

# Pensioni I fondi battono il Tfr

## Istruzioni per i giovani (e non solo)

DI **ROBERTO E. BAGNOLI, ANDREA CARBONE E FRANCESCA GAMBARINI**

**G**li ultimi aggiustamenti alle regole pensionistiche hanno rimesso al centro dell'interesse il tema della previdenza, particolarmente spinoso per i giovani e i precari. Tutti andremo in pensione più tardi e con meno soldi: la previdenza integrativa diventa un sentiero quasi

obbligato per andare incontro al futuro. Ma questa strategia richiede accantonamenti nel presente, complicati per chi parte con stipendi bassi e poco sicuri. Per avere cento euro netti in più da anziani, i ventenni di oggi dovrebbero metterne via 21 ogni mese. Fisco, contributo del datore di lavoro e tempo sono i tre alleati che possono aiutare nell'impresa. Negli ultimi 18 anni i fondi, soprattutto quelli negoziali, hanno fatto meglio del Tfr lasciato in azienda.

ALLE PAGINE 26 E 27

**Previdenza/1** Dopo la riforma che ha introdotto la flessibilità in uscita, sul tavolo resta il problema molto serio delle ultime generazioni

# Fondi pensione

DI **ROBERTO E. BAGNOLI**

**G**iovani e precari, due categorie che sul fronte pensionistico coincidono nella stragrande maggioranza dei casi: per loro la coperta della pensione pubblica sarà sempre più stretta. E, in parallelo, diventerà sempre più pressante l'esigenza d'integrarla con una pensione di scorta. La progressione sarà inesorabile sia per quanto riguarda il quanto, cioè l'importo dell'assegno, sia per il quando della pensione, che si avrà dopo una vita lavorativa sempre più lunga. Così, per esempio, a fronte di un ultimo stipendio prima della pensione di duemila euro netti al mese, un dipendente sessantaduenne staccherà a 67 anni e un mese con un assegno di 1.700 euro, se ha avuto una carriera continua, e di 1.181 (il 31% in meno) se invece ha avuto dei buchi contributivi.

Un 53enne andrà in pensione un anno dopo, a 68 anni e un mese, e avrà 1.615 eu-

ro nel primo caso e 1.106 nel secondo. Le prospettive sono decisamente nere per un ventunenne che oggi comincia a lavorare: perdurando l'attuale dinamica di crescita dell'aspettativa di vita, staccherà a 71 anni e mezzo (dopo 46 anni di lavoro!) e avrà una pensione di 1.424 euro con una carriera continua, e 905 se quest'ultima sarà invece inframmezzata da sospensioni contributive. Nel caso di un lavoratore autonomo, poi, le cifre della pensione saranno ancora più basse.

### Le regole

La legge di Bilancio, che nelle prossime settimane comincerà il proprio cammino parlamentare, s'incentra sulle esigenze di consentire un minimo di flessibilità nell'uscita dal mondo del lavoro, dopo la rigidità introdotta dalla riforma Monti-Fornaro, e ridurre il carico fiscale sui pensionati, che negli ultimi tempi hanno subito una forte perdita del potere d'acquisto. Sul primo fronte con l'Ape (anticipo pensione), sul secondo con l'ampliamento della *no tax area*.

Le elaborazioni realizzate in esclusiva per *Corriere Economia* da Progetica, società indipendente di consulenza in pianificazione finanziaria e previdenziale, mostrano però come siano drammatiche le prospettive pensionistiche dei giovani e, quindi, come vada rapidamente affrontato anche il tema di un decollo su larga scala della previdenza integrativa. Il sistema (vedi altro articolo in queste pagine) ha offerto ottimi rendimenti nel lungo e nel bre-



Peso: 1-10%,26-71%

ve periodo, pur in uno scenario di tassi d'interesse rasoterra.

«Nelle simulazioni abbiamo ipotizzato da una parte una carriera continua, dai 25 anni in poi — spiega Andrea Carbone, partner di Progetica —. Con il passare delle generazioni, i diversi sistemi di calcolo, contributivo e misto, l'andamento del Pil passato e l'allungamento della speranza di vita portano a un progressivo abbassamento della pensione».

La seconda simulazione riguarda invece i precari. «Abbiamo ipotizzato un inizio dell'attività lavorativa a trent'anni, cinque anni dopo il primo esempio — dice Carbone — con un'interruzione lavorativa di un anno che si ripete per tre volte a trenta, quaranta e cinquanta e una vita lavorativa che si conclude a sessant'anni. Gli esiti sull'assegno pensionistico sono pesanti, una pensione inferiore di oltre il 30% rispetto a quella che a parità di condizioni si otterrebbe con una carriera continua. Nel sistema contributivo, infatti, meno si versa e

minore sarà la pensione».

Per giovani e precari, quindi, l'unico modo per evitare un futuro da pensionato povero sarà affiancare una previdenza integrativa a quella pubblica, destinata a offrire un assegno sempre più basso. Per contenere il sacrificio economico bisognerà accettare un minimo grado di rischio (tanto più nel caso dei giovani, che davanti a sé hanno un lungo orizzonte temporale) e partire appena possibile.

### Le quantità

«Per raggiungere l'obiettivo di una pensione integrativa pari a cento euro netti al mese — sostiene Carbone —, chi opta per una linea d'investimento a medio rischio, come una bilanciata, a seconda degli orizzonti temporali potrà versare dal 5% in meno per un sessantaduenne al 38% per un ventunenne. Per il primo, il versamento mensile può andare dai 484 euro di una linea a basso rischio ai 461 di una bilanciata; per il giovane, invece, si va dai 34 euro del-

la prima ai 21 della seconda. Per chi è a meno di quindici-vent'anni dalla pensione, il versamento può essere superiore ai cento euro fissati come obiettivo perché il periodo di accumulo è inferiore rispetto a quello per cui, in base all'aspettativa di vita, la pensione sarà percepita».

Il secondo alleato della previdenza integrativa è il tempo. «Prima ci si pensa, meglio è — sottolinea Carbone, —. Più lungo è il periodo, maggiori saranno i risultati della capitalizzazione composta delle somme versate. Fermo restando l'obiettivo di una pensione integrativa pari a cento euro al mese, le simulazioni mostrano il costo di ritardare di tre anni l'inizio del versamento nel fondo pensione e il beneficio che deriva dall'averlo cominciato tre anni prima».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# I conti amari di giovani e precari Hai 20 anni? Con 21 euro al mese ne metti 100 in più sull'assegno

**A parità di condizioni  
le rendite pubbliche  
diminuiscono e si allunga  
la permanenza al lavoro**

**2.000 euro mensili** il reddito netto lavorativo alla pensione:

	Età oggi	Età alla pensione	Stima pensione netta (x13)		Diff. %
			Con carriera continua	Con carriera precaria	
<b>Dipendente</b>	62	67 e 1	€ 1.700	€ 1.181	-31%
	57	67 e 5	€ 1.650	€ 1.144	-31%
	53	68 e 1	€ 1.615	€ 1.106	-32%
	48	68 e 5	€ 1.567	€ 1.065	-32%
	39	69 e 5	€ 1.515	€ 1.024	-32%
<b>Autonomo</b>	21	71 e 5	€ 1.424	€ 905	-36%
	62	67 e 1	€ 1.485	€ 1.000	-33%
	57	67 e 5	€ 1.397	€ 924	-34%
	53	68 e 1	€ 1.326	€ 847	-36%
	48	68 e 5	€ 1.238	€ 789	-36%
39	69 e 5	€ 1.183	€ 810	-32%	
21	71 e 5	€ 1.141	€ 734	-36%	

**CHI HA PIÙ BISOGNO DI INTEGRARE?**

I giovani hanno pensioni inferiori rispetto alle generazioni precedenti (1.424 € contro 1.700 €), a parità di carriera, andando in pensione dopo (71 e 5 contro 67 e 1). Chi ha o avrà una carriera precaria (sempre più giovani) potrà avere una pensione inferiore di oltre il 30% rispetto a chi ha una carriera continua.

**Ipotesi:** carriera continua: inizio contribuzione 25 anni. Carriera precaria: inizio contribuzione 30 anni; 1 anno di interruzione a 30, 40, 50 anni; inoccupazione: dai 60 anni. Data di nascita e inizio contribuzione: 1° giugno. pensione < 2,8 volte l'assegno sociale. Crescita speranza di vita scenario Istat centrale. Crescita retribuzione annua: 1%. Crescita PIL: 1%. Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione.



Peso: 1-10%,26-71%

QUANTO INVESTIRE PER AVERE 100 EURO AL MESE PER SEMPRE?

I mercati aiutano a spendere di meno

Età oggi	Stima anni mancanti alla pensione	Versamento mensile (x12)		Diff. %
		Fondo pensione rischio basso	Fondo pensione rischio medio	
62	5	€ 484	€ 461	-5%
57	10	€ 239	€ 217	-9%
53	15	€ 155	€ 134	-14%
48	20	€ 111	€ 92	-17%
39	30	€ 68	€ 51	-25%
21	50	€ 34	€ 21	-38%

Ipotesi: Rischio basso: 100% JPM EMU; rischio medio: 30% JPM EMU - 70% MSCI World. Tutte le elaborazioni sono al netto di costi e fiscalità. Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione. Costi dei fondi pensione: ISC medi fondi aperti in funzione della durata. Stima data di pensionamento: inizio contribuzione a 25 anni; crescita speranza di vita scenario Istat centrale

Chi parte primo è avvantaggiato

Età oggi	Stima anni mancanti alla pensione	Versamento mensile (x12) RISCHIO MEDIO		
		Rimandando di 3 anni	iniziando oggi	Se si fosse iniziato 3 anni fa
62	5	€ 1.120 (+143%)	€ 461	€ 280 (-39%)
57	10	€ 325 (+50%)	€ 217	€ 166 (-24%)
53	15	€ 168 (+25%)	€ 134	€ 106 (-21%)
48	20	€ 114 (+24%)	€ 92	€ 79 (-14%)
39	30	€ 60 (+18%)	€ 51	€ 44 (-14%)
21	50	€ 23 (+10%)	€ 21	€ 19 (-10%)

Ipotesi: Rischio medio: 30% JPM EMU - 70% MSCI World. Tutte le elaborazioni sono al netto di costi e fiscalità. Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione. Costi dei fondi pensione: ISC medi fondi aperti in funzione della durata. Stima data di pensionamento: inizio contribuzione a 25 anni; crescita speranza di vita scenario Istat centrale.

Fonte: elaborazioni Progetta

1

Meglio investire nei fondi pensione o sono da preferire i titoli di Stato?

Per chi investisse 1.200 euro nel 2016

Reddito netto (x13)	Età oggi	Stima anni mancanti alla pensione	Tasso interno netto di rendimento reale		Ricchezza complessiva netta reale		Diff. %
			Btp	Fondo pensione che investe in Btp	Btp	Fondo pensione che investe in Btp	
1.500 €	62	5	-1,37%	3,04%	€ 1.120	€ 1.312	+17%
	57	10	-0,57%	2,10%	€ 1.136	€ 1.380	+21%
	53	15	-0,26%	1,80%	€ 1.158	€ 1.449	+25%
	48	20	0,03%	1,88%	€ 1.206	€ 1.572	+30%
	39	30	0,35%	1,94%	€ 1.300	€ 1.854	+43%
	21	50	0,80%	2,06%	€ 1.530	€ 2.709	+77%

Ipotesi: Rendimento nominale BTP: Ministero del Tesoro - emissioni anno 2016 mese Settembre/Ottobre. Tutte le elaborazioni sono al netto di costi (fondi pensione) e fiscalità (BTP e fondi pensione). Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione. Inflazione stimata con metodologia Progetta al 50% di probabilità di stima pari all'1,54%. Costi dei fondi pensione: ISC medi fondi aperti in funzione della durata. Stima data di pensionamento: inizio contribuzione a 25 anni; crescita speranza di vita scenario Istat centrale

Grazie al Fisco, un fondo pensione che investisse in Btp renderebbe di più di un Btp: da +77% invece che +17%. Questo è il risultato delle simulazioni per sei diversi lavoratori ai quali mancano da 5 a 50 anni alla pensione. Può sembrare un confronto ai limiti della logica, eppure, in epoca di bassi rendimenti, offre una conferma in più a chi ha sottoscritto un fondo pensione ed un motivo di riflessione per chi è sempre alla ricerca dello «zero virgola» in più. Per fare un confronto alla pari si è considerato un unico versamento una tantum di 1.200 euro nel 2016, e poi si è stimato il tasso di rendimento interno netto e il capitale a scadenza, al netto di costi, fiscalità e inflazione. Per un 53 enne di oggi, a cui mancano 15 anni alla pensione, un Btp avrebbe un rendimento netto reale di -0,26% a causa dell'inflazione, mentre il fondo pensione che investisse nello stesso Btp darebbe

il 25% in più di ricchezza, con un tasso di rendimento dell'1,88% annuo. In generale, al crescere del reddito e dell'inflazione, il rendimento di un fondo pensione è via via superiore a quello di un Btp, a patto di restare entro i 5.164 euro di versamento annuo. Rispetto al reddito, il motivo è legato alla fiscalità agevolata: i costi sono infatti più che compensati dalla deducibilità del versamento dai propri redditi e dalla tassazione agevolata finale dal 15% al 9% in funzione del numero di anni di permanenza nella previdenza integrativa. Per quanto riguarda l'inflazione, il vantaggio è dovuto al fatto che un fondo pensione dà il meglio di sé (la deducibilità del versamento) all'inizio, mentre il Btp stacca cedole nel tempo, sentendo di più gli effetti dell'inflazione.

ANDREA CARBONE  
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Peso: 1-10%,26-71%

# 2

Meglio puntare sui fondi pensione o conviene mantenere il Tfr in azienda?

Per chi investisse il Tfr dal 2016

Reddito netto (x13)	Età oggi	Stima anni mancanti alla pensione	Capitale netto alla pensione		Diff. %
			Tfr in azienda	Fondo pensione che rende come il Tfr	
1.500 €	62	5	€ 7.438	€ 8.409	+13%
	57	10	€ 15.329	€ 17.557	+15%
	53	15	€ 23.673	€ 27.484	+16%
	48	20	€ 32.470	€ 38.796	+19%
	39	30	€ 51.328	€ 65.213	+27%
	21	50	€ 93.578	€ 129.940	+39%

Fonte: elaborazioni Progetta

Ipotesi: Rendimento TFR basato su inflazione stimata con metodologia Proxyntetica al 50% di probabilità di stima, pari all'1,64%. Tutte le elaborazioni sono al netto di costi e fiscalità. Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione. Costi dei fondi pensione: ISC medi fondi aperti in funzione della durata. Stima data di pensionamento: inizio contribuzione a 25 anni; crescita speranza di vita scenario Istat centrale

Un fondo pensione che rendesse come il Tfr potrebbe dare tra il 13% e il 39% in più della liquidazione rimasta in azienda, grazie al Fisco. Ecco un secondo confronto alla pari, questa volta utile per rispondere alla domanda che dal 2007 riguarda tutti coloro che sono o diventano lavoratori dipendenti: «Cosa fare del Tfr?». Negli ultimi anni è cambiata la tassazione sulle plusvalenze, salita per i fondi pensione al 20% (o 12,5% per la componente di titoli di Stato) e al 17% per il Tfr, ma la sostanza non è cambiata. Che si guardi ai rendimenti (passati o probabilistici) o al beneficio fiscale, devolvere il Tfr in un fondo di previdenza complementare appare una strategia efficiente. Le elaborazioni confrontano un ipotetico fondo pensione che renda esattamente come il Tfr, con la liquidazione lasciata in azienda. Per un 39enne, al quale potrebbero

mancare 30 anni alla pensione, la previdenza integrativa potrebbe dare il 27% in più del Tfr in azienda: quasi 15.000 euro. La tassazione finale fa la differenza: dal capitale (o rendita) ottenuto con la previdenza integrativa viene prelevato tra il 15% e il 9% in funzione degli anni di iscrizione, mentre con il Tfr si ha la tassazione separata, legata agli scaglioni Irpef, più alta. Tutto questo a parità di rendimento: se si considera che mediamente investire nei mercati dà rendimenti più alti, ecco che la convenienza aumenta. Ricordiamo che il maturato in previdenza complementare può essere ritirato al 100% in capitale se inferiore a 80-90 mila euro, mentre può essere sempre ritirato al 50% in capitale e al 50% in rendita vitalizia.

A. CA.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# 3

Qual è l'effetto sui risultati dei fondi del contributo del datore di lavoro?

Per chi investisse l'1% del proprio stipendio lordo dal 2016

Reddito netto (x13)	Età oggi	Stima anni mancanti alla pensione	Capitale netto alla pensione		Diff. %
			Senza contributo datoriale	Con contributo datoriale	
1.500 €	62	5	€ 58	€ 115	+98%
	57	10	€ 124	€ 248	+100%
	53	15	€ 201	€ 401	+100%
	48	20	€ 292	€ 585	+100%
	39	30	€ 523	€ 1.047	+100%
	21	50	€ 1.302	€ 2.604	+100%

Fonte: elaborazioni Progetta

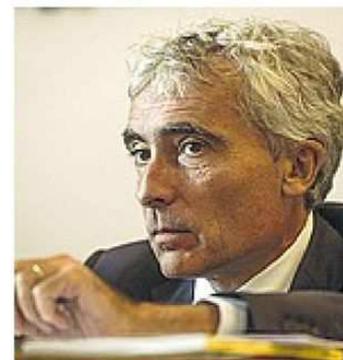
Ipotesi: Rischio medio: 30% JPM EMU - 70% MSCI World. Tutte le elaborazioni sono al netto di costi e fiscalità. Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali), al netto dell'inflazione. Costi dei fondi pensione: ISC medi fondi aperti in funzione della durata. Stima data di pensionamento: inizio contribuzione a 25 anni; crescita speranza di vita scenario Istat centrale

Un rendimento del 100%: chi non lo vorrebbe? È quello che offre il contributo datoriale, quando previsto. Per molti lavoratori dipendenti ci sono accordi con il datore di lavoro tali per cui, se il lavoratore versa una parte del proprio stipendio in un fondo previdenziale di categoria, l'azienda deve versarne altrettanto. Gli accordi prevedono percentuali dall'1% a salire, a seconda delle situazioni. Un 48enne che oggi, a circa vent'anni dalla pensione, iniziasse a versare in un fondo pensione l'1% del proprio reddito lordo (circa 270 euro all'anno per chi ne guadagnasse 1.500 euro netti al mese), se ne potrebbe ritrovare 292 investendo per conto proprio, ma 585 in caso di contributo datoriale. Per ogni euro investito, in sintesi, ne vengono versati due, il che raddoppia il rendimento a prescindere dalla linea di investimento. Se poi si aggiunge il rendi-

mento (una linea bilanciata a rischio medio, nelle simulazioni), ecco che il contributo datoriale diventa un efficiente alleato per integrare la pensione pubblica. Una possibilità rivolta ai soli lavoratori che godono di un accordo con il datore di lavoro, che va ad aggiungersi al Tfr a disposizione dei soli dipendenti. Un alleato tanto importante al punto che l'anno scorso erano state formulate delle proposte di modifica dell'attuale regolamento: si voleva estendere la portabilità del contributo datoriale anche ai fondi aperti e ai Pip e non solo ai fondi negoziali. Non se ne fece niente, ma rimane chiara l'estrema convenienza per tutti i lavoratori che sono in grado di dedicare una parte del proprio stipendio alla previdenza integrativa.

A. CA.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Previdenza Tito Boeri, dal 2014 è il presidente dell'Inps



Peso: 1-10%,26-71%