

MILANO FINANZA



€4,80 Lit. € 3,40 - Ch. fr. 11,50 Francia € 7,80

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Anno XVII - numero 234 - Sabato 26 Novembre 2005
Sped. abb. post. 45%, art. 2 c. 20/b legge 66/2001, Filiale MI

Classettieri

INCHIESTA

Dopo il congelamento della riforma del tfr

PENSIONE Chi non se la fa da solo È PERDUTO

Due anni di ritardo peseranno sui
piani previdenziali individuali

Ecco come
rimediare
senza
perdere
altro tempo

ESCLUSIVO

AVANTI c'è POSTO

La classifica
delle 230 aziende che
creano più occupazione

ORSI
&
TORI

DI PAOLO PANERAI

Gli da mesi nessuno si è più permesso di chiamarlo **Arrogance**, il vecchio soprannome che celava su una conosciuta marca di profumo e sulla sua tendenza a essere molto pieno di sé. Ma nella settimana in cui si è compiuta l'integrazione di **Unicredit** e **Hvb**, facendo nascere la quarta banca europea e il titolo dell'istituto milanese è stato quotato anche alla borsa di Francoforte, **Alessandro Profumo**, il miglior banchiere italiano, merita qualcosa di più. Merita un attestato pubblico di capacità, coraggio e determinazione. Mentre si consumava lo scandalo dei furbetti del quartierino, mentre il governatore, **Antonio Fazio**, consumava la credibilità e la dignità della **Banca d'Italia** in un inqualificabile ostruzionismo a due grandi istituti internazionali per cercare di favorire un banchiere indegno come **Gianpiero Fiorani** (è infatti risibile la difesa che la Banca d'Italia autorizzava la banca e non il banchiere, vista la fratellanza e la familiarità del banchiere con tutti i componenti della famiglia Fazio), in assoluto silenzio Pro-



fumo ha concepito e portato a termine l'unica operazione che ridà di colpo dignità al sistema bancario italiano. All'inizio alcuni hanno detto che la banca tedesca **Hvb** era un colabrodo con gravi problemi nel portafoglio crediti. Altri hanno sostenuto che le autorità e i grandi gruppi tedeschi azionisti della banca di Monaco non avrebbero mai consentito a un istituto italiano nel cui vertice siede anche un politico professionista come **Fabrizio Palenzona**. Altri ancora hanno detto che l'ostacolo **Bank Austria** non sarebbe mai stato superato, cioè che gli austriaci non avrebbero mai accettato di andare sotto il controllo italiano.

Tutti ostacoli veri o presunti che **Profumo**, in silenzio, giova ripeterlo, ha superato con grande abilità e determinazione, neutralizzando anche gli scossoni interni della fuoriuscita di alcuni manager chiave (come **Pietro Modiano**) che erano sempre stati al suo fianco e nelle difficili operazioni di fusione e di integrazione delle **Casse di risparmio di Verona, Torino e Treviso**. Le voci erano precise: il gruppo dirigente si sta sfaldando perché **Profumo** non dà spazio e quindi senza uomini della capacità di **Modiano** non riuscirà mai a portare a termine un'acquisizione difficilissima come quella di **Hvb**. Anche l'indebolimento della struttura manageriale non è stato un problema. Superato brillantemente anche quello rimescolando l'organizzazione e facendo salire le seconde linee.

COME SONO CAMBIATI IN NOVE ANNI I TASSI DI CONVERSIONE TRA CONTRIBUTI E PENSIONE

Tabella A della legge 335/95

Età	57	58	59	60	61	62	63	64	65
Divisori*	21,1869	20,5769	19,9769	19,3669	18,7469	18,1369	17,5269	16,9169	16,2969
Coefficienti*	0,04720	0,04860	0,05006	0,05163	0,05334	0,05514	0,05706	0,05911	0,06136

Valori calcolati in base alla tavola di mortalità Rg48 (2004)

Età	57	58	59	60	61	62	63	64	65
Divisori*	24,6650	24,0586	23,4446	22,8226	22,1934	21,5574	20,9146	20,2654	19,6100
Coefficienti*	0,04054	0,04157	0,04265	0,04382	0,04506	0,04639	0,04781	0,04935	0,05099
Δ%	-14,10%	-14,47%	-14,79%	-15,14%	-15,53%	-15,87%	-16,2%	-16,52%	-16,9%

*Valori riscattati per tenere conto della periodicità mensile del versamento della pensione

Fonte: «A proposito della revisione dei coefficienti di trasformazione nel sistema contributivo» - Giorgio Esposito, Massimiliano Mercietti, Lucia Vitali - Università di Roma - «La Sapienza» - VII congresso nazionale degli attuari, novembre 2004

PREVIDENZA CONGELATA/1 I due anni di ritardo introdotti dalla riforma possono avere effetti gravi sui piani previdenziali individuali. Chi non lo ha fatto deve cominciare subito

Non aspettate il 2008

di Sergio Sorigi (*)

Con l'approvazione della modalità attuative della legge delega sulla previdenza si chiariscono, per i prossimi anni, gli spazi entro i quali effettuare le decisioni di integrazione pensionistica. La riforma partirà solo tra tre anni, che purtroppo si sommano ad altri ritardi maturati in precedenza e questo non è affatto privo di conseguenze per il lavoratore-risparmiatore. I temi con impatti diretti sulla quantità di pensione del singolo che entreranno in vigore dal 2008/2009 sono:

- l'intervento sulla previdenza pubblica volto a innalzare l'età pensionabile, già previsto a partire dal 2008;
- l'avvio della previdenza complementare mediante silenzio-assenso (o conferimento tacito), previsto per il 2008 ma con un ulteriore anno di tempo concesso alle piccole e medie aziende. Vi è poi il ritardo con cui entreranno in vigore le nuove forme di incentivazione (di natura fiscale) per l'ingresso nella previdenza complementare dei cittadini più giovani.

Previdenza pubblica e allungamento dell'età pensionabile

L'innalzamento dell'età è uno strumento tipico dei paesi anglosassoni, nei quali il pavimento di base della previdenza pubblica è a carico della collettività. In Italia e negli altri regimi pensionistici di

derivazione bismarckiana, invece, la pensione è diretta conseguenza dei contributi versati dal lavoratore: se si guadagna di più, si versa di più e si ha una pensione maggiore. Se il calcolo della pensione è diretta conseguenza dei propri versamenti (metodo di calcolo contributivo introdotto dalla riforma Dini del 1995), potrebbe essere lasciata a ognuno la decisione del suo tempo di pensionamento, laddove chi intende andare in pensione presto avrà dall'Istituto di previdenza una pensione di vecchiaia/anzianità ridotta. Modesta ma equa.

Ci si attendeva, diversamente, un

intervento volto a riequilibrare la misura del calcolo delle pensioni pubbliche, dato che dalla riforma del 1995 a oggi due diverse analisi sulla sopravvivenza degli italiani

(effettuate dalla ragioneria generale dello stato alla fine degli anni 90 e dall'Istat nel 2005) mostrano che l'allungamento della vita media rende necessario un significativo abbassamento dei tassi

di conversione tra contributi e pensione. La tabella in alto mostra il contributo fornito in materia dall'Ordine nazionale degli attuari. Nel 1995 i calcoli stimavano che un sessantacinquenne avesse mediamente 16,29 anni di vita pensionistica attesa, mentre nel 2004 lo stesso pensionato richiede una pensione per 19,61 anni. In sostanza, se non si cambiano i numeri ci si indirizza verso alcuni anni di pensione priva di copertura finanziaria.

Certo, abbassare i calcoli delle pensioni del 16,9% è traumatico e si sommerebbe alle revisioni al ribasso definite dalla riforma Dini e al peggioramento dei requisiti di calcolo apportati dalla riforma Amato. Tuttavia non si vedono alternative.

Il conferimento del tfr alla previdenza complementare

Il secondo tema sul quale è bene riflettere è il rinvio del conferimento tacito. Qui il problema è di ordine psicologico ma le conseguenze numeriche sono rilevanti.

zio e denaro flessibile e analisi tipiche di una consulenza previdenziale moderna. Se tuttavia banalmente si ipotizza che il suo reddito attuale sia un buon indicatore della necessità future, la misura della sua pensione implica che gli mancherebbero circa 12,5 giorni di consumi ogni mese, periodo corrispondente alla scoperta tra reddito il mese prima di andare in pensione e consumi che può permettersi il mese dopo. In ipotesi di reddito lordo ante pensione di 30 mila euro, il lavoratore in questione dovrebbe dunque perseguire una integrazione di pensione di 12.660 euro.

Che cosa cambia se tale integrazione viene avviata da oggi o nel 2008?

La tabella in basso (prima parte) evidenzia proprio il senso del tempo e la sua irreversibilità. Naturalmente, il grado di influenza del tempo varia in funzione del profilo di rischio-rendimento adoperato in fase di costruzione del montante. Così, chi sceglie linee di investimento prudenti avrà dal ritardo minori effetti apparenti, ma perde significative opportunità in termini di rendita pensionistica. Per rappresentare entrambi gli effetti, è utile stimare sia la pensione attesa sia la minor pensione derivante dal rinvio della decisione.

La tabella definisce un versamento di circa il 6% del reddito lordo del dipendente ed evidenzia che il tempo può essere grande alleato della qualità della vita se ben gestito o una minaccia se prevale l'indecisione. Il calo percentuale, in ogni caso, varia in funzione del

l'età, del profilo di rischio e del tempo residuo. Così, proseguendo le analisi sulla pensione attesa da una linea pensionistica azionaria, un trentenne che rimanda la decisione di tre anni avrebbe un minore impatto negativo (-20%) e un cinquantenne invece potrebbe ridurre la pensione di poco più del 28% per il fatto di attendere per un triennio. Cifre dunque assai importanti.

Il contributo del datore di lavoro

Sempre nella tabella in basso (parte inferiore) è stata elaborata una prima verifica dell'impatto di ogni punto percentuale di versamento in più sul reddito, volto in qualche misura a stimare se il contributo del datore di lavoro di per sé (mediamente di poco superiore a un punto percentuale del reddito) sia un fattore di decisione così rilevante da bloccare decisioni, riforme, inizio della pianificazione. Per un lavoratore quarantenne, versare un punto in più di reddito nella propria integrazione pensionistica premia effettivamente l'esito del contributo aggiuntivo.

Ma la tabella evidenzia un altro fattore: il valore e la necessità di una attività di consulenza previdenziale. Se si confrontano i 3.776 euro di pensione attesa dal quarantenne con un punto percentuale di reddito in più e linea di investimento obbligazionaria (quella adottata generalmente dalle forme negoziali) con la pensione attesa da una linea di investimento azionaria e un punto in meno (7.006 euro l'anno), ne deriviamo che la scelta da parte del lavoratore di un opportuno profilo di rischio-rendimento può avere impatti molto maggiori della maggiore o minore contribuzione della quale si è discusso così a lungo in questi mesi. Certo, ciascuno deve essere messo in grado di comprendere il rischio che si accompagna a ogni strategia. Ma senza consulenza, stima degli esiti, assistenza (un piano pensionistico tra fase di costruzione del montante e tempo di percezione della rendita può durare fino a un secolo...) non si può affrontare il futuro consapevolmente.

In conclusione che cosa si può dire? Che forse sbaglia chi si concentra su un solo aspetto della previdenza complementare (costi o rendimenti o contributi) e perde di vista il senso di una forma di previdenza, che non è un prodotto ma una strategia di confronto con il futuro, con rilevanti implicazioni economiche e sociali sul futuro dei cittadini.

La previdenza è un comportamento che richiede buon senso, regole di pianificazione, supporti scientifici e consulenziali alle decisioni, lungimiranza. Per questo sarebbe bene che il rinvio al 2008 non finisca per spegnere i riflettori sul futuro pensionistico dei cittadini. (riproduzione riservata)

(*) Progetta

NELLA PREVIDENZA IL RINVIO COSTA CARO

Elaborazioni Progetta per un dipendente privato di 40 o 43 anni con età della pensione 65 anni. Esito atteso (50% di probabilità) da 1.800 euro di versamento

Età di inizio	Pensione attesa con investimento in linea:	
	obbligazionaria	azionaria
40	3.236	7.006
43	2.804	5.461
Calo percentuale	-13%	-22%

QUANTO PESA L'1% DI VERSAMENTO IN PIÙ

Elaborazioni Progetta per un dipendente privato di 40 anni con età della pensione 65 anni. Esito atteso (50% di probabilità) da 2.100 euro di versamento

Versamento	Pensione attesa con investimento in linea:	
	obbligazionaria	azionaria
6% reddito lordo	3.236	7.006
7% reddito lordo	3.776	8.173
Aumento % derivante da 1 punto % del reddito di versamento in più	+17%	+17%



Ogni ritardo nell'avvio della previdenza integrativa può avere conseguenze serie sulla pensione futura