

**PRE-PENSIONI** Decidere sull'opzione offerta dalla riforma Maroni significa scegliere tra pollo oggi o due uova all'anno per tutta la durata della pensionamento. La vita media attesa è centrale nel calcolo di convenienza. E tra uomini e donne le differenze sono profonde

# Il superbonus non è rosa

di Paolo Biella  
e Sergio Sorgi (\*)

Il dibattito di queste settimane sulla convenienza relativa al posticipo dell'età pensionabile per coloro che hanno maturato i requisiti per l'anzianità (il tema del cosiddetto superbonus) considera molto spesso la pensione come se fosse una tipica operazione di investimento, nella quale posso confrontare e valutare un beneficio sulla base dei semplici fattori di minor spesa o maggiore rendimento a tantum.

Così, in effetti, non è, laddove dovremmo arrenderci all'evidenza che l'esito delle scelte relative al bonus modifica la pensione, non un capitale maturato. In questo senso, occuparsi della scelta legata al prolungamento dell'attività lavorativa fruendo del bonus, ossia della restituzione in busta paga dei contributi originariamente destinati alla previdenza pubblica, impone di considerare temi quali età e sesso, tipici di ogni operazione pensionistica.

Ma cos'è una pensione? E come si valuta la convenienza di un'azione relativa a una rendita pensionistica? La pensione è una somma periodica (rendita), certa nella sua erogazione (contrattualmente garantita), vitalizia (non lascia il singolo in balia del rischio di sopravvivere al proprio reddito) e, tendenzialmente, capace di mantenere il potere di acquisto dell'importo iniziale nel corso del tempo.

Essendo l'operazione di tipo periodico-vitalizio, la convenienza o meno di una pensione si può valu-

tare solo al termine della vita e in base all'effettiva durata della vita stessa, dato che la somma dei ricavi è molto elevata per chi vive a lungo e meno significativa per chi vive pochi anni di pensionamento.

Il rapporto tra durata di vita e ricavi attesi modifica del tutto le valutazioni su rendimenti attesi, ricavi, tempi e quant'altro si usa considerare laddove si valuti un'operazione puramente finanziaria. In particolare, il cuore del problema risiede nell'aleatorietà dei ricavi attesi da un'operazione di rendita e a tal fine si consiglia di ipotizzare che la durata di vita di chi sta valutando la convenienza di una pensione sia pari alla durata di vita media dei suoi coetanei. Questo potrà portare a valutazioni diverse (in quantità) per maschi e femmine, nonché per pensionati che iniziano la pensione a età differenti.

Per valutare la convenienza del maggior ricavo attuale atteso dal superbonus (nell'esempio in pagina si considerano tutti e tre i contributi pensionistici, reinseriti, privi di ogni imposta, in busta paga) è necessario valutare quale minor pensione ne deriva, e dopo quanti anni di pensione il minor ricavo pensionistico futuro raggiunge il maggior ricavo economico attuale in busta paga.

Semplificando, se i tre bonus cui al massimo si ha diritto, sommati, sono pari a 10 mila euro e la minor pensione derivante dall'assenza di nuovi versamenti ammonta a 500 euro l'anno, potremmo dire che il bonus è indifferente in termini di rendimento se la durata della vita in pensione è pari a 20 anni, reddi-

tizio per coloro che vivono di meno e penalizzante per chi vive più di 20 anni.

La valutazione di convenienza, dunque, deve considerare quale importo di pensione si viene a perdere effettuando minori versamenti. Qui, dato che la pensione della quale si sta ragionando è quella di anzianità già maturata, si può assumere che la minor quota di pensione può essere desunta non applicando il rendimento pensionistico definito dal sistema di calcolo retributivo per i tre anni di posticipo senza contributi. Per i redditi meno elevati, una perdita del 2% di pensione per tre anni (6% globale) può essere presa a fattore di riferimento. Per quelli più elevati andranno applicate le aliquote di rendimento stabilite dalle riforme previdenziali nel corso del tempo.

Date queste chiavi di lettura, la valutazione di convenienza di un'operazione pensionistica dovrebbe:

- 1) stimare correttamente il beneficio netto in busta paga derivante dal posticipo del pensionamento consentito;
- 2) confrontare:
  - pensione al netto delle imposte con bonus (congelamento diritti e quantità di pensione maturata) e
  - pensione al netto delle imposte senza bonus (ottenuta prolungando il calcolo del sistema retributivo di uno, due o tre anni, scadendo a fine 2007 l'esercizio dell'opzione);
- 3) stimare le attese di vita (numero di anni) del pensionato al momento dell'entrata in pensione;

4) verificare se la somma della minore pensione moltiplicata per il numero di anni di vita attesa è maggiore o minore dei contributi da superbonus maturati in busta paga.

Quanto sopra, naturalmente, non esaurisce le valutazioni. Si potrebbe, per esempio, ipotizzare il beneficio per chi prosegue a lavorare, fruendo del cumulo pensione-redditi così come si può stimare il beneficio di utilizzare il bonus in un'ipotesi di reinvestimento (la classica capitalizzazione del risparmio).

Riteniamo tuttavia che l'iniziale valutazione di confronto tra ricavi oggi e minor entrate domani (qui il tema non è tanto se sia meglio un uovo oggi o una gallina domani ma, al contrario, se sia meglio un pollo oggi o due uova per ogni anno di pensione) incontri le esigenze del maggior numero di pensionati di anzianità che oggi sono chiamati a valutare il senso economico di un superbonus e che devono considerare gli aspetti demografico-pensionistici e non solo quelli finanziari - qui e ora.

A tal fine abbiamo realizzato una tabella che, tenendo conto delle stime del superbonus e delle considerazioni fiscali degli esperti dello studio Uckmar, verifica se effettivamente si possa dare una valutazione unica per tutti o se, come alcuni intuiscono, in realtà un bonus - una tantum - confrontato con una rendita vitalizia di longevità debba, necessariamente, evidenziare differenti comportamenti in funzione non solo dei redditi ma anche del sesso del pensionato e del suo «rischio» di lunga vita.

La tabella, che esprime tutti i valori in euro attuali, confronta il bonus netto complessivamente atteso nei tre anni del rinvio con la minore pensione annua derivante dall'interruzione della contribuzione. A tal fine, vengono stimate le pensioni di chi fruisce del bonus con quelle di chi continua a lavorare e, mediante l'applicazione dell'imposizione fiscale, se ne deriva una differenza (minore pensione annua attesa). A questo punto la domanda diviene: dopo quanti anni l'importo di pensione ridotto equivale la somma dei bonus che ho ricevuto in busta paga? Si ha così un tempo del pareggio. La domanda finale, a questo punto, sarà: vivendo il numero di anni di pensione statisticamente atteso, è maggiore il bonus ricevuto o la somma delle minori pensioni che percepisco?

La risposta della tabella indicherebbe che le donne, grazie alla maggiore longevità, hanno nel superbonus una minore efficienza rispetto ai colleghi maschi e che, unendo il ragionamento demografico al rapporto non lineare tra reddito, pensione e bonus netto, si evidenzia come il bonus possa apparire del tutto conveniente per i redditi più elevati mentre per i redditi più bassi non sembrerebbe oggettivamente efficiente. In particolare, il bonus non risulterebbe premiante per i maschi fino a 25 mila euro di reddito lordo e per le femmine fino a 55 mila euro di reddito lordo (con una piccola eccezione intorno ai 45 mila euro di reddito lordo).

La longevità, differente tra maschi e femmine, diviene una chiave di lettura necessaria per ogni valutazione o analisi pensionistica. Rammentando che le stime dei rapporti tra premio e prestazione attesa, siano esse in sé o volte a confrontare diverse forme di risparmio previdenziale, non possono prescindere dalla considerazione della variabile demografica.

\*Progetica

## COME INCIDE IL SUPERBONUS NEL CASO DI UOMINI E DONNE

FONTE: PROGETICA

RETRIBUZIONE LORDA	BONUS ANNUO ATTESO (valore annuo netto)	Bonus complessivo atteso (valore complessivo netto nei tre anni)	Pensione annua netta anzianità maturata (57 anni di età e 35 di contributi)	Pensione annua netta maturata con tre anni di contribuzione in più (60 anni di età e 38 di contributi)	Minore pensione annua netta attesa, derivante da tre anni in meno di contribuzione	TEMPO DEL PAREGGIO (numero di anni di pensione che rende equivalente il superbonus ricevuto e la somma delle minori pensioni percepite)	MASCHI: differenza attesa netta dal superbonus vivendo fino a vita media (84 anni) rispetto al tempo del pareggio (*)	FEMMINE: differenza attesa netta dal superbonus vivendo fino a vita media (89 anni) rispetto al tempo del pareggio**
15.000	4.905	14.715	9.384	10.013	629	23,4	-381	-3.526
20.000	6.540	19.620	11.830	12.669	839	23,4	-516	-4.711
25.000	8.175	24.525	14.277	15.312	1.035	23,7	-315	-5.490
30.000	9.810	29.430	16.558	17.679	1.121	26,3	+2.526	-3.079
35.000	11.455	34.335	18.808	20.116	1.308	26,3	+2.943	-3.597
40.000	13.101	39.303	20.873	22.468	1.595	24,6	+1.023	-6.952
45.000	14.786	44.358	22.654	24.129	1.475	30,1	+8.958	+1.583
50.000	16.471	49.413	24.166	25.882	1.716	28,8	+8.229	+351
55.000	18.156	54.468	25.537	27.326	1.789	30,4	+11.532	+2.587
60.000	19.841	59.523	26.838	28.798	1.960	30,4	+12.483	+2.683
65.000	21.526	64.578	28.085	30.110	2.025	31,9	+15.978	+5.853
70.000	23.211	69.633	29.191	31.319	2.128	32,7	+18.561	+7.921
75.000	24.896	74.688	30.193	32.356	2.163	34,5	+22.776	+11.961
80.000	26.581	79.743	31.208	33.453	2.245	35,5	+25.863	+14.638
85.000	28.266	84.798	32.224	34.549	2.325	36,5	+28.998	+17.373
90.000	29.951	89.853	33.135	35.621	2.486	36,1	+30.189	+17.759
95.000	31.636	94.908	34.150	36.718	2.568	37,0	+33.276	+20.436
100.000	33.321	99.963	35.166	37.815	2.649	37,7	+36.387	+23.142

(\*) ipotesi basata su sistema di calcolo retributivo con redditi... (\*\*) rappresenta il guadagno (+) o la perdita (-) attesa dal superbonus in termini pensionistici iniziando la pensione a 60 anni e vivendo il numero di anni medi elaborati in base ai... tavole di mortalità proiettive più moderne e prudenti (Rgs). Nota bene: Le valutazioni di carattere tributario si fondano sulle aliquote fiscali progressive attualmente in vigore ai sensi di legge.