formazione dei decreti delegati, perché ormai il parlamento il suo lavoro l'ha fatto. Adesso è il turno delle parti sociali, visto che la delega di per sé si presta a trattative e confronti. Questo governo rischia di non durare fino al 2006, quindi non può non tener conto delle scadenze. (riproduzione riservata)

QUALE PENSIONE/3 I vincoli dei prodotti di previdenza integrativa potrebbero suggerire a molti italiani di organizzarsi da soli una rendita integrativa, anziché affidarsi ai prodotti appositi. Una scelta che ha dei pro e dei contro. Ecco come orientarsi

L'arte di arrangiarsi

di **Mariano Mangia**

I numeri parlano chiaro: né la prospettiva di una pensione pubblica sempre più lontana e meno pingue, né i vantaggi fiscali propri delle forme di previdenza integrativa che costituiscono il cosiddetto secondo pilastro sembrano vincere la riluttanza degli italiani a sottoscrivere fondi pensione e Fip, le polizze previdenziali.

Italiani incoscienti e spendaccioni? Tutt'altro, visto che la propensione al risparmio del nostro paese è tra le più elevate e che a fine 2003 le attività finanziarie delle famiglie superavano i 2.900 miliardi di euro, con un flusso di risparmio nell'anno di ben 117 miliardi. Il 17,4% di queste attività sono rappresentate da biglietti e depositi, i titoli obbligazionari pesano per il 18,1%, ben il 20,9% è costituito da azioni e partecipazioni e l'11,1% da quote di fondi comuni. Fondi pensione e simili hanno un peso veramente minimo.

È un risparmio non finalizzato che serve a coprire eventi inattesi, per pagare le spese del matrimonio di una figlia, per ristrutturare casa e che, infine, «sta lì», per la vecchiaia. Una parte di questo risparmio, insomma, rappresenta, anche inconsapevolmente, il terzo pilastro della previdenza, quello del risparmio individuale.

Quello che ci dicono queste cifre è che non piacciono troppo i vincoli imposti dalla normativa ai prodotti previdenziali, per i quali il riscatto anticipato può essere esercitato solo in poche e particolari condizioni. Ci dicono, anche, che nessuna norma impone di pensare alla propria pensione futura utilizzando esclusivamente gli strumenti previdenziali integrativi: la pensione integrativa la si può accantonare anche con un piano di accumulo in fondi o con i Bot.

Quali prodotti

Quali sono i prodotti e gli strumenti finanziari più adatti per accumulare un capitale da destinare alla previdenza? Guardando alle preferenze degli italiani, verrebbe da dire gli strumenti meno presenti nei portafogli.

POLLICE GIÙ

I titoli obbligazionari rappresentano la soluzione più comune ed economica di impiego del risparmio, ma è quasi impossibile investire importi ridotti e, per lo stesso motivo, il reinvestimento delle cedole incassate che, nella gran parte dei casi, sono di importo ridotto o, quantomeno, non rotondo, risulta difficile; meglio i titoli senza cedola (zero coupon) di lunga durata, ma non sono molto diffusi sul mercato.

Nei titoli strutturati giocano a sfavore l'incertezza del rendimento e l'eventuale flusso cedolare.

Contro l'acquisto diretto di azioni c'è la considerazione che non cedere all'emotività nelle fasi più calde del mercato è difficile almeno quanto scegliere i titoli migliori e anche per le azioni si pone il problema del reinvestimento dei dividendi. Ricorrere a una gestione patrimoniale consente di delegare a un professionista le scelte di investimento ma, se si escludono pochi casi, non è possibile effettuare conferimenti successivi o programmati di importo ridotto.

Le polizze index linked sono a premio unico con un rendimento, sotto forma perlopiù di cedole, legato all'andamento di un indice di borsa o di un paniere di titoli: elementi che le rendono poco adatte alle esigenze di accumulazione.

POLLICE SU

Fondi comuni e sicav possono essere acquistati anche «a rate», a partire da 50 euro e reinvestono gli utili conseguiti nel fondo. Il gran numero di prodotti offerti sul mercato rende più complessa e difficile la scelta, ma consente a tutti di trovare la composizione di portafoglio più congeniale. Da valutare con attenzione il complesso degli oneri che gravano sui piani di accumulo: un banale diritto fisso di 1 euro su un versamento di 50 euro rappresenta da solo già un costo del 2%. Gli Etf offrono gli stessi vantaggi dei fondi a costi decisamente più contenuti; minore possibilità di scelta e distribuzione dei dividendi gli handicap. I prodotti assicurativi vita consentono versamenti diluiti nel tempo attraverso la formula dei premi ricorrenti e possono erogare il capitale maturato anche sotto forma di rendita, strumento molto adatto, come vedremo, a integrare una pensione.

Le polizze a gestione separata offrono, oltre alla garanzia del capitale investito, anche un rendimento minimo e il consolidamento dei risultati ottenuti, ma sono forse più adatte a una fase di conservazione che precede il pensionamento. Con le unit linked è possibile scegliere tra diversi fondi di investimento, secondo le proprie inclinazioni; esistono anche prodotti con garanzia del capitale investito, ma quasi esclusivamente nella forma del premio unico.

Il rovescio della medaglia delle polizze è che sono mediamente più cari di fondi e sicav.

Immobili: nel lungo periodo difficilmente tradiscono, anche se attraversano, al pari dei mercati finanziari, fasi di forte crescita e periodi di stasi. A fini di investimento, meglio piccole unità, appartamenti, uffici, negozi e box, da locare. L'acquisto può avvenire in forma rateale, attraverso la sottoscrizione di un mutuo di lunga durata, ma nella valutazione dell'investimento in genere si tende a trascurare il peso di fisco, interessi, oneri e manutenzione; non sempre agevole e rapido lo smobilizzo.

Dal capitale alla rendita

E una volta accumulato il capitale, come utilizzarlo al meglio per godere di un'integrazione della pensione pubblica? Vivere delle sole cedole e dei dividendi di un portafoglio di azioni e obbligazioni può andare bene se un 2-3% del capitale accumulato è sufficiente per integrare la pensione, ma non va dimenticato che c'è l'inflazione a rosicchiare il capitale residuo. Dovendo utilizzare anche una parte del capitale possono essere d'aiuto i rimborsi programmati offerti da un gran numero di fondi: si può richiedere il rimborso per importi prefissati, per esempio 500 euro al mese, o per numero di quote. In ogni caso il problema è quanto prelevare come rendita senza consumare anzitempo il capitale. Un bel rompicapo. È quello che possiamo definire il paradosso del pensionato: se è troppo prudente, rischia di condurre una vita grama ma di far felici gli eredi; se preleva in misura eccessiva, il pericolo è ritrovarsi anzitempo senza soldi. . In realtà esiste un prodotto adatto ad assolvere alla funzione di integrazione di una pensione ed è la polizza di rendita immediata, non a caso uno dei prodotti meno richiesti dai risparmiatori italiani.

Con una polizza di rendita immediata si conferisce il capitale alla compagnia assicurativa che in cambio eroga una rendita, ossia paga con la cadenza prescelta (mensile, trimestrale ecc.) un importo che viene rivalutato annualmente in base al rendimento del fondo assicurativo nel quale viene investito il premio versato, rendimento retrocesso all'assicurato in una percentuale che varia dall'80 al 100%. Sono polizze di rendita quelle che erogano la rendita di fondi pensione aperti e chiusi e, ovviamente, dei prodotti assicurativi previdenziali. La rendita può essere vitalizia, ossia pagata fin che il beneficiario è in vita, certa per un periodo determinato, cinque o dieci anni, pagata al beneficiario o ai suoi eredi o, ancora, reversibile, ossia erogata, alla morte del beneficiario, a una seconda persona indicata in contratto. L'importo della rendita è determinato sulla base delle aspettative di vita che dipendono da età e sesso dell'assicurato. Il difficile calcolo su quanto prelevare ogni anno, insomma, lo fa la compagnia assicurativa che se ne assume così i relativi rischi. Naturalmente la scelta di una rendita reversibile su un secondo beneficiario, comporta una decurtazione dell'assegno periodico. (riproduzione riservata)

Su milanofinanza.it il calcolarendita

Come calcolare il montante, ovvero il capitale e come calcolare la rendita della propria pensione integrativa, tenendo conto di età, propensione al rischio e regime fiscale? Quanti euro avrò di rendita pensionistica per ogni euro di premio versato? Quale sarà il risparmio fiscale sia nella fase di corresponsione dei premi sia al momento dell'incasso della rendita? Su www.milanofinanza.it si può, grazie al primo modello di simulazione della pensione individuale integrativa, frutto della collaborazione con Progetica e Studio Uckmar . www.milanofinanza.it

Una guida di *ItaliaOggi*

Quando si andrà in pensione, con quali requisiti e con quali limitazioni. Quali bonus per chi resta al lavoro, come certificare il proprio diritto, come accedere alla nuova totalizzazione. Ma anche come funzionano i fondi pensione, come aderirvi, come impiegare il trattamento di fine rapporto (tfr), con quali vantaggi e con quali rischi. Tutto questo, e non solo, è illustrato e chiarito ne *La riforma delle pensioni*, l'ultima guida di *ItaliaOggi* che sarà disponibile in edicola a partire da lunedì 2 agosto.

In particolare, per quanto riguarda la previdenza integrativa, i lettori potranno trovare tutti i chiarimenti sull'opzione versamento del tfr nei fondi pensione/conservazione dell'attuale regime (liquidazione a fine rapporto lavoro), opzione che, si ricorda, dovrà essere esercitata entro sei mesi dall'entrata in vigore della riforma (con i decreti legislativi di attuazione), ovvero dalla data di assunzione in caso di prima occupazione.