

La scelta del Tfr e la previdenza complementare

-5 GIORNI

Il punto di riferimento
La previsione demografica ha come baricentro di stima per l'intera popolazione la generazione nata nel 1955

La «sindrome degli spiccioli»
Nel campo previdenziale anche le più piccole variazioni comportano sul lungo periodo scostamenti notevoli

Rischio e versamenti fanno la differenza

Primo obiettivo: ridurre al minimo la scopertura tra ultimo stipendio e pensione

ANALISI

Tre fattori per ottenere una rendita adeguata

di Luca Paolazzi

Marco lo Conte

Non basta che la scelta sia "giusta": è importante che sia anche efficace. Una volta stabilita la maggior efficienza ai fini previdenziali delle forme di previdenza complementare sull'accumulo della liquidazione in azienda, è fondamentale compiere scelte coerenti con i propri obiettivi. Si tratta pertanto di definirli nel dettaglio e individuare l'ammontare dei versamenti nelle linee previdenziali giuste: in modo da ottenere una rendita tale da compensare la scopertura tra primo assegno pensionistico e ultimo stipendio. È questo, infatti, il primo passaggio da compiere.

Le tipologie di lavoratori

Ci aiuta in questo compito la Ragioneria Generale dello Stato, che ha stimato i tassi di sostituzione di alcune tipologie di lavoratori per i prossimi decenni. Prendiamo il caso di un uomo di 40 anni, lavoratore dipendente del settore privato: costui, si prevede che andrà in pensione con il 60% del suo ultimo stipendio in caso smetta di lavorare a 65 anni, avendo iniziato a lavorare a 30; e con il 69,4% dell'ultimo reddito nel caso in cui abbia iniziato a lavorare a 25 anni (il sistema contributivo a capitalizzazione prevede che la pensione sia proporzionale al prodotto degli accantonamenti degli individui). Ciò comporta che per non subire una ripercussione troppo pesante sulle proprie entrate, al momento della quiescenza, dovrà puntare a riportare il livello delle sue entrate intorno a quota 75% del suo ultimo reddito: all'incirca, la percentuale con cui sono andati in pensione finora i lavoratori che hanno beneficiato del sistema retributivo (che calcolava la pensione moltiplicando il numero di anni di attività con la media dell'incremento del Pil nominale degli ultimi 5 anni).

La rendita complementare

Si tratta quindi di garantirsi una rendita complementare pari, per il caso dell'esempio, al 15% nel primo caso e al 5,6% per il secondo. Ma come è possibile raggiungere questo obiettivo? Le tabelle qui di lato, frutto di un'elaborazione realizzata da Mefop per il Sole-24 Ore, sulla base di una serie di ipotesi definite dalla Covip (l'autorità di vigilanza sulla previdenza complementare), definiscono la correlazione tra quanto conferito in forme di previdenza complementare e le rendite attese, sulla base di una serie di fattori assunti: una crescita nominale del reddito del 3,6% lordo, un'inflazione del 2%, una struttura commissionale dei fondi pen-

sione pari a 50 punti base (i fondi di categoria hanno medie più basse, quelli aperti ad adesione collettiva hanno medie leggermente più alte), ipotizzando tre possibili comparti: 100% obbligazionario, 100% azionario e una linea bilanciata 50%-50%.

Le previsioni demografiche

L'elaborazione tiene conto delle stime demografiche e dei tassi di conversione del capitale in rendita definite nelle tavole Ips55, che hanno cioè come baricentro di stima per la generazione della popolazione italiana la generazione nata nel 1955. Mefop, inoltre, assume che un uomo vada in pensione a 65 anni e una donna a 60, e che la rendita abbia un tasso tecnico dell'1% (incremento all'erogazione dei primi assegni previdenziali sugli altri) e infine di un caricamento sulla rendita dell'1,125%.

Il gap reddituale

Continuiamo a seguire come esempio il caso del nostro 40enne: considerato un reddito attuale di 40mila euro l'anno, considerati i tassi di crescita della sua retribuzione e dell'inflazione, per compensare il suo gap previdenziale costui dovrà puntare a ottenere una rendita annua di 10mila euro. Per far ciò, seguendo le ipotesi delineate al momento da Covip, il nostro quarantenne dovrà versare 4.500 euro in una linea 100% obbligazionaria, 3.900 euro in una linea bilanciata 50/50 azioni e obbligazioni e 3.200 euro in una linea 100% azionaria. Cifre destinate ad aumentare, se al posto del nostro esempio-guida troviamo una donna, che "paga" un gap maggiore di circa 5 punti percentuali, a parità di anzianità professionale e enagrafica, vista la stima di una vita media più lunga; gap che cresce di almeno altri 5 punti se si considera una quiescenza a 60 anni invece che a 65.

Le stime della Covip

L'elaborazione, è il caso di sottolinearlo, utilizza come detto stime della Covip: quelle in corso di definizione per il "progetto esemplificativo", ossia il corrispettivo della famosa busta gialla svedese o delle Statutory Money Purchase Illustrations inglesi. L'obiettivo del progetto è fornire agli aderenti alla previdenza complementare un sistema di valutazione sull'efficienza della scelta in essere, consentendo loro eventuali correzioni di rotta. Un progetto che, quando sarà operativo, fornirà alla platea degli italiani previdenti, un sistema di valutazione omogeneo e certificato.

marco.loconte@ilssole24ore.com

Quanto rende un esborso di 1.000 euro all'anno

Esempio di calcolo della rendita e del Tfr (entrambi al netto del prelievo fiscale) per 1.000 euro di contributi all'anno

I dati:

- età di pensionamento: 65 anni, gli uomini; 60 anni, le donne;
- crescita salariale nominale del 3,6%; inflazione al 2%;
- costi di gestione 0,5%;
- la conversione in rendita è effettuata utilizzando la tabella Ips55, con tasso tecnico dell'1 per cento.

- Rischio basso 3,50%
- Rischio medio 5,00%
- Rischio alto 6,50%

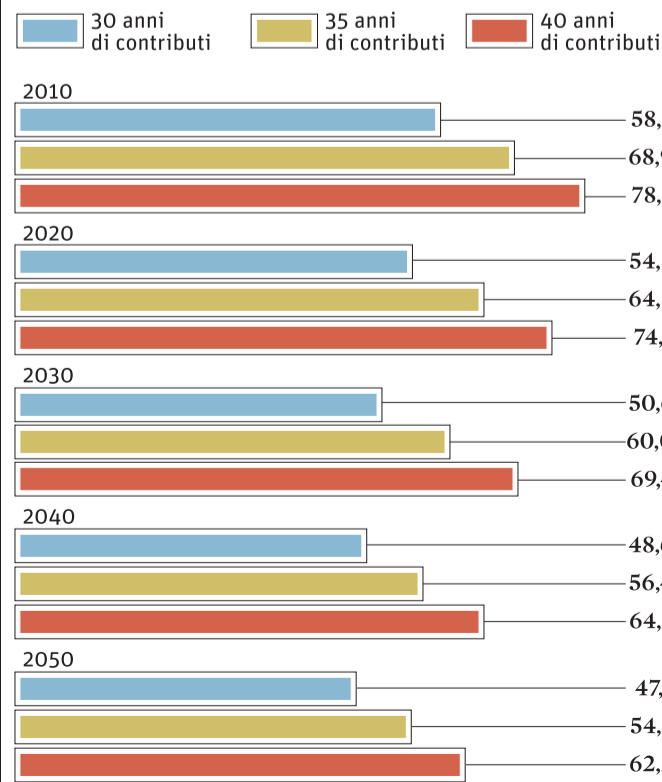
Età	Anno pensionamento	Somma contributi lordi	Tfr netto (aliquota 25%)	Linea di investimento					
				Montante netto	Rendita netta	Montante netto	Rendita netta	Montante netto	Rendita netta
CALCOLO A VALORI NOMINALI									
Uomini									
60	2012	5.373	4.314	4.851	244	4.999	251	5.151	259
55	2017	11.786	10.259	11.438	556	12.224	594	13.067	635
50	2022	19.439	18.263	20.207	982	22.380	1.088	24.810	1.206
45	2027	28.572	28.853	32.138	1.511	36.794	1.730	42.231	1.985
40	2032	39.472	42.673	47.804	2.247	56.510	2.657	67.126	3.156
35	2037	52.481	60.516	68.126	3.101	83.077	3.782	102.122	4.648
30	2042	68.005	83.350	94.231	4.289	118.458	5.392	150.698	6.860
25	2047	86.533	112.357	126.203	5.745	163.834	7.458	216.158	9.839
Donne									
55	2012	5.373	4.314	4.851	181	4.999	187	5.151	193
50	2017	11.786	10.259	11.438	428	12.224	457	13.067	488
45	2022	19.439	18.263	20.207	755	22.380	837	24.810	927
40	2027	28.572	28.853	32.138	1.171	36.794	1.340	42.231	1.538
35	2032	39.472	42.673	47.804	1.741	56.510	2.058	67.126	2.445
30	2037	52.481	60.516	68.126	2.420	83.077	2.952	102.122	3.628
25	2042	68.005	83.350	94.231	3.348	118.458	4.209	150.698	5.354
CALCOLO A VALORI REALI (*)									
Uomini									
60	2012	4.867	3.907	4.394	221	4.528	228	4.665	235
55	2017	9.668	8.416	9.383	456	10.028	487	10.720	521
50	2022	14.443	13.570	15.014	730	16.629	808	18.434	896
45	2027	19.228	19.417	21.628	1.017	24.761	1.164	28.420	1.336
40	2032	24.059	26.010	29.138	1.370	34.444	1.619	40.916	1.924
35	2037	28.973	33.409	37.610	1.712	45.864	2.088	56.379	2.566
30	2042	34.005	41.677	47.118	2.145	59.232	2.696	75.353	3.430
25	2047	39.190	50.886	57.156	2.602	74.199	3.377	97.896	4.456
Donne									
55	2012	4.867	3.907	4.394	164	4.528	169	4.665	174
50	2017	9.668	8.416	9.383	351	10.028	375	10.720	401
45	2022	14.443	13.570	15.014	561	16.629	622	18.434	689
40	2027	19.228	19.417	21.628	788	24.761	902	28.420	1.035
35	2032	24.059	26.010	29.138	1.061	34.444	1.255	40.916	1.490
30	2037	28.973	33.409	37.610	1.336	45.864	1.629	56.379	2.003
25	2042	34.005	41.677	47.118	1.674	59.232	2.104	75.353	2.677

(*) Tutti gli importi sono depurati dall'effetto della crescita dei prezzi

Fonte: Mefop

Le tendenze di medio-lungo periodo

Tassi di sostituzione (in %) della previdenza obbligatoria per dipendenti privati. Ipotesi di una crescita del Pil nominale del 3,45% e di un'inflazione del 2% dal 2007. Età al pensionamento: 65 anni



Fonte: Ragioneria generale dello Stato

Le variabili. Come incide il coefficiente connesso alle tavole di conversione del capitale

Sull'assegno il peso del tasso tecnico

Benedetto Santacroce
Claudio Pinna

La struttura che la maggior parte dei fondi pensione ha assunto in Italia evidenzia per tutti i lavoratori dipendenti chiamati alla scelta per la destinazione del Tfr e, più in generale, per

ATTENZIONE AI CALCOLI
Quadro marco-economico e profilo di investimento sono elementi fondamentali per una stima attendibile

tutti coloro iscritti alla previdenza complementare, un particolare interesse nella stima della prestazione (sia in termini di capitale che di rendita) che presumibilmente potrà essere maturata al pensionamento. La conoscenza preventiva di tale prestazione e il suo costante monitoraggio infatti consente di adeguare l'ammontare del finanziamento necessario per raggiungere un determinato obiettivo pensionistico che risulti effettivamente in linea con le esigenze di natura personale.

Immeccanismi di calcolo disponibili possono però portare a risultati tra loro notevolmente diversi a seconda dell'impostazione di alcuni fattori rilevanti. Proprio in tale ottica Covip ha predisposto un documento — per ora allo studio — che punta a individuare una metodologia uniforme nella definizione dei modelli di calcolo e dei prospetti esplicativi da fornire agli utenti. Il problema è quello di verificare quali siano i fattori rilevanti nell'ambito di una proiezione della prestazione garantita da un fondo pensione. Ci sono due punti chiave: uno consiste nella stima della posizione individuale maturata al pensionamento (la prestazione cioè espressa sotto forma di capitale corrispondente al montante dei contributi versati

rivalutati); l'altro invece nella conversione della posizione individuale maturata in rendita vitalizia. Nell'ambito della prima fase gli elementi rilevanti della proiezione sono i seguenti:
 ● Il quadro economico futuro previsto. L'ipotesi dell'inflazione futura è di particolare importanza e un elemento che deve essere attentamente verificato è il differenziale tra le varie ipotesi economiche adottate. L'individuazione dei risultati in termini reali (depurati cioè dall'inflazione) anziché in termini nominali è un metodo decisamente più immediato per la comprensione.
 ● Il livello di rischio connesso con il tasso annuo di rendimento ipotizzato. In effetti, a seconda della tipologia di investimento prescelto (obbligazionario o azionario), il rendimento atteso varia notevolmente. Contestualmente varia però anche il livello di rischio sostenuto. Previsioni con tassi annui di rendimento elevati sono legate ad investi-

menti caratterizzati da rischi elevati. La prestazione effettiva potrebbe essere quindi notevolmente più contenuta rispetto a quella stimata.

Nell'ambito della seconda fase gli elementi rilevanti sono invece i seguenti:
 — l'età in cui viene ipotizzata la richiesta della prestazione pensionistica. A parità di posizione individuale maturata infatti se la prestazione è richiesta al momento del pensionamento di anzianità anziché del pensionamento di vecchiaia la prima rata di rendita vitalizia annua risulterà essere più contenuta (la prestazione infatti dovrà essere mediamente erogata per un periodo più prolungato);
 — le modalità prescelte nell'erogazione della rendita. Si pensi ad esempio al caso in cui l'iscritto abbia richiesto al momento del pensionamento l'erogazione di una rendita vitalizia annua reversibile a favore dell'eventuale coniuge. Tale rendita vitalizia an-

nu risulterà essere più contenuta rispetto a quella determinata non prevedendo alcuna reversibilità;

— la rateizzazione della rendita prevista. In genere, qualora si ipotizzi l'erogazione della rendita con una decorrenza coincidente con il primo giorno successivo al pensionamento, più la rendita risulterà essere frazionata più, in termini annui, risulterà essere elevata;
 — le condizioni della convenzione assicurativa utilizzata dal fondo pensione. In particolare un elemento fondamentale risulta essere il tasso tecnico applicato. Tale tasso infatti rappresenta il rendimento che la compagnia di assicurazione anticipa all'iscritto pensionato nella conversione della prestazione. Il tasso tecnico influenza sia la prima rata di rendita erogata che la futura rivalutazione prevista. In genere infatti maggiore risulta essere il tasso tecnico applicato maggiore risulta essere anche la prima rata di rendita erogata ma inferiore risulterà essere la rivalutazione che ad essa sarà concessa negli anni futuri.

Il secondo errore è di scordarsi del trattamento fiscale, che svantaggia il «Tfr in azienda». Su quest'ultimo grava un'imposta legata all'Irpef media pagata dal lavoratore, mentre sul «Tfr al fondo pensioni» l'aliquota massima è del 15%, e può calare fino al 9% se si aderisce per almeno 35 anni. Ciò fa una differenza enorme per il confronto sul rendimento finale. Purtroppo però siamo nel Paese dell'incertezza fiscale. L'ultimo errore è quello che viene dettato dalla sindrome dello spicciolo. Quando abbiamo monetine in tasca pensiamo che non abbiamo un grande valore, ci danno fastidio e ce ne liberiamo. Un atteggiamento che abbiamo assimilato all'epoca della lira debole e che ci siamo trascinati a torto anche nel mondo dell'euro forte. Soprattutto, è un modo di vedere che applichiamo anche alle differenze percentuali: se un titolo offre un rendimento del 4% e un altro del 4,5% pensiamo che non valga la pena disinvestire dal primo per acquistare il secondo, perché tanto è solo uno 0,5% che non cambia la vita. Ma nella previdenza, che lavora su orizzonti temporali molto lunghi questi piccoli divari si cumulano e producono risultati impressionanti sul rendimento. Dopo 40 anni lo 0,5% in più comporta una rendita o un capitale superiori di oltre il 20%; l'1% in più vale una pensione del 50% superiore. Ma quale sarà il rendimento del «Tfr nei fondi pensione»? Nessuno ha la sfera di cristallo e le prestazioni passate non sono una valida previsione per il futuro. L'impressione è che, senza farsi grandi illusioni, non farà rimpiangere quello del «Tfr in azienda».

luca.paolazzi@ilssole24ore.com