

**PREVIDENZA/1** Comprare immobili può assicurare una vecchiaia migliore rispetto a un investimento in un fondo previdenziale integrativo a linea garantita. Il discorso cambia se il confronto è con una gestione bilanciata. Ecco come scegliere tra le varie opzioni

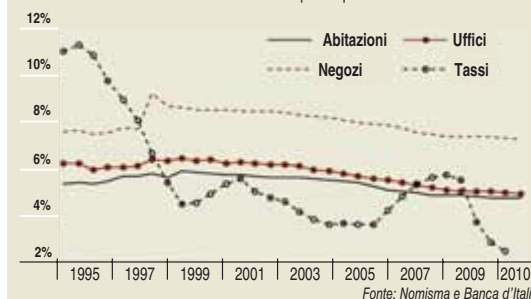
# Pensioni fatte in casa

di Teresa Campo

**A**vete un po' di soldi da parte, poca voglia di rischiare e tanta paura di una pensione troppo povera in futuro? La soluzione al problema è un investimento immobiliare che, a sorpresa, un domani sarà in grado di garantire rendimenti superiori a quelli dei più moderni e dinamici fondi pensione. Il tradizionale amore degli italiani per la casa sembra dunque ben ricambiato. Ma attenzione: i fondi del cosiddetto secondo pilastro non hanno perso l'intero incontro ma un solo round. La vecchia classica seconda casa, quella da mettere in affitto per ritrovarsi con una rendita mensile e un domani il capitale rivalutato, vince solo in determinati casi. O meglio batte sempre la cosiddetta linea garantita dei fondi pensione, quella cioè che a priori assicura sempre e comunque una rivalutazione annua del 2%. Non batte quasi mai, invece, la linea bilanciata, specie se questo tipo d'investimento viene scelto da trentenni, cioè da persone ancora molto lontane dall'età della pensione. Gli interessanti e sorprendenti risultati arrivano da una simula-

## QUANTO HANNO RESO GLI AFFITTI DAL 1995 A OGGI

Rendimenti lordi da locazione degli immobili nella media delle 13 grandi città e tasso medio di finanziamento per acquisto di immobili



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Nomisma e Banca d'Italia

zione effettuata da Progetica, che ha ipotizzato un investimento da 100 mila euro nelle due asset class. C'è da premettere che si tratta di un confronto difficile perché, nel campo del mattone sono moltissime le variabili di cui tener conto. Quasi impossibile individuare un immobile medio (contano la città, la zona, il momento e il tipo di costruzione, ed ancora se l'acquisto è stato fatto in contanti o con mutuo, che tipo di fiscalità incide, ecc.). Diversi possono essere poi l'età dell'investitore e gli accantonamenti mensili che è disposto a fare. Per questa ragione Progetica

ha pensato di simulare in entrambi i casi un investimento di 100 mila euro, effettuato in un'unica soluzione o su un immobile, o su un fondo pensione. Dopodiché ha stimato quale tipo di abitazione, o quanti metri quadrati della stessa, è possibile acquistare con 100 mila euro, e quale affitto è possibile ricavarne. Sono stati presi in considerazione immobili di tre città grandi e di tre medie, tutti situati in zone semicentrali, di tipo civile e normale stato d'uso. Prezzi e canoni indicati sono riferiti al primo semestre 2010 e sono sempre medi, così da comprende-

re situazioni anche molto difformi tra loro: a Milano, per esempio, a seconda del tipo e dello stato di conservazione dell'immobile i prezzi in una zona semicentrale possono variare tra 2.100 e 5.100 euro al metro quadro, e i canoni mensili da 6 a 15 euro al metro quadro. I canoni di affitto netti sono stati ottenuti abbattendo quelli lordi del 50% così da tenere conto di spese condominiali a carico del proprietario, imposte varie e aliquota marginale. Il valore degli immobili è stato rivalutato dello 0,5% annuo oltre l'inflazione. Due le ipotesi considerate per l'investimento previdenziale: come accennato una linea garantita 2% e una linea bilanciata (40% Jpm Emu, 60% Msci World), con un livello di probabilità di stima del 50% (scenario equilibrato). I costi applicati sono gli ISC medi di mercato (fondi aperti) in funzione della durata del piano. La fiscalità comprende sia la fase di accumulo sia quella di rendita (nell'ipotesi di una non deducibilità dei versamenti). Le lunghe premesse e precisazioni servono a rendere comparabili le due tipologie di investimento e a chiarire in quali ambiti ci si è mossi nella simulazione. Molti altri sono comunque i risultati che

ne emergono. Non solo che la casa batte sempre la linea garantita, ma che quanto più l'investitore è avanti con gli anni, tanto più i risultati dell'investimento immobiliare insidiano anche quelli della linea bilanciata, arrivando a batterla nel caso di acquisto di un'abitazione a Taranto. In genere, infatti, i rendimenti da locazione sono più alti nelle città medie rispetto ai grandi centri urbani a causa di costi d'acquisto più contenuti, e affitti non molto più bassi, «ma attenti a generalizzare», avverte Egidio Vacchini, amministratore delegato di Progetica, «perché il mercato immobiliare è a macchia di leopardo e basta spostarsi di poco per trovare variazioni importanti». Guardando poi alle singole rendite annuali (affitto contro fondo pensione), questi ultimi, sia con la linea garantita sia con quella bilanciata, sembrerebbero garantire una rendita annua superiore ai canoni d'affitto. La somma totale delle rendite annue ricevute dal fondo pensione (già con la linea garantita) risulta anzi sempre superiore alla somma dei canoni d'affitto (con una sola eccezione). La differenza la fa, quindi, il valore della casa, che va naturalmente ad aggiungersi alla somma dei canoni percepiti.

## CONFRONTO RENDITA PENSIONISTICA CONTRO RENDITE IMMOBILIARI

Età	Città	Zona	Canone annuo netto (€)	Rendita netta (€)		Somma canoni vita media (€)	Valore immobile al pensionamento (€)	Somma canoni + immobile a vita media Med netto (€)	Somma rendite a vita media (€)	
				Linea garantita 2%	Linea Bilanciata				Linea garantita 2%	Linea Bilanciata
30	Napoli	Vomero Alto/Camaldolioli	1.500			85.500	119.073	204.573		
	Milano	Solari/Napoli	1.810			103.190	119.073	222.262		
	Novara	V.le Roma, V. Costa, V. Micca	1.900	4.851	4.851	108.300	119.073	227.373	136.141	337.408
	Roma	Ostiense/Marco Polo	2.325			132.525	119.073	251.598		
	Livorno	Rione Garibaldi	2.312			131.784	119.073	250.857		
	Taranto	Periplo V. Cugini Magnaghi	2.809			160.085	119.073	279.157		
40	Napoli	Vomero Alto/Camaldolioli	1.500			70.500	113.280	183.780		
	Milano	Solari/Napoli	1.810			85.086	113.280	198.366		
	Novara	V.le Roma, V. Costa, V. Micca	1.900	4.786	9.151	89.300	113.280	202.580	134.317	256.847
	Roma	Ostiense/Marco Polo	2.325			109.275	113.280	222.555		
	Livorno	Rione Garibaldi	2.312			108.664	113.280	221.944		
	Taranto	Periplo V. Cugini Magnaghi	2.809			132.000	113.280	245.279		
50	Napoli	Vomero Alto/Camaldolioli	1.500			55.500	107.768	163.268		
	Milano	Solari/Napoli	1.810			66.983	107.768	174.751		
	Novara	V.le Roma, V. Costa, V. Micca	1.900	4.765	7.030	70.300	107.768	178.068	133.731	197.312
	Roma	Ostiense/Marco Polo	2.325			86.025	107.768	193.793		
	Livorno	Rione Garibaldi	2.312			85.544	107.768	193.312		
	Taranto	Periplo V. Cugini Magnaghi	2.809			103.915	107.768	211.683		

Metri quadri acquistabili con 100.000 euro nelle varie città: Napoli 25, Milano 34,5, Novara 70,2, Roma 25, Livorno 48,8, Taranto 85,1

Fonte: Progetica

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

«Attenzione però perché nella valutazione dei risultati occorre ricordare che, ipotizzando di investire nei fondi pensione 100 mila euro in unica soluzione, non si beneficia della deducibilità dei versamenti che si avrebbe, per esempio, versando 5 mila euro per 20 anni», ricorda Vacchini. «Inoltre quando si parla di rendita da locazione non vanno dimenticati i rischi impliciti, ovvero di morosità e di sfritto, quindi di più o meno prolungata assenza di rendita».

Per questa ragione al momento dell'acquisto della casa, vanno fatte alcune importanti riflessioni. Intanto l'immobile deve essere di buona commerciabilità, bisogna che si possa, cioè, vendere o affittare con relativa facilità (è per questa ragione che Progetica ha preso in considerazione solo zone semicentrali), ma è utile anche che sia vicino ad università, ospedali, centri commerciali o a un altro di quei poli d'attrazione che aumentano la richiesta di case in affitto. Bisogna inoltre fare attenzione a non comprare un immobile troppo caro, perché si rischia poi di non ricevere una rendita adeguata all'investimento. Infine, ma è quasi pleonastico, è bene dare sempre un'occhiata all'andamento del mercato residenziale per evitare di comprare ai massimi e vendere ai minimi. C'è da tenere presente, per esempio, che oggi il mercato ha alle spalle già tre anni di crisi e di conseguenza i prezzi sono calati del 10-20%, anche se ora, secondo l'ultimo rapporto dell'Osservatorio immobiliare di Nomisma, hanno smesso di scendere e le compravendite, ridottesi del 30% rispetto ai massimi, hanno ripreso a salire. Se poi si scende di più nel dettaglio si può dire che i valori restano più alti in città, Roma e Milano in testa, ma si difendono anche nelle località intermedie, e comunque va meglio al nord rispetto al centro e al sud. In definitiva il mercato immobiliare segue andamenti e prospettive migliori là dove l'economia si mantiene più tonica. (riproduzione riservata)

**PREVIDENZA/2** Per integrare l'assegno Inps del 20% bisogna accantonare almeno un decimo dello stipendio, investendo nei fondi pensione. Più si alza l'età più cresce tale percentuale. Ma il 7% del tfr è una buona base

## Serve il 10% del reddito

di Roberta Castellarin e Paola Valentini

**D**al 1° gennaio 2011 si cambierà ancora e definitivamente. Prenderà il via infatti la terza riforma strutturale del sistema previdenziale pubblico, decisa l'estate scorsa dal governo Berlusconi. Un intervento che fa sì che chi inizia a lavorare oggi sa già che dovrà aspettare la soglia dei 70 anni per andare in pensione. Come ha ricordato il ministro del Welfare Maurizio Sacconi in una recente audizione alla Camera sul libro verde europeo sulle pensioni: «L'effetto delle nostre riforme ci permetterà di giungere per gli uomini a 69 anni e 4 mesi per i dipendenti e a 69 anni e 10 mesi per gli autonomi nel 2050, in base alle attuali previsioni demografiche». Si dirà addio al lavoro, quindi, sempre più tardi. Sempre nel 2011 scatterà poi il nuovo scaglione previsto dalla riforma Damiano e nessuno potrà andare in pensione a 60 anni, a meno di avere 40 anni di contributi.

Per le pensioni di anzianità la soglia sale, infatti, a 61 anni più 35 di contributi, oppure 60 più 36. Ma, in realtà, considerando il nuovo sistema della finestra mobile, che prevede 12 mesi di attesa a partire dalla maturazione dei requisiti, dal 2011 per andare in pensione bisognerà comunque aver compiuto i 61 anni di età. Del resto la regola dei 12 mesi vale anche per la pensione di vecchiaia dei dipendenti e sale poi a 18 mesi per gli autonomi. In questo modo dal 2011 l'età salirà a 66 anni per gli uomini e 61 per le donne, mentre per le dipendenti l'asticella salirà a 62 anni,

### I fondi in soccorso alle pmi

«È necessario massimizzare gli investimenti delle forme di previdenza complementare nelle realtà produttive italiane per contribuire al rilancio economico del Paese, fermo restando l'obiettivo di massimizzare, in sicurezza, il rendimento degli investimenti e quindi la futura pensione degli iscritti». È l'opinione di Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza, l'associazione italiana per la previdenza complementare. Che ha dedicato un convegno a Torino proprio al tema «Previdenza complementare e territorio». Il potenziale impatto sul territorio dell'attività di investitori istituzionali come i fondi pensione è un argomento che assume oggi grande rilevanza, alla luce della difficile congiuntura economica e delle incerte prospettive dei mercati finanziari internazionali. Il sistema delle pmi sostiene che «i rubinetti del credito sono chiusi». Contemporaneamente i fondi pensione sono potenzialmente in grado di essere vicini al territorio. Manca un tassello: strumenti adeguati a incanalare il patrimonio dei fondi verso il territorio. Assoprevidenza propone di rivedere la disciplina degli investimenti previdenziali per consentire ai fondi pensione un più ampio spettro di investimenti che possano produrre ricadute economiche positive sull'economia reale. In questo contesto l'associazione lancia l'idea di un Osservatorio che abbia il compito di analizzare tutti gli strumenti di investimento offerti sul mercato e che pubblichi un elenco degli strumenti finanziari.

ossia 61 anni più uno di attesa. In seguito alla parificazione tra uomini e donne nel settore pubblico, introdotta dall'attuale governo su richiesta della Corte di giustizia Ue le donne del pubblico impiego, dopo il miniscalone del 2011 (che ha alzato l'età da 60 a 61 anni), dal 2012 dovranno però andare in pensione a 65 anni. Infine dal 2015 partirà il meccanismo che aggancia automaticamente l'età di pensionamento alla speranza di vita, con la conseguenza che l'allungamento dell'età lavorativa scatterà in automatico, il che significa che nel 2015 bisognerà attendere sei mesi in più per la pensione, mentre un altro scatto si avrà dal 2019, per poi passare a un meccanismo triennale che coinciderà con la revisione dei coefficienti. Infatti, nonostante questo postici-

po, l'assegno si assottiglierà proprio a causa dell'inasprimento dei coefficienti di trasformazione in rendita introdotto quest'anno.

Se i lavoratori dipendenti e autonomi dovranno fare i conti con una magra pensione, per i parasubordinati l'assegno Inps di fatto alle condizioni attuali non ci sarà. Lo ha rivelato il presidente dell'Inps, Antonio Mastrapasqua, nel corso di un convegno Ania-Consumatori: «Se dovessimo fornire ai parasubordinati la simulazione della loro pensione, rischieremo un sommovimento sociale». Nell'occasione Mastrapasqua stava illustrando le lettere che l'Inps invierà la prossima settimana a circa 4 milioni di subordinati italiani, con le quali si spiegherà come consultare online la

propria posizione previdenziale personale, iniziativa che non riguarderà i lavoratori parasubordinati proprio per non allarmarli. Forse però un allarme servirebbe, visto che lo stesso Mastrapasqua alla Camera aveva riferito che le prime pensioni erogate dalla gestione separata sono di circa 100 euro. Lo stesso Sacconi nell'audizione conferma la situazione critica che si crea per chi arriva tardi nel mercato del lavoro e per questa ragione è intenzionato a promuovere il riscatto degli anni della laurea da parte dei genitori. E sottolinea l'importanza di sostenere la previdenza complementare.

Ma quanto occorre mettere da parte ogni anno per integrare la magra pensione? MF-Milano Finanza lo ha chiesto alla società di consulenza Progetica. Che ha elaborato una simulazione per indicare quanta parte del reddito versare nei fondi pensione a seconda dell'età e del tipo di lavoro per arricchire la rendita e colmare in parte il gap. In particolare, Progetica ha calcolato quanto risparmiare per far salire la copertura del 10, del 20 o del 30%. «L'analisi intende descrivere il rapporto tra la percentuale di reddito da investire in previdenza complementare e il conseguente incremento percentuale del tasso di sostituzione pensionistico atteso», spiega Andrea Carbone (Progetica). «Per omogeneità di confronto è stato ipotizzato per tutti i casi un reddito costante in termini reali, in modo da favorire la leggibilità delle percentuali». Per ogni fascia di età è stato rappresentato un differente livello di reddito, coerente con differenti situazioni professionali e lavorative. Nella tabella pubblicata a pagina 16 sono rappresentati, per ogni profilo, i dati di base per la previdenza pubblica in forma di intervalli di stima e le percentuali di reddito attuale da versare per avere 10 o 20 punti percentuali di reddito in più al momento del pensionamento. La colonna sull'efficienza mostra il rapporto tra la somma dei versamenti e la somma delle rendite a vita media: quanto rende ogni euro investito in previdenza complementare.

Dall'analisi emerge che il tempo è un alleato. «Prima si inizia ad occuparsi del proprio futuro previdenziale, meglio è», ricorda infatti Carbone. «Le percentuali di reddito diminuiscono al diminuire dell'età dei profili esaminati». Dall'elaborazione emerge anche un avvertimento sul rischio che si corre scegliendo una linea garantita da subito. «Il confronto tra una forma garantita e una bilanciata mostra che, nel lungo periodo, i mercati consentono di diminuire i versamenti necessari. Soprattutto

### L'ANDAMENTO DEI CANONI E DEI RENDIMENTI DELLE ABITAZIONI NEL 2010

Euro al metro quadrato all'anno - Ottobre 2009

	Zone di pregio			Centri			Semicentri			Periferie		
	Minimi	Massimi	Rendimenti*	Minimi	Massimi	Rendimenti*	Minimi	Massimi	Rendimenti*	Minimi	Massimi	Rendimenti*
◆ Bari	140	190	5,3%	123	164	5,2%	98	121	5,2%	74	99	5,6%
◆ Bologna	134	164	3,9%	112	141	3,8%	92	112	3,9%	78	95	4,2%
◆ Cagliari	117	145	5,5%	101	125	5,1%	85	104	5,2%	70	86	5,3%
◆ Catania	101	133	4,5%	85	113	4,6%	66	85	5,1%	51	66	5,4%
◆ Firenze	184	235	4,4%	157	186	4,3%	124	146	4,1%	101	119	4,6%
◆ Genova	131	177	4,1%	108	139	4,3%	81	105	4,9%	61	80	5,4%
◆ Milano	248	335	4,3%	205	276	4,2%	147	200	4,7%	103	136	5,1%
◆ Napoli	192	247	4,2%	132	175	4,8%	95	125	5,0%	71	94	5,7%
◆ Padova	144	179	4,5%	125	155	4,9%	91	110	5,2%	70	87	5,8%
◆ Palermo	109	128	4,8%	92	110	4,8%	73	88	5,1%	57	71	5,8%
◆ Roma	320	413	5,2%	265	350	5,4%	175	225	5,2%	119	155	5,7%
◆ Torino	130	165	4,2%	110	140	4,6%	86	107	4,7%	67	86	5,2%
◆ Venezia città	209	258	4,1%	169	211	4,0%	134	164	3,8%	103	128	3,7%
◆ Venezia Mestre	110	131	4,5%	100	118	4,6%	83	103	5,0%	70	89	5,6%
◆ MEDIE	162	207	4,5%	135	171	4,6%	102	128	4,7%	78	99	5,1%

\* Potenziali lordi anni

Fonte: Nomisma

(continua a pag. 20)