

**RISPARMIO**

*Da gennaio si lavorerà di più per avere meno*

# PENSIONI DIETROFRONT

*Come proteggersi dai tagli  
con la previdenza  
integrativa*



**PREVIDENZA** Dal primo gennaio 2010 l'assegno dell'Inps sarà più magro a causa delle nuove tabelle che stabiliscono la rendita. Nemmeno l'allungamento della vita lavorativa voluto da Sacconi consentirà di ricevere più del 65% dell'ultimo stipendio. Ecco come correre ai ripari

# Pensioni dietrofront

di **Roberta Castellarin**  
e **Paola Valentini**

**N**ei prossimi anni si dovrà lavorare di più, ma la pensione resterà comunque magra. L'incremento dell'assegno pubblico, dovuto all'allungamento della vita lavorativa voluto quest'estate dal governo Berlusconi, compensa soltanto l'abbassamento dei coefficienti di trasformazione introdotto dal governo Prodi che scatta dal primo gennaio 2010. In pratica dall'anno prossimo verrà utilizzata una tabella meno favorevole dei coefficienti di trasformazione, che permettono di determinare l'importo della pensione. Revisione dei coefficienti già prevista ogni dieci anni dalla riforma Dini del '95 per tenere conto dell'allungamento della vita media, ma che fino al 2007 era stata rimpallata da un governo all'altro. Finché il ministro Damiano ha introdotto i nuovi coefficienti a

decorrenza dal primo gennaio 2010, prevedendo anche una revisione triennale anziché decennale. Così oggi siamo alla vigilia del taglio. La novità impatterà già sui lavoratori che lasceranno l'impiego dal gennaio prossimo per la parte di pensione che deriva dal metodo contributivo. Per quest'ultima componente l'assegno scenderà dal 6 all'8% a seconda dell'età. Ma l'effetto dirompente si avrà nel prossimo futuro, quando il sistema sarà sempre più contributivo, con una riduzione delle pensioni anche maggiore del 20%. Tanto che il sacrificio dell'allungamento della vita lavorativa che scatterà dal 2015 servirà solo a compensare questi tagli. Quindi il problema delle mini pensioni resta anche se si lavorerà di più. Perché come risulta dalle simulazioni elaborate per *Milano Finanza* da Progetica e relative a coloro che iniziano a lavorare a 25 anni il tasso di sostituzione, ovvero la percentuale dell'ultimo stipendio che diventerà assegno pensionistico, si abbasserà nel corso dei prossimi anni verso il 60-65% per i lavoratori dipendenti. Per gli autonomi andrà ancora peggio, visto che il tasso di sostituzione scenderà al 40% circa. La pensione di scorta diventa allora una necessità per integrare una rendita pubblica sempre più bassa e riavvicinarsi al livello dell'80% che è il tasso massimo di chi è andato in pensione finora. I costi sono una delle variabili più importanti che incide sulla rendita di scor-

## I MIGLIORI FONDI NEGOZIALI

Comparto	Società	Performance gen-set 2009
◆ Crescita	Fondapi	15,18%
◆ Prevalentemente Azionario	Fopen	14,94%
◆ Dinamico	Cooperlavoro	14,63%
◆ Bilanciato Dinamico	Arco	13,61%
◆ Dinamico	Fon.te.	13,57%
◆ Crescita	Fonchim	13,26%
◆ Rubino	Previmoda	12,91%
◆ Bilanciato	Fopen	12,45%
◆ Dinamico	Fondo Gomma Plastica	12,03%
◆ Dinamico	Eurofer	11,74%

GRAFICA MF MILANO FINANZA

Fonte: Fida

ta erogata dai fondi. Come fa notare il presidente della Covip, **Antonio Finocchiaro**, in un recente convegno: «Si stima che un maggior costo annuo pari all'1% del montante del singolo iscritto, applicato nell'intera fase di accumulazione, determini una riduzione della pensione dell'ordine del 15-20%». Ma nella scelta dei fondi pensione oggi i lavoratori sottovalutano l'elemento costo. Aggiunge Finocchiaro: «L'esperienza di questi primi anni di funzionamento del sistema consente di osservare, per le adesioni individuali, l'esistenza di forme previdenziali costose che registrano i maggiori tassi di crescita». Le polizze previdenziali (pip), in media più costose rispetto ai fondi aperti, hanno conseguito tassi di crescita più elevati in termini di adesioni: nel 2008 il 44%, a fronte del 6%. Negli

ultimi 9 mesi, circa il 16 contro poco meno del 2%. Una mossa che tra l'altro appare perdente anche perché spesso i prodotti più costosi non registrano performance tali da compensare la loro onerosità. Conferma Finocchiaro: «Ovviamente, qualora le forme più costose offrissero al tempo stesso rendimenti più elevati, il problema potrebbe non sussistere o ridimensionarsi. Ma le evidenze disponibili in tema di correlazione tra costi e rendimenti, nonché più in generale la difficoltà di ipotizzare, per il futuro, risultati di gestione migliori di quelli conseguiti dai singoli operatori nel passato, inducono a ritenere che a costi più elevati possono accompagnarsi non di rado rendimenti netti più bassi». Sul tema è intervenuto anche di recente il governatore della Banca

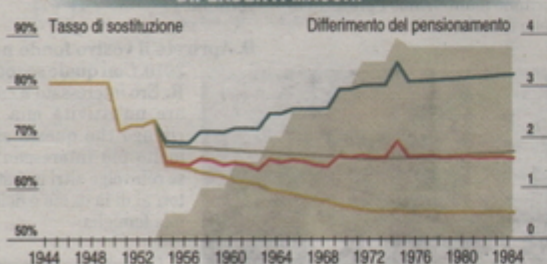
d'Italia Mario Draghi che invoca una maggiore concorrenza: «Un tema di grande importanza è il contenimento dei costi dei fondi pensione e degli altri strumenti di risparmio previdenziale. A tal fine occorre accrescere il grado di concorrenza dell'industria del risparmio gestito e sfruttare appieno le economie di scala che caratterizzano l'attività di gestione». Ricorda la regola inglese dell'1% **Attilio Piero Ferrari**, amministratore delegato di Arca: «I costi mangiano le pensioni e sono una minaccia contro cui bisogna combattere. Il governo inglese, ad esempio, che di solito non ama regole rigide, ha invece fissato all'1% il costo annuo massimo che un fondo pensione può avere».

**Per aiutare i lavoratori** nella scelta *Milano Finanza* ha stilato una classifica dei fondi più economici e di quelli più onerosi in base all'Isc (indicatore sintetico dei costi), il parametro che permette di confrontare in maniera omogenea i costi di fondi pensione aperti, fondi negoziali e polizze previdenziali. Per rendere paragonabili i diversi prodotti è stata fatta una media degli Isc dei comparti che costituiscono ciascun fondo. La classifica è stata stilata in base all'Isc a 10 anni in modo da dare un'indicazione di permanenza media durante la vita lavorativa. Tra i fondi negoziali il più economico è quello dei metalmeccanici, Cometa, con un Isc a 10 anni dello 0,22%. Seguito da quello

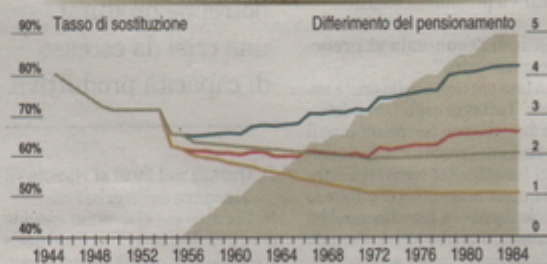


## COME CAMBIA LA PENSIONE PUBBLICA PER EFFETTO DELLE RIFORME PRODI E SACCONI

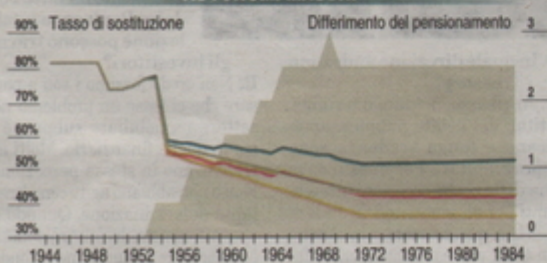
### DIPENDENTI MASCHI



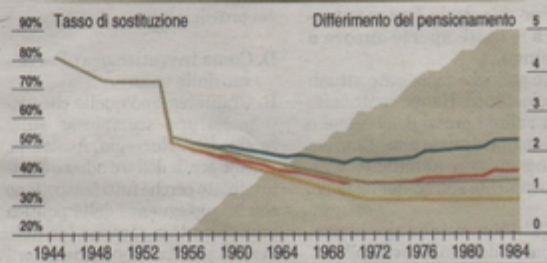
### DIPENDENTI FEMMINE



### AUTONOMI MASCHI



### AUTONOMI FEMMINE



Allungamento vita media:  
6 anni nei prossimi 40 (previsione Istat),  
applicato annualmente  
Crescita Pil reale proiettivo: 1,1%  
Crescita retribuzione reale  
nel corso della carriera: 1%  
Ultima retribuzione lavorativa:  
35.000 € reali  
Giorno e mese di nascita e inizio  
dell'attività contributiva: 1° giugno  
Inizio attività: 25 anni

### Casistiche in funzione delle riforme

	Coefficienti		Età	
Pre 2007				
Solo Prodi	X			
Solo Sacconi			X	
Oggi	X		X	

### Legenda:

Tasso di sostituzione  
— Pre 2007  
— Solo Prodi  
— Solo Sacconi  
— Oggi  
Differimento del pensionamento  
■ Anni

Fonte: Progetica

dei ferrovieri Eurofer e quello delle Poste. Costi molto competitivi, ma questi fondi sono riservati solo alle categorie dei lavoratori per i quali sono stati creati. Non solo, avverte Ferrari: «Nella fase iniziale i fondi negoziali hanno goduto di larghi sconti da parte dei gestori internazionali per acquisire il cliente, ora questo fenomeno comincia a rallentare». I lavoratori dovranno dunque tenere d'occhio gli eventuali ritocchi. Se i fondi negoziali hanno i costi più contenuti, all'opposto ci sono i pip che presentano in media una maggiore onerosità. Tra questi il più conveniente è Pensionline di Genertel Life con un Isc dello 0,91%. Ma si tratta di un'eccezione perché è un fondo distribuito online e non deve quindi remunerare la rete che lo colloca.

Gli altri prodotti hanno infatti tutti un Isc superiore all'1,29% e arrivano anche oltre il 3%. Una via di mezzo sono i fondi aperti. Tra questi ultimi il più economico è Pioneer Investifuturo con un Isc medio dello 0,60%, seguito da Pensplan profit (0,61%) e Teseo di Reale Mutua (0,62%). Quest'ultimo ha anche un'altra caratteristica che lo distingue dagli altri fondi aperti sul mercato: «Tutte e quattro le linee hanno costo identico e ciò ci permette di consigliare i nostri clienti senza conflitti di interesse»,

dice **Luca Omarini**, responsabile sviluppo grandi clienti e nuove iniziative di Reale Mutua. Mentre nei pip questa scelta è stata fatta anche per Allianz Mylife, Antonveneta Elios Previdenza e Axa progetto PensionePiù, ma in questi i casi gli Isc sono fino a tre volte più alti. Proprio Reale Mutua ha appena condotto un'indagine, a tre anni dall'avvio della riforma sulla previdenza complementare, su 43 fondi pensione aperti, il 91% del mercato. I risultati? Emerge che oggi il 7% del panel non offre una linea garantita, destinata automaticamente ad accogliere il Tfr dei lavoratori che non scelgono di restare in azienda. Spiega Omarini: «In un momento in cui c'è necessità di sicurezza, l'assenza di linee garantite è penalizzante». Altra lacuna riguarda il life cycle. Sempre secondo la fotografia scattata da Reale Mutua solo due fondi su 43 hanno questo meccanismo che consente al lavoratore di spostarsi su linee via via più prudenti, man mano che si avvicina l'età della pensione. Ci sono poi altri due comparti a obiettivo, i data target, che hanno caratteristiche simili. Una strada quella del life cycle caldeggiata da Covip, ma anche da Draghi per garantire di più i lavoratori. (riproduzione riservata)

[www.milanoфинanza.it/pensioni](http://www.milanoфинanza.it/pensioni)

**RISPARMIO**

*Da gennaio si lavorerà di più per avere meno*

# PENSIONI DIETROFRONT

*Come proteggersi dai tagli  
con la previdenza  
integrativa*



**PREVIDENZA** Dal primo gennaio 2010 l'assegno dell'Inps sarà più magro a causa delle nuove tabelle che stabiliscono la rendita. Nemmeno l'allungamento della vita lavorativa voluto da Sacconi consentirà di ricevere più del 65% dell'ultimo stipendio. Ecco come correre ai ripari

# Pensioni dietrofront

di **Roberta Castellarin**  
e **Paola Valentini**

**N**ei prossimi anni si dovrà lavorare di più, ma la pensione resterà comunque magra. L'incremento dell'assegno pubblico, dovuto all'allungamento della vita lavorativa voluto quest'estate dal governo Berlusconi, compensa soltanto l'abbassamento dei coefficienti di trasformazione introdotto dal governo Prodi che scatta dal primo gennaio 2010. In pratica dall'anno prossimo verrà utilizzata una tabella meno favorevole dei coefficienti di trasformazione, che permettono di determinare l'importo della pensione. Revisione dei coefficienti già prevista ogni dieci anni dalla riforma Dini del '95 per tenere conto dell'allungamento della vita media, ma che fino al 2007 era stata rimpallata da un governo all'altro. Finché il ministro Damiano ha introdotto i nuovi coefficienti a

decorrenza dal primo gennaio 2010, prevedendo anche una revisione triennale anziché decennale. Così oggi siamo alla vigilia del taglio. La novità impatterà già sui lavoratori che lasceranno l'impiego dal gennaio prossimo per la parte di pensione che deriva dal metodo contributivo. Per quest'ultima componente l'assegno scenderà dal 6 all'8% a seconda dell'età. Ma l'effetto dirompente si avrà nel prossimo futuro, quando il sistema sarà sempre più contributivo, con una riduzione delle pensioni anche maggiore del 20%. Tanto che il sacrificio dell'allungamento della vita lavorativa che scatterà dal 2015 servirà solo a compensare questi tagli. Quindi il problema delle mini pensioni resta anche se si lavorerà di più. Perché come risulta dalle simulazioni elaborate per *Milano Finanza* da Progetica e relative a coloro che iniziano a lavorare a 25 anni il tasso di sostituzione, ovvero la percentuale dell'ultimo stipendio che diventerà assegno pensionistico, si abbasserà nel corso dei prossimi anni verso il 60-65% per i lavoratori dipendenti. Per gli autonomi andrà ancora peggio, visto che il tasso di sostituzione scenderà al 40% circa. La pensione di scorta diventa allora una necessità per integrare una rendita pubblica sempre più bassa e riavvicinarsi al livello dell'80% che è il tasso massimo di chi è andato in pensione finora. I costi sono una delle variabili più importanti che incide sulla rendita di scor-

## I MIGLIORI FONDI NEGOZIALI

Comparto	Società	Performance gen-set 2009
◆ Crescita	Fondapi	15,18%
◆ Prevalentemente Azionario	Fopen	14,94%
◆ Dinamico	Cooperlavoro	14,63%
◆ Bilanciato Dinamico	Arco	13,61%
◆ Dinamico	Fon.te.	13,57%
◆ Crescita	Fonchim	13,26%
◆ Rubino	Previmoda	12,91%
◆ Bilanciato	Fopen	12,45%
◆ Dinamico	Fondo Gomma Plastica	12,03%
◆ Dinamico	Eurofer	11,74%

GRAFICA MF MILANO FINANZA

Fonte: Fida

ta erogata dai fondi. Come fa notare il presidente della Covip, **Antonio Finocchiaro**, in un recente convegno: «Si stima che un maggior costo annuo pari all'1% del montante del singolo iscritto, applicato nell'intera fase di accumulazione, determini una riduzione della pensione dell'ordine del 15-20%». Ma nella scelta dei fondi pensione oggi i lavoratori sottovalutano l'elemento costo. Aggiunge Finocchiaro: «L'esperienza di questi primi anni di funzionamento del sistema consente di osservare, per le adesioni individuali, l'esistenza di forme previdenziali costose che registrano i maggiori tassi di crescita». Le polizze previdenziali (pip), in media più costose rispetto ai fondi aperti, hanno conseguito tassi di crescita più elevati in termini di adesioni: nel 2008 il 44%, a fronte del 6%. Negli

ultimi 9 mesi, circa il 16 contro poco meno del 2%. Una mossa che tra l'altro appare perdente anche perché spesso i prodotti più costosi non registrano performance tali da compensare la loro onerosità. Conferma Finocchiaro: «Ovviamente, qualora le forme più costose offrissero al tempo stesso rendimenti più elevati, il problema potrebbe non sussistere o ridimensionarsi. Ma le evidenze disponibili in tema di correlazione tra costi e rendimenti, nonché più in generale la difficoltà di ipotizzare, per il futuro, risultati di gestione migliori di quelli conseguiti dai singoli operatori nel passato, inducono a ritenere che a costi più elevati possono accompagnarsi non di rado rendimenti netti più bassi». Sul tema è intervenuto anche di recente il governatore della Banca

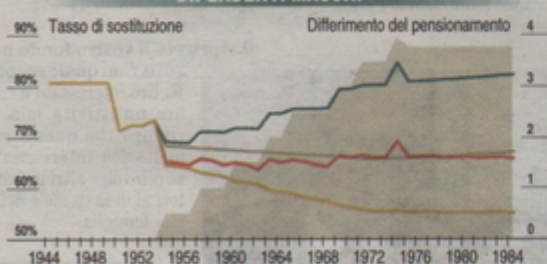
d'Italia Mario Draghi che invoca una maggiore concorrenza: «Un tema di grande importanza è il contenimento dei costi dei fondi pensione e degli altri strumenti di risparmio previdenziale. A tal fine occorre accrescere il grado di concorrenza dell'industria del risparmio gestito e sfruttare appieno le economie di scala che caratterizzano l'attività di gestione». Ricorda la regola inglese dell'1% **Attilio Piero Ferrari**, amministratore delegato di Arca: «I costi mangiano le pensioni e sono una minaccia contro cui bisogna combattere. Il governo inglese, ad esempio, che di solito non ama regole rigide, ha invece fissato all'1% il costo annuo massimo che un fondo pensione può avere».

**Per aiutare i lavoratori** nella scelta *Milano Finanza* ha stilato una classifica dei fondi più economici e di quelli più onerosi in base all'Isc (indicatore sintetico dei costi), il parametro che permette di confrontare in maniera omogenea i costi di fondi pensione aperti, fondi negoziali e polizze previdenziali. Per rendere paragonabili i diversi prodotti è stata fatta una media degli Isc dei comparti che costituiscono ciascun fondo. La classifica è stata stilata in base all'Isc a 10 anni in modo da dare un'indicazione di permanenza media durante la vita lavorativa. Tra i fondi negoziali il più economico è quello dei metalmeccanici, Cometa, con un Isc a 10 anni dello 0,22%. Seguito da quello

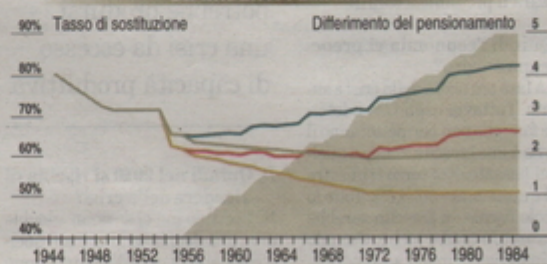


## COME CAMBIA LA PENSIONE PUBBLICA PER EFFETTO DELLE RIFORME PRODI E SACCONI

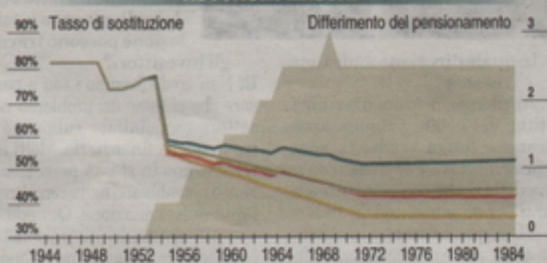
### DIPENDENTI MASCHI



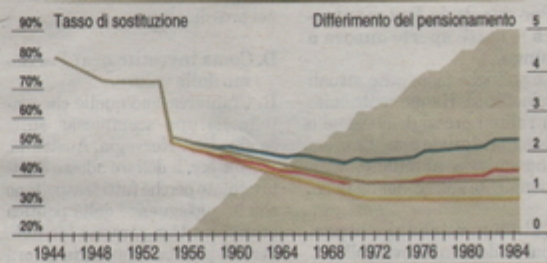
### DIPENDENTI FEMMINE



### AUTONOMI MASCHI



### AUTONOMI FEMMINE



Allungamento vita media:  
6 anni nei prossimi 40 (previsione Istat),  
applicato annualmente  
Crescita Pil reale proiettivo: 1,1%  
Crescita retribuzione reale  
nel corso della carriera: 1%  
Ultima retribuzione lavorativa:  
35.000 € reali  
Giorno e mese di nascita e inizio  
dell'attività contributiva: 1° giugno  
Inizio attività: 25 anni

### Casistiche in funzione delle riforme

	Coefficienti		Età	
Pre 2007				
Solo Prodi	X			
Solo Sacconi			X	
Oggi	X		X	

### Legenda:

Tasso di sostituzione  
— Pre 2007  
— Solo Prodi  
— Solo Sacconi  
— Oggi  
Differimento del pensionamento  
■ Anni

Fonte: Progetica

dei ferrovieri Eurofer e quello delle Poste. Costi molto competitivi, ma questi fondi sono riservati solo alle categorie dei lavoratori per i quali sono stati creati. Non solo, avverte Ferrari: «Nella fase iniziale i fondi negoziali hanno goduto di larghi sconti da parte dei gestori internazionali per acquisire il cliente, ora questo fenomeno comincia a rallentare». I lavoratori dovranno dunque tenere d'occhio gli eventuali ritocchi. Se i fondi negoziali hanno i costi più contenuti, all'opposto ci sono i pip che presentano in media una maggiore onerosità. Tra questi il più conveniente è Pensionline di Genertel Life con un Isc dello 0,91%. Ma si tratta di un'eccezione perché è un fondo distribuito online e non deve quindi remunerare la rete che lo colloca.

Gli altri prodotti hanno infatti tutti un Isc superiore all'1,29% e arrivano anche oltre il 3%. Una via di mezzo sono i fondi aperti. Tra questi ultimi il più economico è Pioneer Investifuturo con un Isc medio dello 0,60%, seguito da Pensplan profit (0,61%) e Teseo di Reale Mutua (0,62%). Quest'ultimo ha anche un'altra caratteristica che lo distingue dagli altri fondi aperti sul mercato: «Tutte e quattro le linee hanno costo identico e ciò ci permette di consigliare i nostri clienti senza conflitti di interesse»,

dice **Luca Omarini**, responsabile sviluppo grandi clienti e nuove iniziative di Reale Mutua. Mentre nei pip questa scelta è stata fatta anche per Allianz Mylife, Antonveneta Elios Previdenza e Axa progetto PensionePiù, ma in questi i casi gli Isc sono fino a tre volte più alti. Proprio Reale Mutua ha appena condotto un'indagine, a tre anni dall'avvio della riforma sulla previdenza complementare, su 43 fondi pensione aperti, il 91% del mercato. I risultati? Emerge che oggi il 7% del panel non offre una linea garantita, destinata automaticamente ad accogliere il Tfr dei lavoratori che non scelgono di restare in azienda. Spiega Omarini: «In un momento in cui c'è necessità di sicurezza, l'assenza di linee garantite è penalizzante». Altra lacuna riguarda il life cycle. Sempre secondo la fotografia scattata da Reale Mutua solo due fondi su 43 hanno questo meccanismo che consente al lavoratore di spostarsi su linee via via più prudenti, man mano che si avvicina l'età della pensione. Ci sono poi altri due comparti a obiettivo, i data target, che hanno caratteristiche simili. Una strada quella del life cycle caldeggiata da Covip, ma anche da Draghi per garantire di più i lavoratori. (riproduzione riservata)

[www.milanoфинanza.it/pensioni](http://www.milanoфинanza.it/pensioni)