



**ARGENTINA SE ELVIS
CONSIGLIA CRISTINA**

**IMU SULLA CASA
STANGATA DOPPIA**



**CUCINELLI UN RAZZO
ILLUMINA LA BORSA**



www.milanofinanza.it

MILANO FINANZA

FTSE MIB DELLA SETTIMANA

+2,62%

Ansaldo STS	-5,58	Intesa Sanpaolo	+1,92
Atlantia	+3,77	Lottomatica	+7,44
Autogrill	+0,33	Luxottica	+2,49
Azimut	-0,27	Mediaset	+6,11
A2A	-1,39	Mediobanca	-0,87
B Pop Milano	+6,19	Mediolanum	+1,94
Banco Popolare	+2,08	Mps	+6,80
Buzzi Unicem	+2,23	Parmalat	-1,42
Campan	+3,01	Pirelli e C.	+5,84
Diason	-4,50	Pop Em Romagna	+1,73
Enel	+1,61	Prisma	+1,92
Enel GreenPower	inv	Sagem	-0,48
Eni	+2,42	Snam	+3,85
Exor	+1,73	Stm	-10,31
Ferragamo	+12,81	Telecom	+3,91
Fiat	+0,21	Tenaris	+8,83
Fiat Industrial	+6,75	Terna	+0,36
Finmeccanica	+2,04	Tod's	+2,59
Generali	+2,53	Ubi Banca	+5,50
Impregio	-0,33	Unicredit	+2,88

FTSE ALL SHARE +2,46

FTSE MID CAP +1,51

€ 3,80

Uk £ 3,40 - Ch fr. 9,50
Francia € 5,60

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

ANNO XXIV - NUMERO 84 - SABATO 28 APRILE 2012 - CON IL CODICE CIVILE 2012 A € 15,70 (€ 3,80 + € 11,90) - CON «IL MIO COMMERCIALISTA» A € 5,80 (€ 3,80 + € 2,00)

INTRECCI

Piazzetta Cuccia sfata un tabù

ENI

Così Scaroni ridisegna il business

Mediobanca sarà meno Leone

A tutto gas anche senza Snam

PREVIDENZA

Età allungata, pil in calo, aumento dei versamenti, assegno minimo

La TRAPPOLA

Quello che non vi dicono sulle vostre pensioni



ORSI & TORI

DI PAOLO FANERAI

Sempre un po' più tedeschi, ma per fortuna sempre italiani.

Come avevano previsto alcuni ministri, la possibilità che vinca le elezioni francesi il socialista François Hollande non necessariamente allontanerà il presidente del Consiglio Mario Monti dalla cancelliera Angela Merkel rompendosi il fronte franco-tedesco, ma al contrario il capo del governo italiano potrebbe essere sempre più attratto nella sfera di influenza tedesca. E infatti, dopo i risultati del primo turno delle elezioni francesi, con Hollande più votato (sebbene di poco) del presidente Nicolas Sarkozy, la cancelliera ha subito chiamato a sé Monti. Parlare di nuovo asse Roma-Berlino non solo è anacronistico ma anche un po' ridicolo, tuttavia l'effetto calamita si è già manifestato e per fortuna Monti ha colto l'occasione per impegnare la Merkel su un'azione europea a favore dello sviluppo. Una buona mossa che ha fatto dire a lui e al suo staff: vedete, il professor Monti sta imponendosi per un programma di sviluppo. In realtà, mentre emergevano queste sottolineature, la cancelliera non ha perso tempo a ribadire che il Fiscal compact non si tocca.

Esattamente l'opposto non solo di quanto pensano Hollande e molti altri capi di Stato e di governo già al potere in Europa, ma soprattutto la stragrande maggioranza del Parlamento italiano: Pdl-Pd-Udc, proprio mentre Monti era a colloquio con la Merkel nel pomerig-

gio di giovedì 26, hanno approvato una risoluzione che impegna il governo a rinegoziare il Fiscal compact per evitare di cadere in un

do dei tedeschi in una crisi come quella attuale: la versione firmata in stato di necessità da 25 Stati prevede infatti una riduzione del debito pubblico eccedente il 60% del pil di un ventesimo all'anno; nel caso dell'Italia, che sta raggiungendo nel rapporto debito/pil il 125%

e i 2 mila miliardi, si tratterebbe di un taglio ogni anno per 20 anni di quasi 50 miliardi, sempre che il rapporto debito/pil non peggiori. Vorrebbe dire essere condannati a tirare la cinghia per molti dei prossimi 20 anni, soffocando ogni possibilità di crescita. Senza contare poi che, pur essendo il 60% scritto sacralmente nel Trattato di Maastricht, neppure la Germania lo rispetta,

avendo un rapporto debito/pil che supera l'80% e che in realtà è assai più alto per la metodologia che esclude dal conteggio parte dell'onere della previdenza pubblica. Non vi è dubbio, al di là di ogni considerazione, sarebbe molto utile anche all'Italia che Hollande vincessesse le elezioni, sempre che Monti resista all'attrazione fatale della cancelliera. E di questa realtà si è reso ben conto l'ex presidente Silvio Berlusconi, che nei giorni scorsi non ha lesinato le parole di incoraggiamento e di appoggio al candidato socialista, nonostante il legame forte che c'è fra questi e il Pd.

Ma nella risoluzione della strana triade di partiti che

PF

Il mensile dei promotori finanziari
a pag. 35

NeroGiardini

MADE IN ITALY



www.nerogiardini.it

RIFORME Il decreto Monti-Fornero ha infilato gli esodati in un tunnel. Non sanno che cosa li aspetta nemmeno gli altri lavoratori, perché nessuno li sta informando sull'assegno futuro. Così i fondi integrativi stentano e l'italiano rischia amare sorprese. Quando però sarà tardi

Una pensione al buio

di Roberta Castellarin
e Paola Valentini

A quattro mesi dalla legge salva-Italia gli italiani iniziano a chiedersi chi salverà loro. I primi a prendere coscienza di cosa significa la riforma delle pensioni firmata Monti-Fornero sono stati gli esodati, ossia quell'esercito di lavoratori che aveva firmato piani di uscita anticipata dal lavoro contando sulla pensione, che ora non arriverà se non tra alcuni anni. Così si trovano in una trappola da cui è difficile uscire. Le aziende non sono disposte a riassumerli e mancano ammortizzatori sociali pensati per loro. Come ammette anche Antonio Mastrapasqua, presidente dell'Inps, «il problema esiste e forse poteva essere gestito in maniera più veloce. In ogni caso, il governo deve emanare il decreto entro il 30 giugno. Confido che con le parti sociali si trovi una soluzione, il 9 maggio ci sarà il primo incontro. È necessario usare tutti gli strumenti a disposizione per raggiungere un quadro di certezza prima di arrivare a tensioni sociali che il paese non può permettersi».

Ma se per gli esodati la doccia fredda è arrivata subito, per alcuni milioni di italiani rischia di arrivare tra qualche anno. Che la pensione pubblica sia destinata a essere sempre più magra è cosa ormai nota. E la crisi economica in atto, con un Pil 2012 stimato dalla Banca d'Italia in calo dell'1,5%, ha peggiorato le cose perché si aggiunge alla caduta registrata nel 2008 e nel 2009 (meno 6,3% complessivo). La recessione avrà un effetto negativo sull'assegno finale dal momento che la rivalutazione dei contributi versati è commisurata alla variazione media del Pil dell'ultimo quinquennio. Ma di quanto? Ancora nessuno lo sa perché l'Inps e gli altri enti di previdenza non dicono ai lavoratori l'esatta stima di pensione che ciascuno si può attendere. Eppure, conoscere l'importo del primo assegno che si otterrà al momento del buon retiro è fondamentale nel far prendere coscienza ai cittadini dell'urgenza di costruirsi una pensione di scorta. Tuttavia, da qualche settimana finalmente qualcosa sembra muoversi. «Abbiamo messo a punto un sistema di proiezione della pensione per chi ha più di 22 anni di contributi, per chi ne ha meno invece diamo una previsione del tasso di sostituzione», precisa Alberto Brambilla, responsabile

I NUOVI ASSEGNI PUBBLICI DOPO LA RIFORMA

Stime previdenza pubblica - Elaborazioni Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria

	Genere	Età	Quando		Quanto (percentuale annua)		
			Minimo	Massimo	Minimo	Medio	Massimo
DIPENDENTE	M	30	66	69	51%	62%	77%
	M	40	65	67	51%	61%	74%
	M	50	67	69	68%	76%	87%
	F	30	66	69	51%	62%	77%
	F	40	65	67	51%	61%	74%
	F	50	67	69	68%	76%	87%
AUTONOMO	M	30	66	69	36%	44%	54%
	M	40	65	67	35%	41%	50%
	M	50	67	69	51%	56%	64%
	F	30	66	69	36%	44%	54%
	F	40	65	67	35%	41%	50%
	F	50	67	69	51%	56%	64%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

scenario minimo: ISTAT previsionale basso
scenario medio: ISTAT previsionale alto
scenario massimo: ISTAT storico

IPOTESI MACROECONOMICHE

scenario minimo: crescita reale annua PIL 0%
scenario medio: crescita reale annua PIL 0,5%
scenario massimo: crescita reale annua PIL 1%

IPOTESI LAVORATIVE

scenario minimo: crescita reale annua retribuzione 0,5%
scenario medio: crescita reale annua retribuzione 1%
scenario massimo: crescita reale annua retribuzione 1,5%

ALTRE IPOTESI

Date di nascita e di inizio contribuzione: 1° giugno
Età di inizio contribuzione: 25 anni
Continuità lavorativa dai 25 anni fino al momento del pensionamento
Reddito prima del pensionamento: 36.000€ annui
Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali)
Assegno pensionistico > 2,8 volte l'assegno sociale (requisito pensione anticipata)

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

QUANTO BISOGNA VERSARE PER AVERE 1.000 EURO IN PIÙ

Versamenti previdenza complementare per ottenere 1.000€ di rendita mensile (x12)

Età media pensione	Linea garantita 2%	Linea bilanciata	Indice di efficienza Linea garantita 2%	Indice di efficienza Linea bilanciata
67	€ 460	€ 275	1,3	2,1
66	€ 740	€ 516	1,3	1,8
68	€ 1.004	€ 781	1,3	1,6
67	€ 536	€ 321	1,4	2,3
66	€ 830	€ 579	1,4	2,0
68	€ 1.135	€ 883	1,4	1,8
67	€ 460	€ 275	1,3	2,1
66	€ 740	€ 516	1,3	1,8
68	€ 1.004	€ 781	1,3	1,6
67	€ 536	€ 321	1,4	2,3
66	€ 830	€ 579	1,4	2,0
68	€ 1.135	€ 883	1,4	1,8

IPOTESI

Livello di probabilità di stima: 50% (su rielaborazione 240 osservazioni mensili)
Bilanciato: 40% JPM EMU, 60% MSCI World
Fiscaltà in fase di accumulo
Costi medi ISC (Fondi aperti) in funzione della durata
Coefficienti di conversione in rendita IPS55 T70%

FONTE: PROGETICA

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

del Nucleo di valutazione della spesa previdenziale che organizzerà a Milano dal 10 al 12 maggio la giornata nazionale della previdenza dove sarà possibile incontrare gli enti previdenziali, farsi fare un estratto conto previdenziale, ottenere simulazioni sulla pensione attesa. Accanto a questa novità, Brambilla rivela che a giugno è previsto l'invio a 6 milioni di lavoratori degli estratti conto integrati per chi è iscritto a più enti. «Un primo invio pilota era stato realizzato a dicembre scorso per 100 mila iscritti», aggiunge Brambilla, «quest'operazione è possibile perché nel 2009 abbiamo perfezionato l'Anagrafe generale dei lavoratori, un sistema che, se attivato, avrebbe permesso di conoscere subito il numero di esodati perché alla fine di ogni mese fornisce la fotografia del mese precedente di entrate, uscite e lavoratori attivi e in pensione». Resta il fatto che una stima della pensione ancora latita.

Se in questi giorni arrivasse nelle case degli italiani una lettera che spiega a un lavoratore dipendente di trent'anni che potrà andare in pensione tra 66 e 69 anni con un assegno che nella peggiore delle ipotesi copre il 51% dell'ultimo stipendio (in quella migliore il 77% e in una situazione media il 62%), egli avrebbe la possibilità di pianificare il proprio futuro tenendo conto del fatto che tale assegno andrà in qualche modo integrato. Se poi a ricevere la lettera fosse un lavoratore autonomo che dovrà fare i conti con un intervallo fra il 36% e il 54% dell'ultimo stipendio, dopo lo shock iniziale ci sarebbe sicuramente una seria riflessione su come correre ai ripari. Peraltro, queste ipotesi di pensione elaborate da Progetica per MF Milano Finanza tengono conto di una vita lavorativa senza alcun periodo di discontinuità, perché in caso di periodi di interruzione la copertura scende ulteriormente. E non ci saranno paracadute. Oggi infatti lo Stato integra le pensioni al minimo, ma non lo farà più in futuro. Per cui i 30-40enni non avranno alcuna protezione in caso di pochi contributi versati, come ha ricordato più volte Brambilla. E se lo Stato non ama dare cattive notizie, tacere in questo caso potrebbe essere un grave errore. Come dimostra uno studio dell'università del Minnesota (riquadro a pag. 13) secondo cui dare ai lavoratori più trasparenza nella propria posizione previdenziale equivale a dare un incentivo fiscale a risparmiare per aderire alla previdenza com-

plementare. Si tratta di dare agli italiani la cosiddetta busta arancione che in Svezia e in Inghilterra informa i cittadini sulla posizione previdenziale e sulla pensione che ci si può attendere. Ma in Italia le informazioni disponibili a oggi su siti web dei fondi pensione restano frammentarie.

Rinvia ulteriormente il problema è però pericoloso, perché come ha ricordato lo stesso Giovanni Perissinotto, amministratore delegato delle Generali al Salone del risparmio organizzato da Assogestioni, «meglio spaventare subito, gli shock tardivi sono i peggiori». E se oggi soltanto poco più del 20% dei lavoratori aderisce ai fondi pensione, c'è da sottolineare che le percentuali di iscritti tra le giovani generazioni, quelle che avrebbero più bisogno di una rendita integrativa, è decisamente più bassa, così come del resto le loro retribuzioni.

Resta l'urgenza di costruire una pensione di scorta. A questo proposito un intervento dello Stato per informare di più e meglio i lavoratori italiani è previsto anche nella legge salva-Italia che prevede che il ministero del Lavoro guidato da Elsa Fornero elabori annualmente, insieme agli enti gestori di forme di previdenza obbligatoria, un programma coordinato di iniziative di informazione e di educazione previdenziale. In questo programma è inclusa la comunicazione da parte degli enti gestori di previdenza obbligatoria circa la posizione previdenziale di ciascun iscritto. Una formula vaga che potrebbe anche comprendere l'invio della busta arancione made in Italy. D'altra parte proprio la stessa Fornero è ben consapevole della questione e in un convegno all'università di Torino,

Trasparenza utile quanto uno sconto fiscale

La riforma Monti-Fornero approvata l'anno scorso ha messo in sicurezza i conti dell'Inps, ma ha cambiato il futuro assegno dei lavoratori. Eppure nel mondo della previdenza complementare i numeri continuano a essere risicati, solo il 20% dei lavoratori ha aderito a un fondo pensione. Come sottolinea Giovanni Perissinotto, amministratore delegato di Generali: «Non è ancora stata percepita l'importanza della riforma della pensione pubblica e l'impatto che avrà sugli assegni dei lavoratori. È necessario che al più presto i lavoratori prendano coscienza di quale pensione possono aspettarsi per correre ai ripari». E per far questo è necessario che lo Stato informi i lavoratori su quando potranno lasciare il lavoro e sul possibile assegno che potranno ricevere. Anche perché, visto lo stato dei conti pubblici, prevedere oggi incentivi fiscali aggiuntivi appare impossibile. E allora l'unica strada è un'operazione trasparenza. «Lo Stato ha un ruolo primario e molto semplice in tutto questo: fornire ai cittadini informazioni chiare, accessibili e capillari sulla loro situazione pensionistica, in modo che possano valutare quanto distino, in futuro, da un livello di reddito in grado di sostenerli dopo il periodo lavorativo, e di proteggerli dalla non autosufficienza. In Svezia e in Inghilterra, questo ruolo di diffusore dell'informazione dello Stato è stato svolto con grande efficacia. In Italia questo significa introdurre la Busta Arancione», dice Perissinotto. Si tratterebbe di una vera rivoluzione perché oggi l'Inps e le Casse del primo pilastro

non danno questo tipo d'informazione, l'unico dato disponibile è il montante accumulato. In Italia le informazioni disponibili a oggi su siti web e affini sono frammentarie e non di facile consultazione. Finora un'informativa a tappeto per lettera o via mail non è stata fatta», aggiunge Perissinotto. Eppure la trasparenza vale oro. «Un recente studio americano del National Bureau of Economic Research ha dimostrato, tramite un'analisi sperimentale sulla popolazione dell'Università del Minnesota, che informare bene la gente sugli aspetti del proprio profilo di risparmio e di accantonamento previdenziale ha un impatto molto rilevante e può al limite persino sostituire - fatto importante per Stati indebitati come l'Italia - forme di incentivazione fiscale a risparmiare e contribuire alla previdenza complementare». Quindi per il rilancio della previdenza complementare ognuno deve fare la sua parte. «Noi come industria dobbiamo rispondere con prodotti adeguati e con consulenza, lo Stato provveda con l'informazione, spiegando ai cittadini la loro posizione», dice Perissinotto. Che avverte: «Indugiare è sbagliato, i lavoratori devono essere subito informati, gli shock tardivi sono peggiori». (riproduzione riservata)



Giovanni Perissinotto

l'annuncio include l'informazione periodica al lavoratore attivo sulla stima della rendita da percepire al momento della pensione in base alla contribuzione in essere. Sarebbe un contributo fondamentale per consentire a ciascun lavoratore di formulare ragionevoli previsioni sul tasso di sostituzione desiderato e sugli strumenti integrativi da utilizzare per raggiungerlo. Conosco», prosegue il numero uno della Covip, «le difficoltà, non soltanto tecniche, che possono condizionare la realizzazione della cosiddetta busta arancione».

Proprio la Covip ha dovuto affrontare alcuni di questi nodi per realizzare il progetto esemplificativo, una stima fornita da tutti i fondi sulla pensione integrativa che l'iscritto si può attendere. «Ma devo rilevare che si stanno moltiplicando le iniziative private per il calcolo in base ad alcune ipotesi generali».

Su una grande alleanza pubblico privato punta invece il presidente dell'Inps. Dice Mastrapasqua: «Abbiamo dato la disponibilità dell'ente previdenziale unico pubblico a educare le nuove generazioni». Prima non c'era così tanto bisogno di spiegare, perché si sapeva che si andava in pensione con l'80% del proprio stipendio e le persone erano soddisfatte. «Ora è cambiato tutto, occorre un solido mix tra spiegazione ed educazione su quello che sarà il nuovo sistema facendo capire chi avrà il 90%, chi il 37%, chi il 60%, quanto versare, qual è il vantaggio fiscale e in termini di avvenire che si potrà avere dalla previdenza complementare», conclude Mastrapasqua.

Proprio il nuovo sistema di calcolo retributivo fa sì che l'importo dell'assegno finale dipenda da di-

(continua a pag. 14)



Antonio Mastrapasqua e Elsa Fornero

quando non era ancora ministro, aveva sottolineato che «occorrono informazioni trasparenti e il più possibile complete sulla pensione e sui benefici del posticipo del pensionamento. E anche programmi di educazione finanziaria per accrescere la consapevolezza, la preparazione e la responsabilità dei singoli rispetto alla loro età anziana». Ecco perché anche il presidente della Covip, Antonio Finocchiaro, spera che questa sia la volta buona e che le disposizioni contenute nella legge salva-Italia siano realizzate. «Mi auguro che l'azione che seguirà

Manifesto Italia-Francia per lanciare i piani di risparmio a lungo termine

Uno dei messaggi principali emersi nella recente hermesse del Salone del risparmio di Assogestioni è la necessità di un forte rilancio del risparmio a lungo termine. Con uno spostamento in avanti dell'orizzonte temporale del risparmio si favorirebbe una stabilizzazione dell'investimento con benefici effetti per il risparmiatore, per l'industria del risparmio gestito ma anche per la ripresa economica. Si migliorerebbe l'efficienza dei portafogli individuali incentivandone la diversificazione. Mentre sul fronte dell'industria del risparmio gestito si assicurerebbe maggiore stabilità nei flussi di raccolta in una fase di forte instabilità dei mercati. Nello stesso tempo si potrebbe assicurare nuova linfa di finanziamento all'economia reale riattivando il volano della ripresa. Perché si riesca però a tendere a questo triplice obiettivo virtuoso è necessario incentivare le forme di risparmio orientate al lungo periodo e avviare percorsi di educazione finanziaria. Non è un caso che, in analogia con quanto afferma

Assogestioni, sia stato presentato a Parigi poche settimane fa da Ania, Cassa depositi e prestiti e Ffsa (l'associazione delle assicurazioni francesi) il Manifesto italo-francese per una politica in materia di risparmio a lungo termine. Nel documento si fa appello ai policy maker dei diversi Paesi affinché la politica economica europea da un lato sostenga lo sviluppo del risparmio a lungo termine per proteggere le famiglie dai rischi legati all'invecchiamento della popolazione, dall'altro faciliti la trasformazione di queste risorse in investimenti di lungo termine necessari per la crescita economica. Lo strumento cui si pensa è rappresentato dai piani di risparmio, introdotti nell'ordinamento italiano dalle recenti manovre fiscali. Questi nuovi piani di risparmio a lungo termine, su cui si è però ancora in attesa dei decreti che ne disegnino le sembianze, saranno tassati con aliquota agevolata dell'11% rispetto all'ordinaria aliquota del 20% prevista per le altre forme di risparmio. Questi piani avrebbero sicuramente un funzio-

ne previdenziale potendo rappresentare un quarto pilastro da affiancarsi al primo (previdenza obbligatoria), secondo (previdenza integrativa su base collettiva, ovvero fondi pensione negoziali e fondi pensione aperti che hanno sottoscritto accordi aziendali) e terzo pilastro (previdenza integrativa su base individuale, ovvero polizze previdenziali e fondi pensione aperti). Quello che va in ogni modo chiarito è che questi piani non vanno interpretati come strumenti alternativi alla previdenza complementare che risponde a finalità e a vincoli differenti. I piani di risparmio si pongono piuttosto in un'ottica di complementarietà assolvendo al ruolo intermedio tra la gestione di liquidità e la previdenza. Casi esemplificativi esteri sono quello francese con i plan d'épargne en actions (pea) e quello britannico con gli individual saving account (isa). I pea sono forme di investimento in azioni europee con una tassazione agevolata nel lungo periodo. I risparmiatori possono versare nei pea (sia in unica

soluzione che con un piano di accumulato) un capitale massimo di 132 mila euro. Le azioni acquistate sono riscattabili in qualunque momento ma godono di un regime tributario agevolato se detenute per almeno 24 mesi. Il vantaggio è rappresentato dall'aliquota ridotta al 18% in sostituzione della tassazione ordinaria del 22,5%. Oltre i cinque anni invece i rendimenti dei pea sono addirittura esenti. Interessante anche il modello anglosassone. Gli isa sono conti di risparmio in cui possono depositarsi fondi di investimento, azioni, bond, polizze assicurative ma anche eventualmente liquidità. Sono esentasse e flessibili nel funzionamento, e infatti possibile il disinvestimento in qualsiasi momento o il trasferimento da un iso a un altro senza aggravare dal punto di vista tributario. Vi è però un limite massimo di 10.200 sterline o 5.100 sterline nel caso in cui l'oggetto dell'investimento sia la liquidità. (riproduzione riservata)

Carlo Giuro

(segue da pag. 13)

verse variabili. Spiega Andrea Carbone della società di consulenza indipendente Progetica: «La recente riforma Monti-Fornero ha completato un percorso che ha portato la previdenza dal mondo del calcolo a quello della stima. I meccanismi previdenziali portano con sé notevoli ambiti di variabilità, che possono essere sintetizzati attraverso l'uso di opportune forchette di stima sul momento del pensionamento e sull'ammontare dell'assegno pubblico». In attesa di poter ricevere una vera busta arancione, Progetica ha effettuato alcune elaborazioni che incorporano tre differenti scenari per ognuno dei cosiddetti rischi della previdenza pubblica: contributivo (la dinamica di carriera), finanziario (la rivalutazione dei contributi in base al Pil) e demografico (l'allungamento della speranza di vita). Da questi nove scenari sono derivate le stime riportate nella tabella pubblicata a pagina 12. Un'importante ipotesi sottostante ai casi simulati è, come ricordato, la continuità lavorativa. «All'aumentare del tempo mancante alla pensione, aumenta l'ampiezza della forchetta di oscillazione, che si ridurrà con il passare del tempo», sottolinea Carbone. Le elaborazioni di Progetica stimano anche il versamento che sarebbe necessario per ottenere mille euro di rendita integrativa al mese. Dalle simulazioni emerge che un giovane di 30 anni che andrà in pensione a 67 anni deve versare 460 euro in una linea garantita per ottenere questo importo, mentre un lavoratore di 50 anni dovrà investire oltre il doppio. «Come noto, il tempo è un prezioso alleato», conclude Carbone. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanoфинanza.it/pensioni

CONFRONTI Settimana decisiva per la super-riforma. Monti punta a una approvazione rapida del disegno di legge per far partire la fase due del governo. In Parlamento serve un compromesso. Ne parlano Sacconi e Treu

E ora mettiamoci al lavoro

di **Andrea Cabrini**
Class Cnbc

Quella che si apre lunedì 30 aprile sarà una settimana decisiva per la riforma del lavoro. Il premier Monti punta a una approvazione rapida del disegno di legge, per far partire la fase due del governo. Il ministro Elsa Fornero ha riaperto il confronto con tutti, dalla Camusso alla Marcegaglia, a patto di introdurre poche modifiche e di non fare saltare l'equilibrio sull'art. 18. Ma in Parlamento si affilano le armi e la ricerca di un compromesso è affidata alla mediazione di politici di lungo corso, come il senatore Tiziano Treu, relatore del provvedimento, e l'ex ministro del lavoro Maurizio Sacconi.

Domanda. Senatore Treu, a che punto è la riforma?

Treu. Il Parlamento sta lavorando bene. Il vertice Alfano-Bersani-Casini ha chiesto di concludere rapidamente la discussione sulla riforma. E di migliorarla senza stravolgerla. Al massimo il 2 maggio chiuderemo i lavori istruttori in commissione. Andremo in aula prima del voto amministrativo, la conclusione sarà sicuramente successiva.

D. Ma dopo il voto del Parlamento quale sarà il giudizio dei mercati e degli imprenditori?

Sacconi. Mi auguro che il voto dei mercati sia positivo, ma servono cambiamenti sostanziali. Vanno riscritte tutte le tipologie per incoraggiare le imprese ad assumere in questo clima di incertezza, in cui intraprendere è un atto eroico.

D. Su quali modifiche state lavorando?

Treu. Ci sono possibilità di trovare soluzioni più equilibrate. Vorrei però sottolineare che la riforma, così com'è, è largamente condivisa. Nessuno crede che le migliori regole del mercato del la-

voro da sole siano sufficienti al superamento di una crisi come quella attuale. Se la crescita non riparte potete aggiungere flessibilità quanto volete, ma è come l'olio negli ingranaggi del motore. Se il motore è fermo non succede niente! Quello che dobbiamo mettere subito nel pacchetto crescita sono incentivi a fare crescere la produttività in azienda.

Sacconi. Ma intanto si introduce una contribuzione aggiuntiva nel contratto di apprendistato.

Treu. I conti bisogna farli insieme. È chiaro che, se tu vuoi avere delle indennità di disoccupazione bisogna anche contribuire, perché introduci un istituto assicurativo. Ma la riforma prevede anche l'allargamento della possibilità di

ro a Monti e Fornero del Sacconi. Poi il governo ha fatto una cosa incredibile: ha abbandonato i firmatari dell'accordo ed è andato dalla Cgil, per intercessione del Partito Democratico, firmando un testo il cui saldo complessivo porta a una maggiore rigidità.

Treu. Bisogna guardare i contenuti e non i sospetti. L'articolo 18, considerato un tabù sia dai governi di centrodestra che da quelli di centrosinistra, è stato profondamente cambiato. Il fatto che sia stato rotto questo tabù deve essere pesato adeguatamente. Siccome

si sta parlando di bilanciamento tra flessibilità in uscita e in entrata, se si svaluta il cambiamento che è intervenuto sul punto dei licenziamenti è chiaro che poi non ci siamo. Prima c'era la reintegrazione del lavoratore nel caso di un licenziamento ingiustificato, assoluta e automatica. Adesso c'è un'alternativa, come c'è in Germania. Anzi, se guardiamo bene la scrittura, la reintegrazione è prevista per casi assolutamente minoritari se non marginali. C'è stata una modifica sostanziale e siamo diventati in questo punto assolutamente tedeschi.

Sacconi. Non sono d'accordo. Sulla flessibilità in uscita il cambiamento è molto simbolico ed è affidato a una giurisprudenza che ha sempre ritenuto qualunque infrazione inferiore al valore del licenziamento e che anche in futuro privilegerà la reintegrazione. In questo modo si manterrà quel fattore di deterrenza alle assunzioni che noi vogliamo cambiare.

D. Cambiare come?

Sacconi. Quando, per ragioni oggettive o soggettive, si interrompe il rapporto fiduciario, a certe condizioni e a certe tutele del lavoratore (cioè l'indennizzo e il risarcimento) deve potersi risolvere il contenzioso, proprio perché l'impresa riprenda



Maurizio Sacconi

Tiziano Treu

assumere apprendisti con lo sconto. Mentre prima il rapporto era uno a uno, adesso è tre a due.

D. Sacconi, non le basta?

Sacconi. In realtà quello che ci veniva e viene chiesto dalla Commissione Europea, dalla Bce e dal Fmi era soprattutto una maggiore flessibilità nel risolvere i rapporti di lavoro in particolari condizioni. Purtroppo il negoziato che si è svolto tra governo e parti sociali è stato molto particolare. A un certo momento si è arrivati a un accordo di tutti tranne la Cgil, tanto che diede-

Nel lungo termine i rendimenti dei fondi pensione hanno battuto il Tfr

Il bilancio di lungo termine dei rendimenti è positivo per i fondi pensione. Dal 2003 al 2011 i rendimenti dei fondi pensione complementari hanno battuto il Tfr in sei anni su nove. Il Tfr è in calo dal 2007, mentre per i Pip, i fondi aperti e i negoziali hanno avuto il peggio solo nel 2007, 2008 e 2011, anni di forte volatilità in borsa. Mentre per i Pip, i fondi individuali di previdenza nati con la riforma del 2007, l'annus orris è stato il 2008, una débacle peraltro accusata soltanto dai comparti di tipo unit linked perché le linee legate alle gestioni separate sono riuscite a conferire rendimenti nell'ordine del 3,5% grazie alla valorizzazione degli investimenti ai prezzi di carico e non a quelli di mercato. E anche quest'anno si è aperto in positivo per gli strumenti di previdenza complementare. Dopo il ricatto 0,1% realizzato nel 2011, i comparti di categoria hanno archiviato il primo trimestre del 2012 con un rendimento medio di cui la rivalutazione del Tfr in azienda grazie alla ripresa dell'inflazione. Bilancio in attivo anche per i fondi pensione aperti, che hanno registrato in media un +4,2% nel 2011. Performance positive nei mercati nei primi tre mesi. Ch-

essere difese. La correzione delle borse e la risalita dello spread di questi giorni sta mettendo a dura prova i gestori dei fondi pensione. Che ancora aspettano una revisione delle regole d'investimento da parte del Ministero dell'economia. Da anni infatti si parla di

vedimento perché sono ben coscienti dell'importanza delle decisioni di investimento che saranno prese negli anni futuri per la stabilità degli strumenti pensionistici. La crisi sta cambiando il panorama e gli enti previdenziali sono i primi a dover capire se e quanto sia necessario cambiare

le strategie di investimento e la loro applicazione. L'attuale contesto, infatti, ha costretto l'industria dell'asset management a riflettere, anticipare e rispondere meglio alle esigenze dei fondi pensione. Che avranno sempre più bisogno di forme di diversificazione per proteggere i montanti accumulati e garantire un'adeguata pensione di scorta agli investitori.

Insieme alle nuove norme sugli investimenti ci sarà anche una stretta dal punto di vista della governance dei fondi pensione in modo da accompagnare una maggiore libertà di movimento nelle scelte gestionali con un controllo rafforzato del funzionamento dei board dei fondi. A maggior libertà dovrà quindi corrispondere un buon governo, sempre nell'ottica della tutela dei sottoscrittori. (riproduzione riservata)

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE A CONFRONTO CON IL TFR

	Rendimenti pluriennali per il 2011									
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Fondi pensione negoziali	5,0%	4,6%	7,5%	3,8%	2,1%	-6,3%	8,5%	3,0%	0,1%	
Fondi pensione aperti	5,7%	4,3%	11,5%	2,4%	-0,4%	-14,0%	11,3%	4,2%	-2,4%	
Pip nuovi - Gestioni separate	-	-	-	-	-	3,5%	3,5%	3,8%	-	
Pip nuovi - Unit linked	-	-	-	-	-	-24,9%	16,3%	5,2%	-5,7%	
Rivalutazione del Tfr	2,8%	2,5%	2,6%	2,4%	3,1%	2,7%	2,0%	2,6%	3,5%	

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Covip

no trimestre del 2012 con un rendimento medio di cui la rivalutazione del Tfr in azienda grazie alla ripresa dell'inflazione. Bilancio in attivo anche per i fondi pensione aperti, che hanno registrato in media un +4,2% nel 2011. Performance positive nei mercati nei primi tre mesi. Ch-

una riforma delle norme sulle possibilità di gestione dei prodotti previdenziali. Il documento è atteso dagli operatori che ora non possono investire in asset che hanno dato buone soddisfazioni agli investitori nell'ultimo decennio, come i titoli dei Paesi emergenti. Le diverse figure professionali che ruotano intorno alla previdenza complementare (Covip, fondi pensione, Casse e gestori) sono in attesa di questo prov-