

Capitolo 9

CONVIENE INVESTIRE NEI FONDI PENSIONE?

Motivazioni, vantaggi e come scegliere il fondo “su misura”

Alla fine di questa “ricognizione” sulla previdenza complementare e sul sistema pensionistico di base possiamo tentare di dare qualche risposta alle molte domande che spesso si pongono i lavoratori potenzialmente destinatari della normativa sulla previdenza complementare e sul TFR, nonché le aziende. In generale ci si chiede: conviene aderire ai fondi pensione e su quali basi scegliere la destinazione del TFR nei primi 6 mesi; questi strumenti sono sicuri; quali sono i vantaggi in termini economici e fiscali; superate queste prime domanda le seguenti sono: come scegliere il fondo pensione più adatto e come investire le contribuzioni; quando maturerà la pensione e durante questo periodo si potrà usufruire degli accantonamenti effettuati; infine a quanto ammonterà la pensione.

Buona parte delle risposte il lettore se le sarà già date dopo aver compreso i meccanismi di funzionamento dei fondi pensione e le regole sulla adesione, contribuzione e fruizione delle prestazioni con la relativa fiscalità; altre sicuramente dalla lettura dei nuovi livelli di pensione erogati dal sistema pubblico. Poiché la materia non è semplicissima, di seguito tentiamo un piccolo riepilogo dei temi più significativi fin qui trattati, cercando di dare risposte semplici alle domande di un nostro *ipotetico lettore*. Rispetto al passato lo spirito delle risposte è di maggiore ottimismo in virtù dei notevoli miglioramenti apportati dal decreto in tema di libertà individuali, flessibilità nella fruizione delle prestazioni e agevolazioni fiscali¹; relativamente alle performance potenziali dei fondi pensione, tale positività deriva dalle prospettive di stabilità dei mercati finanziari e dalle tecniche di gestione e controllo del rischio che sempre più caratterizzano l'attività dei gestori delle forme pensionistiche.

9.1 adesione ai fondi pensione e libertà di scelta: chi ha più bisogno di previdenza complementare

1° domanda: Quale sarà la mia pensione pubblica? sarà sufficiente nell'età anziana?

Questa è la prima domanda che tutti i lavoratori siano essi dipendenti, autonomi e liberi professionisti si dovrebbero porre; al di là degli innegabili vantaggi fiscali, lo sforzo di introdurre anche nel nostro Paese i fondi pensioni ha il **primario scopo** di consentire l'erogazione di una pensione aggiuntiva (complementare) a quella di base che in futuro non sarà generosa come quella dei nostri padri e nonni. Infatti, come abbiamo visto nei precedenti capitoli, (confronta capitolo 8) la progressiva riduzione delle coperture pubbliche dovuta all'invecchiamento della popolazione e ai crescenti squilibri gestionali dei vari fondi obbligatori, renderà pressoché indispensabile l'utilizzo dei fondi pensione per consentire ai lavoratori in quiescenza di mantenere più o meno inalterato il loro tenore di vita.

In un recente studio la RGS, (Ragioneria generale dello Stato) ha calcolato i nuovi **tassi di sostituzione** (cioè il rapporto tra l'ultimo reddito da attivo e la prima rata di pensione) sia al lordo sia al **“netto”** degli effetti fiscali e contributivi; per lavoratori con carriere di almeno 35 anni di contribuzione, i tassi di sostituzione netti (cioè quelli più favorevoli come metodica di

¹ Rispetto al passato, come ho rilevato in precedenti pubblicazioni e sottolineato nel presente volume, le rigidità della vecchia normativa associate ad una mancanza di vere agevolazioni e incentivazioni fiscali, spesso disincentivavano l'adesione alle forme complementari. (si veda anche: Capire i fondi Pensione, editore Sole 24 ore – 1997)

calcolo) si attesteranno in media, nel 2020, su valori tra il 70% dei dipendenti e il 64% degli autonomi, in funzione delle età di pensionamento; nei successivi 20 anni (2040) passeranno al 65% per i primi e al 55% per i secondi, riducendosi seppur di poco, negli anni successivi. Per migliore comprensione si riportano le *tabelle 9.1a – 9.1 b* con lo sviluppo dei tassi di sostituzione lordi nell'ipotesi di dinamiche di carriera che crescono dello 0,5% in meno rispetto al PIL (scenario meno favorevole) e le *tabelle 9.2a – 9.2b* che invece riportano i tassi netti nell'ipotesi di un incremento delle dinamiche retributive identiche a quello del PIL.

tabelle 9.1 a – 9.1 b

D.1.1.2 - Tassi di sostituzione lordi della previdenza obbligatoria nello scenario nazionale base: ipotesi base con una dinamica per carriera ridotta dello 0,5%

| | |
|---|--|
| Tasso di crescita del PIL nominale | 3,45% dal 2006 |
| Tasso di inflazione | 2,00% dal 2006 |
| Retribuzione lorda di riferimento per l'anno 2005 | 24.494 euro ⁽¹⁾ |
| Dinamica per carriera | PIL per occupato -0,5% dal 2006 ⁽²⁾ |

D.1.1.2.a - Dipendenti privati senza coniuge a carico

| | 2005 | 2010 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 | 2045 | 2050 |
|-----|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| età | anzianità contributiva: 35 anni ⁽³⁾ | | | | | | | | | |
| 58 | 70,5 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 60 | 70,5 | 69,7 | 62,2 | 60,5 | 57,6 | 55,9 | 53,3 | 52,9 | 51,6 | 51,6 |
| 63 | 70,5 | 69,7 | 65,1 | 64,2 | 61,8 | 60,8 | 58,0 | 57,6 | 56,0 | 56,0 |
| 65 | 70,5 | 69,7 | 67,4 | 67,0 | 65,0 | 64,7 | 61,7 | 61,2 | 59,4 | 59,4 |
| | anzianità contributiva: 40 anni | | | | | | | | | |
| 58 | 80,5 | 79,5 | 79,0 | 68,2 | 65,0 | 62,8 | 59,5 | 58,3 | 56,5 | 56,5 |
| 60 | 80,5 | 79,5 | 79,0 | 70,3 | 67,3 | 65,6 | 62,5 | 61,4 | 59,4 | 59,4 |
| 63 | 80,5 | 79,5 | 79,0 | 73,9 | 71,5 | 70,5 | 67,9 | 66,8 | 64,5 | 64,5 |
| 65 | 80,5 | 79,5 | 79,0 | 76,8 | 74,8 | 74,4 | 72,0 | 71,0 | 68,4 | 68,4 |

D.1.1.2.b -Autonomi senza coniuge a carico

| | 2005 | 2010 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 | 2045 | 2050 |
|-----|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| età | anzianità contributiva: 35 anni ⁽⁴⁾ | | | | | | | | | |
| 58 | 68,8 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 60 | 68,8 | 69,5 | 49,3 | 44,7 | 40,2 | 37,6 | 35,7 | 35,6 | 34,8 | 34,8 |
| 63 | 68,8 | 69,5 | 51,0 | 46,9 | 42,8 | 40,8 | 38,9 | 38,8 | 37,7 | 37,7 |
| 65 | 68,8 | 69,5 | 52,4 | 48,7 | 44,9 | 43,3 | 41,3 | 41,2 | 40,0 | 40,0 |
| | anzianità contributiva: 40 anni | | | | | | | | | |
| 58 | 78,6 | 79,2 | 78,3 | 52,9 | 48,1 | 45,3 | 42,5 | 41,7 | 40,6 | 40,7 |
| 60 | 78,6 | 79,2 | 78,3 | 54,2 | 49,6 | 47,1 | 44,7 | 44,0 | 42,7 | 42,8 |
| 63 | 78,6 | 79,2 | 78,3 | 56,4 | 52,2 | 50,3 | 48,4 | 47,8 | 46,4 | 46,4 |
| 65 | 78,6 | 79,2 | 78,3 | 58,2 | 54,3 | 52,9 | 51,3 | 50,8 | 49,2 | 49,2 |

(1) La retribuzione lorda di riferimento si riferisce all'aggregato Istat "Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente".

Fonte: Relazione Previsionale e Programmatica 2006

(2) I valori storici della dinamica della retribuzione/reddito individuale sono stati ipotizzati uguali al tasso di variazione nominale del PIL per occupato

(3) A partire dal 2010, la pensione con 60 anni di età e 35 anni di anzianità contributiva è consentita solo per le donne

(4) A partire dal 2008, la pensione con 60 anni di età e 35 anni di anzianità contributiva è consentita solo per le donne

Tabelle 9.2 a e 9.2 b

D.1.2.1 - Tassi di sostituzione netti della previdenza obbligatoria nello scenario nazionale base: ipotesi base

| | |
|---|--|
| Tasso di crescita del PIL nominale | 3,45% dal 2006 |
| Tasso di inflazione | 2,00% dal 2006 |
| Retribuzione lorda di riferimento per l'anno 2005 | 24.494 euro ⁽¹⁾ |
| Dinamica per carriera | PIL per occupato dal 2006 ⁽²⁾ |

D.1.2.1.a - Dipendenti privati senza coniuge a carico

| | 2005 | 2010 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 | 2045 | 2050 |
|-----|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| età | anzianità contributiva: 35 anni ⁽³⁾ | | | | | | | | | |
| 58 | 79,6 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 60 | 79,6 | 78,2 | 70,4 | 67,9 | 64,2 | 61,8 | 59,1 | 58,7 | 57,5 | 57,5 |
| 63 | 79,6 | 78,2 | 73,1 | 71,3 | 68 | 66,2 | 63,3 | 62,8 | 61,4 | 61,4 |
| 65 | 79,6 | 78,2 | 75,2 | 73,9 | 71,0 | 69,6 | 66,6 | 66,0 | 64,4 | 64,4 |
| | anzianità contributiva: 40 anni | | | | | | | | | |
| 58 | 89,3 | 87,6 | 86,6 | 75,3 | 71,4 | 68,3 | 64,3 | 62,9 | 61,2 | 61,2 |
| 60 | 89,3 | 87,6 | 86,6 | 77,3 | 73,5 | 70,8 | 67,0 | 65,6 | 63,8 | 63,8 |
| 63 | 89,3 | 87,6 | 86,6 | 80,6 | 77,3 | 75,2 | 71,7 | 70,3 | 68,2 | 68,2 |
| 65 | 89,3 | 87,6 | 86,6 | 83,3 | 80,3 | 78,7 | 75,4 | 74,0 | 71,7 | 71,7 |

D.1.2.1.b -Autonomi senza coniuge a carico

| | 2005 | 2010 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 | 2045 | 2050 |
|-----|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| età | anzianità contributiva: 35 anni ⁽⁴⁾ | | | | | | | | | |
| 58 | 87,3 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 60 | 87,3 | 88,2 | 66,2 | 60,9 | 56,2 | 53,7 | 51,8 | 51,7 | 50,8 | 50,8 |
| 63 | 87,3 | 88,2 | 68,1 | 63,3 | 59 | 57,2 | 55,2 | 55,1 | 54,0 | 54,0 |
| 65 | 87,3 | 88,2 | 69,5 | 65,1 | 61,2 | 59,9 | 57,9 | 57,7 | 56,4 | 56,4 |
| | anzianità contributiva: 40 anni | | | | | | | | | |
| 58 | 97,9 | 98,7 | 97,5 | 69,8 | 64,7 | 61,7 | 59,2 | 58,5 | 57,3 | 57,3 |
| 60 | 97,9 | 98,7 | 97,5 | 71,2 | 66,3 | 63,7 | 61,5 | 60,9 | 59,5 | 59,6 |
| 63 | 97,9 | 98,7 | 97,5 | 73,5 | 69,1 | 67,2 | 65,6 | 65,1 | 63,5 | 63,5 |
| 65 | 97,9 | 98,7 | 97,5 | 75,4 | 71,3 | 69,9 | 68,7 | 68,3 | 66,6 | 66,6 |

(1) La retribuzione lorda di riferimento si riferisce all'aggregato Istat "Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente".

Fonte: Relazione Previsionale e Programmatica 2006

(2) I valori storici della dinamica della retribuzione/reddito individuale sono stati ipotizzati uguali al tasso di variazione Nominale del PIL per occupato

(3) A partire dal 2010, la pensione con 60 anni di età e 35 anni di anzianità contributiva è consentita solo per le donne

(4) A partire dal 2008, la pensione con 60 anni di età e 35 anni di anzianità contributiva è consentita solo per le donne

Rispetto ai dati in tabella, la situazione si fa più critica per i cosiddetti lavoratori discontinui cioè tutti quelli, e non sono pochi, che iniziano con lavori flessibili o subiscono nel corso della loro vita lavorativa, interruzioni di contribuzione a causa di processi di ristrutturazione aziendale e che conseguentemente dispongono di minori contribuzioni; avranno altresì tassi di sostituzione un poco più bassi della media anche i lavoratori con “carriere dinamiche” e i liberi professionisti, assoggettati a contribuzioni modeste alle quali, nell’ipotesi difficilmente rinviabile di passaggio dal metodo retributivo a quello contributivo, corrisponderanno pensioni assai modeste.

Sulla base delle considerazioni fin qui fatte, possiamo stilare una specie di classifica delle categorie “**più bisognose**” di previdenza complementare:

a) in generale tutti ***i liberi professionisti***, iscritti alle casse privatizzate di cui al D LGS n. 509/94 ed in particolare quelli già inseriti nel metodo di calcolo contributivo (*dottori commercialisti, ragionieri, geometri*); quelli iscritti alle casse regolate dal D LGS n. 103/96 che applicano integralmente il metodo contributivo (*periti industriali, psicologi, infermieri professionisti, geologi, attuari, biologi, periti agrari, chimici*); questi soggetti, in base ai modesti livelli di contribuzione attuali (10% di contributo soggettivo e dal 2 al 4% di contributo integrativo) avranno tassi di sostituzione attorno al 30/35%.

b) ***i lavoratori autonomi*** (*artigiani, commercianti e imprenditori agricoli*) con particolare riguardo a quelli che avendo iniziato l’attività dal 1/1/1996 (data di entrata in vigore della riforma Dini) sono inseriti nel metodo contributivo e a quelli con modeste anzianità (meno di 18 anni di contribuzione) che avranno la pensione pubblica calcolata con il sistema misto; anche per questi lavoratori, che versano contribuzioni pari al 20% del reddito, (rispetto al 33% dei dipendenti) il contributivo inciderà parecchio sulle prestazioni.

c) ***i lavoratori iscritti alla gestione separata*** INPS (*azionisti-amministratori di società di capitali o membri di consigli di amministrazione [senza altre coperture obbligatorie] collaboratori continuativi, a progetto, lavoratori occasionali e associati in partecipazione*); sono tutti inseriti nel metodo contributivo e hanno versamenti di entità simile agli autonomi.

d) in generale ***tutti i lavoratori dipendenti*** che hanno iniziato a lavorare dal 1/1/1996, quelli con anzianità lavorative modeste (18 anni o meno) a quella data, e che sono inseriti nel sistema di calcolo misto o contributivo; tra questi in particolare a quelli con carriere di tipo funzionale o dirigenziale.

Poiché spesso vengono diffusi dati sui tassi di sostituzione talmente bassi da creare forti preoccupazioni, ho preferito riportare gli “unici dati ufficiali”, peraltro analizzati anche dal Nucleo di Valutazione della Spesa Previdenziale del Ministero del Lavoro, proprio per evitare inutili allarmismi. Resta il fatto che si deve prendere atto, con senso della realtà, del livello delle coperture pubbliche e quindi provvedere per tempo ad una loro integrazione.

Se vi riconoscete in una delle categorie che abbiamo evidenziato sopra, avete certamente la necessità di aderire rapidamente a questi nuovi strumenti di risparmio previdenziale, (i Fondi Pensione) poiché sarà veramente difficile vivere l’età del pensionamento con redditi che sono la metà o al massimo il 60% di quelli di cui si disponeva il mese prima di andare in pensione. Prima dell’adesione ricordatevi di richiedere sempre ai consulenti che interpellarete un progetto esemplificativo completo il quale vi consentirà di comprendere sia la vostra copertura pensionistica pubblica, sia l’integrazione derivante dalle contribuzioni al fondo pensione. Occorre ricordare che periodicamente è necessario farsi rifare tali

conteggi in quanto la maggiore anzianità contributiva, la variazione del vostro reddito, l'evoluzione dei mercati finanziari, il capitale accumulato e tante altre variabili soggettive, cambiano nel tempo ed influenzano significativamente il forecast pensionistico.

2° domanda: posso scegliere liberamente il fondo pensione ?

La risposta è positiva; il decreto consente infatti ai lavoratori dipendenti (anche per collaboratori, autonomi e liberi professionisti non ci sono vincoli) di decidere liberamente di aderire a una delle forme complementari previste (fondo negoziale di categoria, fondo regionale, fondo aperto e forma individuale realizzata mediante adesione ad un fondo aperto o tramite contratto di assicurazione sulla vita) e devolgergli il proprio TFR. Tutte queste forme presentano gli stessi vantaggi sia di flessibilità che fiscali. *Tuttavia, se si tratta di lavoratori dipendenti (vedasi (*) domanda n. 3), occorre prestare attenzione e verificare se il datore di lavoro è d'accordo sulla scelta del fondo oppure realizzare con quest'ultimo un "accordo a livello aziendale o individuale" che preveda tale possibilità.*

9.2 i livelli di convenienza per i lavoratori dipendenti e la scelta della destinazione del TFR

Se siete tra coloro che hanno necessità di una pensione aggiuntiva, e siete lavoratori dipendenti, occorrerà dare una risposta al quesito: *che fare del TFR?* Per comodità di lettura riproponiamo *le possibili opzioni* in relazione alle *diverse tipologie di lavoratori*. Il nuovo decreto prevede che tutti i lavoratori dipendenti avranno 6 mesi di tempo (dal 1° gennaio al 30 giugno 2007) per decidere dove indirizzare il flusso del loro TFR maturando (cioè quello a cui hanno diritto dal 1° gennaio); i lavoratori assunti successivamente al 1° gennaio 2007 avranno 6 mesi di tempo, a decorrere dalla data di prima assunzione. La norma prevede due modalità di conferimento: *esplicita* (il lavoratore si esprime e decide) – *tacita* (non dice nulla).

Scelta esplicita:

Lavoratori di prima occupazione in data precedente al 28/4/1993:

- se **non sono iscritti** alla previdenza complementare possono decidere: **a)** di mantenere il TFR maturando in azienda; (§) **b)** devolgerlo nella misura già fissata da accordi o contratti collettivi della categoria a cui appartengono o, in mancanza di tali contratti devolgerlo almeno nella misura del 50% al fondo di loro scelta; (*)
- se **sono già iscritti** ai fondi pensione, ai quali versano già una parte di TFR, possono: **a)** mantenere il residuo TFR maturando in azienda; (§) **b)** devolgerlo al fondo a cui sono già iscritti;

Lavoratori di prima occupazione in data successiva al 28/4/1993:

- se **sono già iscritti** ai fondi pensione, non devono scegliere poiché il loro TFR va già interamente al fondo;
- se **non sono iscritti**, possono decidere: a) di mantenere il TFR maturando in azienda; b) devolgerlo al interamente ad un fondo pensione di loro scelta; (*)

Scelta tacita:

Lavoratori di prima occupazione in data precedente al 28/4/1993:

- se **non sono iscritti** alla previdenza complementare, decorsi i 6 mesi l'intero TFR va al fondo previsto dai contratti e accordi collettivi anche aziendali; (§)
- se **sono già iscritti** ai fondi pensione, ai quali versano già una parte di TFR, decorsi i 6 mesi anche la residua parte di TFR viene devoluta al fondo a cui risultano iscritti; (§)

Lavoratori di prima occupazione in data successiva al 28/4/1993:

- se **non sono iscritti**, decorsi i 6 mesi, l'intero TFR va al fondo previsto dai contratti e accordi collettivi anche aziendali; (§)

(§) **attenzione:** se l'azienda ha meno di 50 dipendenti il TFR resta effettivamente in azienda; se invece ha più di 50 dipendenti il TFR, a partire dalla mensilità di gennaio va al fondo INPS 2; **attenzione:** per i dipendenti di queste ultime imprese, poiché la legge finanziaria per il 2007 prevede appunto il versamento con cadenza mensile; se la scelta di devolverlo ai fondi pensione viene fatta, supponiamo a fine marzo, il TFR dei primi tre mesi (gennaio – marzo) va all'INPS mentre per i successivi mesi viene accantonato per devolverlo, al 1° luglio, al fondo pensione prescelto.

(*) **attenzione** perché se il fondo prescelto è diverso da quello di categoria, salvo sia intervenuto un accordo aziendale o individuale (tra lavoratore e datore) il datore potrebbe non versare la contribuzione a proprio carico

3° domanda: cosa succede se si cambia idea e si vuole aderire successivamente ad un fondo pensione ? e in caso di richiesta di anticipazioni o liquidazioni ?

Nel caso in cui il lavoratore sceglie esplicitamente di lasciare il proprio TFR in azienda (se l'impresa occupa più di 50 addetti il flusso di TFR va all'INPS) **totalmente** (per i non iscritti assunti sia prima che successivamente al 28/4/93) o **parzialmente** (nel solo caso di lavoratori assunti prima del 28/4/93 e già iscritti ai fondi pensione) mantiene i seguenti diritti:

- 1) può cambiare successivamente la propria decisione e scegliere il fondo pensione a cui aderire; in tal caso a partire da quella data il flusso di TFR maturando verrà versato al fondo prescelto, mentre quello finora maturato resterà al datore di lavoro o al fondo INPS fino alla richiesta di liquidazione;
- 2) nel caso di richiesta di anticipazioni o liquidazione del TFR per risoluzione del rapporto di lavoro richiederà con un'unica domanda all'azienda l'erogazione delle relative spettanze; se il TFR è stato versato all'INPS (aziende con più di 50 addetti), sarà cura del datore richiedere all'Istituto le relative somme che, assieme alle quote rimaste in azienda, verranno liquidate al dipendente.

4° domanda: Conviene versare il TFR ai fondi pensione ?

Indipendentemente dalla vostra situazione lavorativa, versare il TFR² ai fondi pensione è più conveniente che lasciarlo in azienda per tre motivi:

1) sotto il profilo fiscale l'investimento del TFR nei fondi pensione è conveniente poiché la tassazione è più favorevole; infatti *se lo si lascia in azienda*, al momento della liquidazione verrà assoggettato a *tassazione separata* mentre *se investito in un FPC* subirà una *tassazione a titolo definitivo* tra il 15% e il 9%; (la norma infatti prevede che dopo i primi 15 anni di appartenenza al sistema FPC, l'aliquota del 15% si riduce dello 0,30 per ogni anno successivo fino ad un massimo di 6 punti); il vantaggio aumenta quindi in base al numero di anni di permanenza e al livello di reddito dell'iscritto. L'effetto fiscale è ben evidenziato nelle *tabella 9.3 e figura 9.4*. Nel caso di un reddito di 25.000 €, (lordi) l'investimento del TFR nei FPC produrrà un montante del 18% più elevato rispetto a quello che si otterrebbe lasciandolo presso il datore di lavoro; la situazione migliora per i redditi da 34.000 € e da 50.000 € (sempre lordi) consentendo rispettivamente di incassare il 21% e il 24,4% in più.

² Il trattamento di fine rapporto del settore privato (equiparato dalla legge 335/95 anche per i pubblici dipendenti) è disciplinato dall'art. 2120, del c.c, così come rimodellato dall'art. 1, della legge 29/5/82, n° 297, e si configura come una retribuzione differita costituita attraverso l'accantonamento obbligatorio, da parte del datore di lavoro, di una quota pari mediamente al 7,41% della retribuzione del dipendente. L'importo finale del trattamento di fine rapporto si determina: dividendo, per ogni anno, la base contributiva (pari al 100% della retribuzione annua) per 13,5 e sommando i valori così ottenuti, per il numero di anni di servizio. Il montante accumulato, con esclusione della quota maturata nell'anno, viene annualmente rivalutato, ogni 31, dicembre, ad un tasso pari all'1,5% più il 75% dell'indice Istat. Dall'ammontare del trattamento l'art. 3, della legge n. 297/82, prevede che venga detratto l'importo della "contribuzione aggiuntiva" che dal 1/1/83, è pari allo 0,50%. **Per cui la percentuale massima disponibile anche per il finanziamento ai fondi pensione è pari al 6,91%.**

Tabella 9.3 TFR

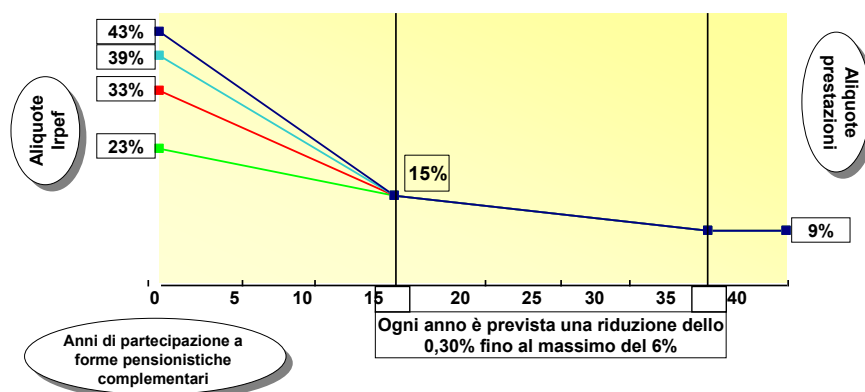
| Profilo | A | TFR in FPC | Tassazione separata | B | TFR in FPC | Tassazione separata | C | TFR in FPC | Tassazione separata | |
|--------------------------------|--------|------------|---------------------|--------|------------|---------------------|---------|------------|---------------------|---------|
| Reddito lordo annuo | 25.000 | 9% | 25% | 34.000 | | 28% | 50.000 | 9% | 31% | |
| Contributo fisso annuo | 6,91% | | | 6,91% | | | 6,91% | | | |
| Capitale maturato dopo 35 anni | | | | | | | | | | |
| | 1% | 70.574 | 64.222 | 52.930 | 95.980 | 87.342 | 69.106 | 141.147 | 128.444 | 97.391 |
| | 2% | 82.913 | 75.450 | 62.184 | 112.761 | 102.613 | 81.188 | 165.825 | 150.901 | 114.419 |
| | 3,5% | 106.807 | 97.195 | 80.106 | 145.258 | 132.185 | 104.586 | 213.615 | 194.390 | 147.394 |

I dati sui redditi, contribuzione e tassi di rendimento sono al netto dell'inflazione

Nello sviluppo dei calcoli si è supposta una inflazione di periodo pari al 2%; pertanto il TFR avrà una rivalutazione netta dell'1% (75% del 2% [inflazione] + 1,5%)

Figura 9.4

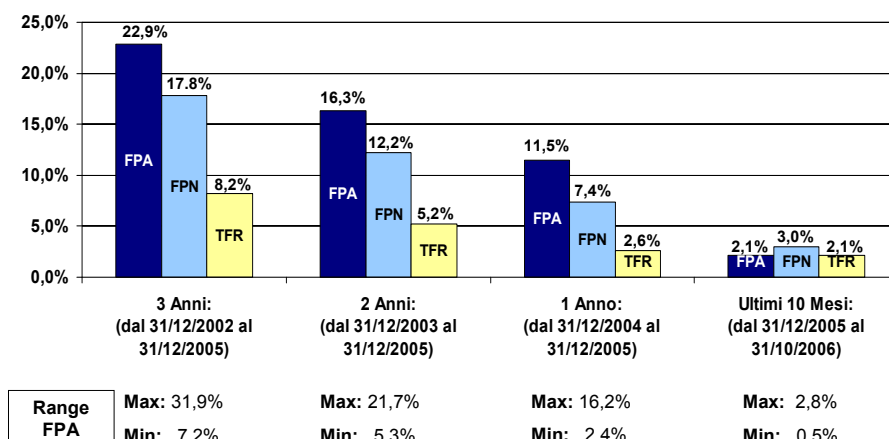
LA FISCALITA' DELLE PRESTAZIONI



2) sotto il profilo della flessibilità l'investimento del TFR nei FPC presenta maggiori opportunità per l'iscritto: *in azienda* l'anticipazione può essere richiesta solo dopo almeno 8 anni e in genere (anche se nella pratica non è così) per una sola volta, nel limite complessivo del 70% dell'importo maturato per motivi sanitari, acquisto o ristrutturazione ordinaria o straordinaria della prima casa per se e per i figli e per congedi parentali; nei FPC l'importo maturato può essere anticipato, al 75%, in qualsiasi momento per motivi sanitari (anche prima delle terapie o interventi) e più volte nel corso della vita lavorativa (orientamenti anche di COVIP) purché non si superi il 75% del maturato; oltre alle anticipazioni consentite per il TFR "in azienda", la normativa dei FPC prevede anche la possibilità di anticipare fino al 30% del maturato, per qualsiasi ulteriore motivo dell'iscritto.

3) sotto il profilo della redditività, investire il TFR nei FPC consente (almeno così è successo finora) di migliorarne il rendimento; nell'ipotesi *in tabella 9.3* anche un solo punto percentuale di maggiore rendimento, consente di disporre di un montante finale del 15% in più il che equivale a una pensione del 15% più elevata; con 2,5 punti percentuali in più di rendimento la rendita pensionistica complementare aumenterebbe del 23%. La rivalutazione reale del TFR negli ultimi 15 anni non ha mai superato il punto percentuale, obiettivo che in un così ampio arco temporale può agevolmente essere migliorato dai gestori dei FPC. Ovviamente tutto dipenderà dall'abilità dei gestori ma soprattutto dalla scelta oculata del fondo in cui investire. Come si evince dalla figura 9.5 le performance ottenute dai fondi pensione aperti e da quelli negoziali sono state negli ultimi tre anni sempre maggiori di quelli realizzati dal TFR (nel caso dei fondi pensione aperti oltre alla media di settore è stato indicato il range di rendimento ottenuto dai comparti più prudenti - monetarie garantiti - e di quelli più aggressivi e quindi più rischiosi - azionari).

Tabella 9.5

RENDIMENTI PLURIENNALI DEI FONDI PENSIONE

Fonte: Covip

Tabella 9.6

RIVALUTAZIONE REALE TFR NEGLI ANNI 1990 - 2000

| Anno | Variazione Indice prezzi al consumo | Variazione TFR | Rivalutazione reale |
|------|-------------------------------------|----------------|---------------------|
| 1990 | 6,4% | 6,3% | -0,1% |
| 1991 | 6,0% | 6,0% | 0,0% |
| 1992 | 4,8% | 5,1% | 0,3% |
| 1993 | 4,0% | 4,5% | 0,5% |
| 1994 | 4,1% | 4,5% | 0,4% |
| 1995 | 5,8% | 5,9% | 0,1% |
| 1996 | 2,6% | 3,4% | 0,8% |
| 1997 | 1,5% | 2,6% | 1,1% |
| 1998 | 1,5% | 2,6% | 1,1% |
| 1999 | 2,1% | 3,1% | 1,0% |
| 2000 | 2,7% | 3,5% | 0,8% |
| 2001 | 2,3% | 2,9% | 0,6% |
| 2002 | 2,7% | 3,1% | 0,4% |
| 2003 | 2,3% | 2,9% | 0,6% |
| 2004 | 1,7% | 2,5% | 0,8% |

Fonte dati: ISTAT

5° domanda: *ma non è più sicuro lasciare il TFR in azienda? così almeno si ha la certezza del capitale e di un rendimento minimo*

Anzitutto non è sempre vero che lasciare il TFR in azienda sia più sicuro poiché, nonostante sia previsto un fondo di garanzia gestito dall'INPS, in molti casi di fallimenti o di profonde ristrutturazioni aziendali tanti lavoratori hanno perso il loro TFR, tutto o in parte, a causa di incapienza del citato fondo (soprattutto nelle fasi negative del ciclo economico) o per inadempienze dell'azienda. L'investimento nei fondi pensione, oltre alle tutele e ai controlli che abbiamo esaminato nel 4° capitolo, prevede, a maggiore protezione delle somme versate dagli iscritti, la possibilità di suddividere i flussi delle contribuzioni su più linee di investimento, indirizzando le quote di TFR in quelle a contenuto più prudentiale; alcune linee offrono la garanzia di restituzione del capitale e rendimenti minimi prefissati, altre rendimenti "comparabili" al tasso di rivalutazione previsto dalla legge per il TFR. La scelta di un profilo rischio rendimento ottimale e di un buon FPC, consentono ampi margini di sicurezza e buone possibilità di miglioramento dei risultati finali.

6° domanda: oltre al TFR, è conveniente versare anche il contributo a carico del lavoratore ?

In generale il versamento del contributo a carico del lavoratore dipendente è conveniente; certo alcune valutazioni sia sull'iscrizione ai FPC e quindi sulla devoluzione del TFR e del proprio contributo, vanno fatte soprattutto in base all'età e alla anzianità contributiva del soggetto, agli anni mancanti alla pensione e alla situazione occupazionale. ma in generale, anche se mancano pochi anni alla pensione, conviene sempre per i seguenti motivi:

1) la fiscalità sui contributi a carico del lavoratore, come già detto più sopra per il TFR, è molto più favorevole; l'alternativa potrebbe essere quella di investire tali contribuzioni in altri strumenti finanziari (polizze, fondi comuni o titoli obbligazionari e azionari) oppure in immobili, **ma in questi, anche a parità di rendimenti attesi, l'investimento sconterebbe la tassazione di tali somme ad aliquota marginale (minimo 23% fino al 43%, oltre alle addizionali comunali e regionali [circa il 2%])** mentre le quote investite in FPC sono assoggettati ad aliquota tra il 15% e il 9%; inoltre (vedasi punto 3 successivo) anche la tassazione sui rendimenti ottenuti è vantaggiosa. A margine della *tabella 9.6*, viene realizzato un confronto tra le rendite ottenibili con investimenti diretti o attraverso FPC.

2) perché si beneficia del contributo del datore di lavoro, pari a circa **l'1,2%** della retribuzione. Il mancato versamento della contribuzione a proprio carico preclude infatti l'erogazione del contributo datoriale; l'alternativa, per quanto molto improbabile, consisterebbe nel farsi mettere in busta paga l'importo previsto per la contribuzione al FPC, tuttavia anche in questa ipotesi si avrebbe la stessa situazione di svantaggio fiscale indicata al punto 1. Infatti, nell'ipotesi che l'intero aumento finisca in busta paga e che venga poi eventualmente investito in altri strumenti finanziari, si avrebbe per ogni 100 € di reddito una tassazione immediata (quindi non differita in un arco temporale di 10 – 40 anni come accade per i fondi pensione) pari alle aliquote indicate in figura 9.4. (*per i benefici fiscali e di rendimento, vedasi ulteriore commento alla tabella 9.6*)

Il contributo del datore (nel limite del plafond dei 5.164 € complessivi) è completamente deducibile e quindi non costituisce reddito per il lavoratore; il contributo del lavoratore è assoggettato a ritenuta previdenziale e quindi rientra nella base su cui calcolare la pensione mentre quello del datore è ininfluente ai fini della pensione obbligatoria.

3) la fiscalità sui rendimenti ottenuti dal FPC è maggiormente agevolata rispetto alle forme di risparmio finanziario; sconta infatti una ritenuta a titolo definitivo pari **all'11%** contro il 12,5% delle altre attività finanziarie ed essendo classificata nell'ambito del cosiddetto "risparmio gestito" usufruisce di crediti d'imposta in caso di performance negative; questa tassazione sulle plusvalenze realizzate annualmente, seppur compensate con le eventuali minusvalenze realizzate nei precedenti periodi di imposta, (si vedano le mie critiche nei capitoli precedenti 1 e 2) penalizza un poco il TFR (la rivalutazione aziendale è infatti esente da imposta); tuttavia se si considera che sul TFR lasciato in azienda si applica sull'intero importo – quota capitale più rivalutazioni – l'aliquota marginale, l'investimento in un FPC risulta ancora essere più vantaggioso.

4) per il "bonus fiscale" previsto per i giovani di prima occupazione e per le agevolazioni ai già pensionati.

7° domanda: l'adesione conviene ai giovani al primo impiego ? e ai pensionati ?

- Il decreto prevede infatti una forte incentivazione per i giovani di prima assunzione (che in definitiva sono quelli che hanno più bisogno di previdenza complementare) concedendo loro di poter versare nei 20 anni successivi ai primi 5 di attività, anche superando il limite dei 5.164 € annuo, la differenza tra quanto hanno effettivamente versato nei primi cinque anni di attività e la somma di 25.820 €; iscriversi appena ottenuto il "primo impiego" è quindi molto interessante. Basta infatti versare, supponiamo 200 € l'anno (all'inizio se non c'è la famiglia alle spalle i soldi sono sempre pochi) per poter fruire della possibilità, quando l'attività sarà stabilizzata e ben remunerata di recuperare, in esenzione fiscale, la differenza tra i 1.000 € versati (200 € x 5 anni) e la somma di 25.820 € (5.164€ x 5 anni).

- Anche ai pensionati il decreto consente di versare ai FPC, ma attenzione, a condizione che questi possano vantare almeno un anno di iscrizione ai fondi pensione prima del pensionamento; quindi, soprattutto se durante i primi anni di quiescenza si hanno altri redditi da lavoro, impresa o diversi, l'iscrizione, per i motivi su esposti è conveniente anche in questi

casi e inoltre la rendita complementare aumenterà quanto più si ritarderà il momento della fruizione.

8° domanda: quanto si può versare ai fondi pensione ?

La normativa non impone limiti; **infatti i versamenti sono liberi e volontari**. Tuttavia si può beneficiare della deducibilità fiscale (ad aliquota marginale – cioè lo scaglione più elevato) su **versamenti massimo di 5.164,57 €** (i vecchi 10 milioni di lire). **Attenzione** se si è versato di più, poiché le somme eccedenti tale importo non hanno beneficiato della deducibilità fiscale e per evitare che tali somme siano tassate ancora in fase di fruizione delle prestazioni, occorre comunicare al proprio fondo pensione, entro il mese di dicembre dell'anno successivo, l'entità dell'importo non dedotto.

considerazioni: occorrerà tuttavia prevedere una indicizzazione delle contribuzioni al fine di consentire un ancoraggio tra la retribuzione finale e la percentuale occorrente per realizzare una adeguata pensione complementare. Infatti 5.164 € rappresentano il 20,6 % di un reddito di 25.000 € e il 10,3 % di uno di 50.000 € lordi (circa 31.000 netti); dopo 10 anni, con dinamiche individuali delle retribuzioni dell'1% (oltre al 2% di inflazione stimata nel periodo), tali percentuali si riducono rispettivamente al 15% e al 7,6 % e dopo altri 5 anni al 13% e al 6,4%. In caso se la dinamica retributiva pari al 2% (1% incremento medio dovuto ai contratti e 1% di dinamica individuale) dopo 15 anni tali percentuali si dimezzano; l'indicizzazione delle contribuzioni, almeno al costo della vita, è indispensabile per rendere coerente ed efficiente il processo di accumulazione in fondi pensione

* ***la fase di contribuzione, le flessibilità e le prestazioni finali***

9° domanda: Dopo aver scelto di aderire a un FPC c'è l'obbligo di versare sempre i contributi ? e se si perde il lavoro ?

- Anzitutto è bene precisare che **la contribuzione ai FPC può essere variata nel corso degli anni** in funzione dei redditi disponibili; in altre parole non ci sono più vincoli legislativi (come il limite del 12% del reddito dichiarato o la deducibilità pari al doppio del TFR versato) ma permane la possibilità per l'aderente di versare i contributi nell'ambito delle proprie disponibilità.

- Nei casi di **disoccupazione temporanea** (sia per dipendenti che autonomi) sono possibili **riduzioni o sospensioni delle contribuzioni**; se tale situazione si protrae tra i 12 e i 48 mesi è addirittura possibile **riscattare il 50%** di quanto maturato fino a quel momento per far fronte alle difficoltà; se si superano i 48 mesi di inoccupazione si ha la cosiddetta **“perdita dei requisiti di partecipazione”** e quindi si può **riscattare l'intera posizione**; la stessa possibilità è prevista per i casi di **invalidità permanente** che comportino una riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo. Le somme, vista la particolare situazione di bisogno, sono tassate con aliquota agevolata del 15% che si riduce dello 0,30 per ogni anno successivo al 15° di partecipazione con un minimo di imposta pari al 9%.

- In alternativa è possibile chiedere la fruizione delle prestazioni complementari (rendita e capitale) con un anticipo massimo di 5 anni rispetto ai requisiti di accesso alla pensione nel sistema pubblico al quale si è iscritti.

Come si vede la norma ha congegnato un sistema che si può ben adattare alle impreviste situazioni che possono capitare in trenta 35 anni di contribuzione.

La previdenza complementare assume in questi casi anche le caratteristiche di un utile e moderno “ammortizzatore sociale” che consente al soggetto inoccupato o con contratti di solidarietà o a tempo parziale, attraverso il riscatto parziale, di fruire di una fonte di reddito che supplisce alla riduzione del salario.

10° domanda: in caso di necessità si possono usare i soldi investiti nei fondi pensione?

Oltre alle flessibilità sopra evidenziate, come accennato in occasione delle risposte sul TFR, il decreto consente di disporre dei contributi accumulati per far fronte agli imprevisti che si potrebbero verificare in un periodo di contribuzione così lungo. Nella previdenza pubblica, anche se si sono versate somme importanti (si pensi al 33% della retribuzione annua versato per tanti anni) non si potrà mai usufruire di tali somme, neppure in presenza di gravi fatti di salute o malattie gravissime; saranno disponibili, e solo nella forma della rendita periodica, al momento della maturazione dei requisiti di legge. Sarebbe stato paradossale che anche quanto versato alla complementare dovesse soggiacere a tali limiti; un soggetto con una gravissima malattia si sarebbe trovato nella condizione di aver accantonato tra primo e secondo pilastro somme ingenti e poi non avrebbe neppure i soldi per curarsi. Fortunatamente sotto il profilo della flessibilità il decreto ha innovato consentendo un'ampia gamma di anticipazioni: (*confronta anche capitolo 2.9*)

* in qualsiasi momento, fino al 75% di quanto accumulato per gravi motivi di salute per se e i familiari (prima occorrevano 8 anni di partecipazione);

* dopo 8 anni, fino al 75% per acquisto o interventi di ristrutturazione ordinaria o straordinaria della prima casa per se e per i figli;

* dopo 8 anni, fino al 30% del maturato, per qualsiasi esigenza dell'iscritto;

Limite massimo di anticipazione non superiore al 75% del tempo per tempo maturato con possibilità di reintegro recuperandole imposte pagate in fase di anticipazione (15% fino a 9% per sanità e 23% per casa e altre esigenze dell'iscritto)

11° domanda: quali sono e quando si potrà beneficiare delle pensioni complementari ?

Le prestazioni pensionistiche complementari maturano in coincidenza con il raggiungimento dei requisiti previsti nel sistema pubblico di base al quale si risulta iscritti; **a) per i lavoratori dipendenti pubblici e privati e per i collaboratori iscritti alla gestione separata INPS**, tali requisiti sono fissati in 57 anni di età e almeno 35 anni di contribuzione fino al 31/12/2007; successivamente sono previsti incrementi delle età anagrafiche a 60 – 61 – 62 anni; a qualsiasi età se si hanno 40 e più anni di contribuzione; **b) per i lavoratori autonomi** stesse regole ma l'età minima è fissata a 58 anni di età; **c) per i liberi professionisti** in generale a 65 anni di età con 35 di contributi; senza limite anagrafico in presenza di 40 e più anni di contribuzione alla cassa.

Le prestazioni possono essere: **a) in capitale**, fino ad un massimo del **50%** del totale accantonato (montante finale); **b) in rendita**, trasformando al 100% il montante maturato o nel caso si sia scelto, ad esempio, di riscattare il 40% in capitale, trasformandone il 60%.

Attenzione: se nel corso della vita del fondo si è usufruito di anticipazioni o riscatti parziali, nel caso in cui la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70% del montante disponibile sia inferiore al 50% dell'importo dell'assegno sociale (per il 2006 pari a 381,72 €), l'intera posizione viene erogata in capitale.

Oltre all'anticipo di 5 anni nei casi di inoccupazione, è possibile percepire la prestazione complementare pur continuando l'attività lavorativa; il decreto infatti rimuove una rigidità, prevista dalla precedente normativa, in palese contrasto con i principi di flessibilità che caratterizzano la riforma delle pensioni, che legava il diritto alla prestazione complementare di anzianità alla cessazione dell'attività lavorativa, negando così il diritto alla fruizione di queste prestazioni a lavoratori che raggiunti i limiti di età pensionabile, desiderano ancora prestare la loro attività anche in forma part time.

Capitale e rendite sono assoggettati alla medesima tassazione che abbiamo più sopra esaminato per il TFR che è di gran lunga più favorevole rispetto alla precedente normativa assai disincentivante per gli aderenti; la nuova impostazione, con l'applicazione dell'imposta a titolo definitivo, soprattutto evita quello che considero il più grave pericolo per i fondi pensione: la cumulabilità con la pensione di base o altri redditi che di fatto vanificherebbe l'entità stessa della pensione complementare. (Si vedano le riduzioni delle pensioni di reversibilità in base ai redditi dei coniugi di cui alla legge 335/95, e le considerazioni sviluppate al capitolo 2)

12° domanda: In caso di premorienza a chi vanno le somme accantonate nei FPC ?

In caso di morte dell'iscritto prima della maturazione del diritto alle prestazioni complementari, l'intera posizione maturata è riscattata dagli eredi legittimi o dai diversi beneficiari designati in sede di adesione o successivamente, a mezzo di apposita comunicazione al fondo pensione, dallo stesso aderente, siano essi persone fisiche o giuridiche. In mancanza di designazione dei beneficiari se si risultava iscritti a forme collettive (fondi negoziali o aperti) tali somme vengono acquisite dai fondi stessi; se invece si è aderito a forme individuali (tramite fondi aperti o contratti di assicurazione), tali somme verranno devolute a finalità sociali, con modalità stabilite dal decreto del Ministro del Lavoro. Alle somme percepite dagli eredi designati o eventualmente dal FPC, si applica la medesima tassazione prevista per le prestazioni in rendita o capitale. **Attenzione:** è quindi importante in fase di adesione provvedere, oltre alle altre scelte, (linee di investimento, livello delle contribuzioni a proprio carico) alla designazione dei beneficiari.

13° domanda: Sono sicuri i fondi pensione?

Le modalità di funzionamento dei FPC, la previsione di un patrimonio autonomo e separato dalle altre attività del soggetto istitutore, la "griglia" di controlli e la governance, previsti dal nuovo decreto, inseriscono le forme complementari tra gli strumenti di investimento più sicuri e affidabili attualmente disponibili. (vedasi capitolo 4)

9.3 livelli di convenienza per i lavoratori autonomi e i liberi professionisti

Per artigiani, commercianti, imprenditori, agricoltori, liberi professionisti e iscritti alla gestione separata INPS, le regole per l'adesione, la contribuzione, le flessibilità nel corso della vita contributiva e le prestazioni finali, sono le stesse; pertanto, al netto delle risposte in tema di TFR, **valgono le stesse considerazioni** fin qui date relativamente ai lavoratori dipendenti.

Le novità introdotte dalla nuova normativa in tema di fiscalità sulle **contribuzioni** (cioè l'eliminazione del vincolo che consisteva nel poter versare alla previdenza complementare i 5.164 € ma nel limite del 12% del reddito dichiarato) e sulle **prestazioni** (come vedremo di seguito), hanno di molto avvantaggiato soprattutto queste categorie che dichiarando in media redditi attorno ai 25.000 € annui, potevano versare ai FPC non più di 2.500/3.000 € l'anno. Il decreto, tenuto conto che autonomi e liberi professionisti non dispongono del TFR, consente quindi di contribuire alla complementare con l'intero importo deducibile, beneficiando così totalmente delle agevolazioni; un soggetto appartenente a queste categorie, con reddito di 25.000 € potrà così versare alla previdenza di base 5.000 € (l'aliquota del 20% sul reddito) e altri 5.164 € ai FPC il che consentirà di raddoppiare il tasso di sostituzione pubblico.

9.4 le nuove vantaggiose prestazioni in capitale e rendita per gli iscritti (tutti i lavoratori)

In questa parte analizziamo nel dettaglio l'incidenza della nuova fiscalità sulle prestazioni in rendita e capitale, facendo un confronto: **a)** con la precedente normativa; **b)** con un investimento alternativo in altri strumenti finanziari. Si risponde così direttamente alla domanda chiave che può far decidere se aderire o no ai FPC. Nelle *tabelle 9.6 – 9.7 – 9.8* si sviluppano tre casi concreti di contribuzione ai FPC; si sono presi in esame tre soggetti con redditi complessivi annui lordi rispettivamente pari a 25.000 € - 34.000 € e 50.000 € e livelli di contribuzione ai FPC di 2.500 – 3.500 e 5.164 euro.

Tabella 9.7

| Contributo fisso annuo | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|--------------------|-------------------|--|---------------|----------------|----------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2.500 | | | | | | | | | | | |
| Anni | Versamenti annuali | Risparmio fiscale | Capitalizzazione al netto dell'imposizione fiscale | | | | Interessi maturati sul risparmio fiscale | | | | |
| | | | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | |
| 2006 | 1 | 2.500 | 700 | | | | | | | | |
| 2007 | 2 | 5.000 | 1.400 | 2.513 | 2.525 | 2.531 | 2.544 | 7 | 14 | 18 | 25 |
| 2008 | 3 | 7.500 | 2.100 | 5.047 | 5.095 | 5.119 | 5.167 | 21 | 42 | 49 | 63 |
| 2009 | 4 | 10.000 | 2.800 | 7.605 | 7.711 | 7.764 | 7.871 | 42 | 84 | 95 | 116 |
| 2010 | 5 | 12.500 | 3.500 | 10.185 | 10.373 | 10.468 | 10.660 | 70 | 140 | 154 | 182 |
| 2011 | 6 | 15.000 | 4.200 | 12.788 | 13.083 | 13.232 | 13.536 | 105 | 210 | 228 | 263 |
| 2012 | 7 | 17.500 | 4.900 | 15.414 | 15.840 | 16.058 | 16.502 | 147 | 294 | 315 | 357 |
| 2013 | 8 | 20.000 | 5.600 | 18.064 | 18.647 | 18.946 | 19.559 | 196 | 392 | 417 | 466 |
| 2014 | 9 | 22.500 | 6.300 | 20.737 | 21.504 | 21.899 | 22.712 | 252 | 504 | 532 | 588 |
| 2015 | 10 | 25.000 | 7.000 | 23.434 | 24.412 | 24.918 | 25.964 | 315 | 630 | 662 | 725 |
| 2016 | 11 | 27.500 | 7.700 | 26.156 | 27.372 | 28.003 | 29.316 | 385 | 770 | 805 | 875 |
| 2017 | 12 | 30.000 | 8.400 | 28.901 | 30.384 | 31.158 | 32.773 | 462 | 924 | 963 | 1.040 |
| 2018 | 13 | 32.500 | 9.100 | 31.671 | 33.450 | 34.382 | 36.338 | 546 | 1.092 | 1.134 | 1.218 |
| 2019 | 14 | 35.000 | 9.800 | 34.465 | 36.570 | 37.678 | 40.013 | 637 | 1.274 | 1.320 | 1.411 |
| 2020 | 15 | 37.500 | 10.500 | 37.284 | 39.746 | 41.048 | 43.804 | 735 | 1.470 | 1.519 | 1.617 |
| 2021 | 16 | 40.000 | 11.200 | 40.128 | 42.978 | 44.493 | 47.712 | 840 | 1.680 | 1.733 | 1.838 |
| 2022 | 17 | 42.500 | 11.900 | 42.998 | 46.268 | 48.014 | 51.742 | 952 | 1.904 | 1.960 | 2.072 |
| 2023 | 18 | 45.000 | 12.600 | 45.893 | 49.617 | 51.613 | 55.897 | 1.071 | 2.142 | 2.202 | 2.321 |
| 2024 | 19 | 47.500 | 13.300 | 48.814 | 53.025 | 55.293 | 60.182 | 1.197 | 2.394 | 2.457 | 2.583 |
| 2025 | 20 | 50.000 | 14.000 | 51.761 | 56.494 | 59.054 | 64.601 | 1.330 | 2.660 | 2.727 | 2.860 |
| 2026 | 21 | 52.500 | 14.700 | 54.734 | 60.025 | 62.900 | 69.157 | 1.470 | 2.940 | 3.010 | 3.150 |
| 2027 | 22 | 55.000 | 15.400 | 57.734 | 63.618 | 66.830 | 73.855 | 1.617 | 3.234 | 3.308 | 3.455 |
| 2028 | 23 | 57.500 | 16.100 | 60.760 | 67.276 | 70.849 | 78.699 | 1.771 | 3.542 | 3.619 | 3.773 |
| 2029 | 24 | 60.000 | 16.800 | 63.814 | 70.998 | 74.956 | 83.694 | 1.932 | 3.864 | 3.945 | 4.106 |
| 2030 | 25 | 62.500 | 17.500 | 66.894 | 74.787 | 79.155 | 88.845 | 2.100 | 4.200 | 4.284 | 4.452 |
| 2031 | 26 | 65.000 | 18.200 | 70.002 | 78.643 | 83.448 | 94.156 | 2.275 | 4.550 | 4.638 | 4.813 |
| 2032 | 27 | 67.500 | 18.900 | 73.137 | 82.568 | 87.836 | 99.633 | 2.457 | 4.914 | 5.005 | 5.187 |
| 2033 | 28 | 70.000 | 19.600 | 76.301 | 86.563 | 92.321 | 105.280 | 2.646 | 5.292 | 5.387 | 5.576 |
| 2034 | 29 | 72.500 | 20.300 | 79.492 | 90.628 | 96.907 | 111.104 | 2.842 | 5.684 | 5.782 | 5.978 |
| 2035 | 30 | 75.000 | 21.000 | 82.712 | 94.767 | 101.594 | 117.108 | 3.045 | 6.090 | 6.192 | 6.395 |
| 2036 | 31 | 77.500 | 21.700 | 85.961 | 98.978 | 106.386 | 123.300 | 3.255 | 6.510 | 6.615 | 6.825 |
| 2037 | 32 | 80.000 | 22.400 | 89.239 | 103.265 | 111.284 | 129.684 | 3.472 | 6.944 | 7.053 | 7.270 |
| 2038 | 33 | 82.500 | 23.100 | 92.545 | 107.628 | 116.292 | 136.268 | 3.696 | 7.392 | 7.504 | 7.728 |
| 2039 | 34 | 85.000 | 23.800 | 95.881 | 112.069 | 121.410 | 143.056 | 3.927 | 7.854 | 7.970 | 8.201 |
| 2040 | 35 | 87.500 | 24.500 | 99.247 | 116.589 | 126.643 | 150.056 | 4.165 | 8.330 | 8.449 | 8.687 |

- I dati sui redditi, contribuzioni e tassi di rendimento, sono al netto dell'inflazione. Ciò consente un raffronto immediato a valori attuali.

- Il modello in tabella 9.6, considera un soggetto con un reddito di 25.000 €, che versa per 35 anni un contributo annuo fisso di 2.500 € (il 10% del reddito) capitalizzato ad un rendimento reale (al netto delle spese di gestione e amministrative) pari al 2% già depurato annualmente della tassazione dell'11% sulle plusvalenze annue, e matura i requisiti pensionistici all'età di 65 anni.

La prestazione in capitale

- Nel periodo considerato sono stati versati 87.500 €, con un **risparmio fiscale di 24.500 €** (applicando l'aliquota di scaglione del 28% e senza considerare gli effetti delle addizionali IRPEF comunali e regionali pari a circa il 2% che avrebbero consentito un ulteriore risparmio fiscale); quindi l'investimento netto è stato pari a 63.000 €. Alla fine del periodo il montante finale è di 116.589 €. Supponendo, per semplicità di comprensione del calcolo, di erogare l'intero importo in capitale, la tassazione avviene secondo il seguente metodo: **QUOTA A**: la parte relativa ai contributi versati (87.500 €) viene assoggettata all'imposta a titolo definitivo del 9% (livello relativo ai 35 anni di contribuzione) equivalente a **7.875 €**; **QUOTA B**: la parte relativa ai rendimenti (116.589 € - 87.500 €) = **29.089 €** è netta poiché già assoggettata alla tassazione dell'11%.

Il **capitale finale netto** erogato dal FPC è pari a **108.714 €** (87.500 – 7.875 + 29.089).

- Se il nostro ipotetico lavoratore avesse preferito fare un investimento in altri prodotti finanziari o addirittura non avesse fatto alcun investimento, lasciando tali somme nei redditi, avrebbe potuto disporre, a parità di rendimenti, di: **QUOTA A** = 63.000 € (87.500 x 28% -); **QUOTA B** = 25.000 € circa (effetto della differente tassazione dei rendimenti: 11% FPC, 12,5% altri). **Il capitale finale netto** prodotto da investimenti alternativi è **88.000 €, il 19% in meno!**

Annotazioni: la tassazione del 9% è pari a 7.875 € cioè 3,5 volte meno del risparmio fiscale; a ulteriore riprova della bontà di un investimento in FPC, consideriamo che se il nostro lavoratore avesse versato il risparmio fiscale annuo di 700 € al fisco, tale somma non avrebbe prodotto, ovviamente, alcun interesse; invece se investita nel fondo, produrrebbe, utilizzando un tasso di performance pari al 2%, interessi pari a **8.300 €**; in questo caso, l'imposta del 9% sul montante versato di 87.500 €, cioè 7.875 €, sarebbe quindi addirittura inferiore a quanto prodotto. In pratica con i soli rendimenti ottenuti dalle somme non versate al fisco, ci si pagano tutte le imposte finali!

- **Con la precedente normativa**, si avrebbero avuti due casi: applicando la *tassazione separata* pari per i redditi oggetto della nostra analisi al 25% (ipotesi prevista per prestazioni in capitale fino ad un massimo del 33% del montante) il capitale finale sarebbe stato di 94.714 € (il 13% in meno rispetto alla nuova normativa); applicando la tassazione ad aliquota marginale (prevista per il riscatto del 50% di capitale) il capitale erogabile sarebbe ammontato a 78.964 € (28% in meno)

La situazione di vantaggio dei FPC rispetto ad eventuali investimenti alternativi e alla vecchia normativa, migliora ulteriormente all'aumentare dei redditi, come dimostrano le sintesi delle *tabelle 9.8 e 9.9*.

Tabella 9.8

| Anni | Versamenti annuali | Risparmio fiscale | Contributo fisso annuo 3.500 | | | | Risparmio fiscale 1.330 | | | | contributo annuo rivalutato (versar | | |
|------|--------------------|-------------------|--|---------|---------|---------|--|--------|--------|--------|-------------------------------------|-------|-------|
| | | | Capitalizzazione al netto dell'imposizione fiscale | | | | Interessi maturati sul risparmio fiscale | | | | 0,01 | 0,02 | 0,025 |
| | | | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | | | |
| 2006 | 1 | 3.500 | | | | | | | | | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2007 | 2 | 7.000 | 3.518 | 3.535 | 3.544 | 3.561 | 13 | 27 | 33 | 47 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2008 | 3 | 10.500 | 7.066 | 7.133 | 7.166 | 7.233 | 40 | 80 | 93 | 120 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2009 | 4 | 14.000 | 10.647 | 10.795 | 10.870 | 11.020 | 80 | 160 | 180 | 219 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2010 | 5 | 17.500 | 14.259 | 14.522 | 14.655 | 14.925 | 133 | 266 | 293 | 346 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2011 | 6 | 21.000 | 17.903 | 18.316 | 18.525 | 18.951 | 200 | 399 | 432 | 499 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2012 | 7 | 24.500 | 21.580 | 22.177 | 22.481 | 23.102 | 279 | 559 | 599 | 678 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2013 | 8 | 28.000 | 25.290 | 26.106 | 26.525 | 27.383 | 372 | 745 | 791 | 884 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2014 | 9 | 31.500 | 29.032 | 30.106 | 30.659 | 31.797 | 479 | 958 | 1.011 | 1.117 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2015 | 10 | 35.000 | 32.808 | 34.177 | 34.885 | 36.349 | 599 | 1.197 | 1.257 | 1.377 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2016 | 11 | 38.500 | 36.618 | 38.320 | 39.205 | 41.043 | 732 | 1.463 | 1.530 | 1.663 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2017 | 12 | 42.000 | 40.461 | 42.537 | 43.621 | 45.882 | 878 | 1.756 | 1.829 | 1.975 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2018 | 13 | 45.500 | 44.339 | 46.829 | 48.135 | 50.873 | 1.037 | 2.075 | 2.155 | 2.314 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2019 | 14 | 49.000 | 48.251 | 51.198 | 52.750 | 56.019 | 1.210 | 2.421 | 2.507 | 2.680 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2020 | 15 | 52.500 | 52.198 | 55.644 | 57.467 | 61.325 | 1.397 | 2.793 | 2.886 | 3.072 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2021 | 16 | 56.000 | 56.180 | 60.170 | 62.290 | 66.797 | 1.596 | 3.192 | 3.292 | 3.491 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2022 | 17 | 59.500 | 60.197 | 64.776 | 67.219 | 72.438 | 1.809 | 3.618 | 3.724 | 3.937 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2023 | 18 | 63.000 | 64.251 | 69.464 | 72.259 | 78.256 | 2.035 | 4.070 | 4.183 | 4.409 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2024 | 19 | 66.500 | 68.340 | 74.235 | 77.410 | 84.255 | 2.274 | 4.549 | 4.668 | 4.908 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2025 | 20 | 70.000 | 72.466 | 79.092 | 82.676 | 90.441 | 2.527 | 5.054 | 5.180 | 5.433 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2026 | 21 | 73.500 | 76.628 | 84.035 | 88.060 | 96.819 | 2.793 | 5.586 | 5.719 | 5.985 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2027 | 22 | 77.000 | 80.828 | 89.065 | 93.563 | 103.397 | 3.072 | 6.145 | 6.284 | 6.564 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2028 | 23 | 80.500 | 85.064 | 94.186 | 99.188 | 110.179 | 3.365 | 6.730 | 6.876 | 7.169 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2029 | 24 | 84.000 | 89.339 | 99.397 | 104.939 | 117.172 | 3.671 | 7.342 | 7.495 | 7.800 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2030 | 25 | 87.500 | 93.652 | 104.702 | 110.817 | 124.383 | 3.990 | 7.980 | 8.140 | 8.459 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2031 | 26 | 91.000 | 98.003 | 110.100 | 116.827 | 131.819 | 4.323 | 8.645 | 8.811 | 9.144 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2032 | 27 | 94.500 | 102.392 | 115.595 | 122.970 | 139.486 | 4.668 | 9.337 | 9.510 | 9.855 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2033 | 28 | 98.000 | 106.821 | 121.188 | 129.250 | 147.393 | 5.027 | 10.055 | 10.234 | 10.593 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2034 | 29 | 101.500 | 111.289 | 126.880 | 135.669 | 155.545 | 5.400 | 10.800 | 10.986 | 11.358 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2035 | 30 | 105.000 | 115.797 | 132.673 | 142.232 | 163.952 | 5.786 | 11.571 | 11.764 | 12.150 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2036 | 31 | 108.500 | 120.345 | 138.570 | 148.940 | 172.620 | 6.185 | 12.369 | 12.569 | 12.968 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2037 | 32 | 112.000 | 124.934 | 144.571 | 155.798 | 181.558 | 6.597 | 13.194 | 13.400 | 13.812 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2038 | 33 | 115.500 | 129.563 | 150.680 | 162.808 | 190.775 | 7.022 | 14.045 | 14.258 | 14.683 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2039 | 34 | 119.000 | 134.234 | 156.897 | 169.974 | 200.279 | 7.461 | 14.923 | 15.142 | 15.581 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |
| 2040 | 35 | 122.500 | 138.946 | 163.225 | 177.300 | 210.079 | 7.914 | 15.827 | 16.053 | 16.505 | 3.518 | 3.535 | 3.544 |

Stesse condizioni della tabella 9.6; cambia solo il reddito di riferimento, 34.000 € lordi annui e il contributo versato, 3.500 € anno.

La prestazione in rendita

- Considerando questa volta lo sviluppo della tabella 9.8, e supponendo, per comodità di comprensione del calcolo, di erogare la prestazione **totalmente in rendita**, il metodo sarà il seguente: si calcola la rendita (QUOTA A) applicando al totale dei *contributi versati* il coefficiente di trasformazione del capitale in rendita previsto dal metodo contributivo per i soggetti con 65 anni di età; (122.500 x 5,62%) con lo stesso sistema si calcola la rendita (QUOTA B) relativa alle somme ottenute dal rendimento del fondo pensione [(163.225 - 122.500) x 5,62%];

La rendita relativa alla sola quota A viene assoggettata a tassazione del 9% ($6.885 \text{ €/anno} \times 9\%$) = 6.265,23 € e sommata alla quota B, dando origine **alla rendita netta da FPC di 8.554 € annui**.

- **Con la vecchia norma** la quota A della rendita sarebbe stata assoggettata ad aliquota marginale pari al 28% + 1,8% di addizionali IRPEF mentre la quota B rimane identica al caso precedente; (supponendo, nel caso più favorevole al lavoratore, di disporre durante il periodo di pensionamento di redditi complessivi (pensione di base e complementare e nessun altro reddito) non superiori ai 28.000 € annui). La rendita netta sarebbe pari a **7.246 € annui**, cioè ben **il 16% in meno**.

- **Nel caso di un investimento in strumenti finanziari alternativi** si sconterebbe la tassazione anticipata perdendo quindi il risparmio fiscale di 46.550 € (investimento netto di 75.950 €) e la tassazione sui rendimenti sarebbe del 12,5% anziché 11%; a parità di rendimenti, la rendita finale netta con la medesima metodologia di calcolo, sarebbe pari a **5.395,2 € annui**, cioè ben **il 37% in meno** dei FPC.

Anche in questo caso la situazione di vantaggio dei FPC rispetto ad eventuali investimenti alternativi e alla vecchia normativa, migliora ulteriormente all'aumento dei redditi, come dimostra la *tabella 9.9*.

Tabella 9.9

| Anni | Versamenti annuali | Risparmio fiscale | Contributo fisso annuo 5.164 | | | | Risparmio fiscale 1.962 | | | | contributo annuo rivalutato (versar) | | | | |
|------|--------------------|-------------------|--|----------------|----------------|----------------|--|---------------|---------------|---------------|--------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| | | | Capitalizzazione al netto dell'imposizione fiscale | | | | Interessi maturati sul risparmio fiscale | | | | | | | | |
| | | | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | 0,01 | 0,02 | 0,025 | 0,035 | 0,01 | 0,02 | 0,025 | | |
| 2006 | 1 | 5.164 | 1.962 | | | | | | | | | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2007 | 2 | 10.328 | 3.924 | 5.190 | 5.216 | 5.229 | 5.254 | 20 | 39 | 49 | 69 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2008 | 3 | 15.492 | 5.886 | 10.426 | 10.524 | 10.573 | 10.672 | 59 | 118 | 137 | 177 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2033 | 28 | 144.592 | 54.936 | 157.607 | 178.804 | 190.699 | 217.467 | 7.416 | 14.833 | 15.098 | 15.627 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2034 | 29 | 149.756 | 56.898 | 164.199 | 187.202 | 200.171 | 229.496 | 7.966 | 15.931 | 16.206 | 16.755 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2035 | 30 | 154.920 | 58.860 | 170.851 | 195.750 | 209.853 | 241.899 | 8.535 | 17.069 | 17.354 | 17.923 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2036 | 31 | 160.084 | 60.822 | 177.561 | 204.450 | 219.751 | 254.688 | 9.123 | 18.247 | 18.541 | 19.130 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2037 | 32 | 165.248 | 62.784 | 184.331 | 213.305 | 229.869 | 267.876 | 9.732 | 19.463 | 19.767 | 20.375 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2038 | 33 | 170.412 | 64.746 | 191.162 | 222.317 | 240.212 | 281.475 | 10.359 | 20.719 | 21.033 | 21.660 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2039 | 34 | 175.576 | 66.708 | 198.053 | 231.490 | 250.785 | 295.497 | 11.007 | 22.014 | 22.337 | 22.985 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |
| 2040 | 35 | 180.740 | 68.670 | 205.005 | 240.826 | 261.594 | 309.956 | 11.674 | 23.348 | 23.681 | 24.348 | | 5.190 | 5.216 | 5.229 |

9.4 Le % di contribuzione per ottenere una pensione complementare

Dopo aver analizzato i tassi di sostituzione offerti dal sistema pubblico e aver verificato i vantaggi apportati dal nuovo decreto sulle prestazioni intermedie e finali, la successiva domanda completa il nostro ideale percorso di conoscenza.

14° domanda: Quanto si deve versare per ottenere una prestazione pari al 10% dell'ultimo reddito?

Le seguenti elaborazioni sono state realizzate per consentire a ciascun soggetto di calcolare quanta parte del reddito dovrà essere accantonata per ottenere una prestazione finale lorda pari al 10% dell'ultimo reddito, in funzione di alcune variabili: **a)** la durata del periodo contributivo (20 -25 -30 -35 -40 anni); **b)** la dinamica di aumento del reddito; **c)** il tasso di rendimento del fondo pensione. Ovviamente sarà sufficiente fare una semplice proporzione per ricavare percentuali diverse, ad esempio, dividendo o moltiplicando per 2 se si vuole ottenere una prestazione pari al 5% o al 20%.

La *tabella 9.10* è suddivisa in due parti; nella parte superiore, le aliquote di versamento sono calcolate in relazione ad una età anagrafica di pensionamento di 65 anni, mentre in quella inferiore, l'età di pensionamento è fissata a 57 anni. Dai dati emergono considerazioni ovvie ma che comunque vale la pena di sottolineare:

1. Anzitutto è immediatamente percepibile come per ottenere la medesima prestazione complementare (il 10%), l'anticipo dell'età di pensionamento da 65 a 57 anni comporta incrementi dell'aliquota contributiva tra il 29% e il 30% per i vari profili; (esattamente come accade nel sistema pubblico)

2. Prima si aderisce ai FPC e meno pesante sarà la contribuzione; un lavoratore a cui mancano 20 anni al compimento dei 65 anni d'età dovrà versare una contribuzione pari al 6,76% del proprio reddito, mentre un giovane che si iscrive all'inizio della carriera verserà il 3,85%.

3. I titolari di redditi derivanti da carriere con dinamiche maggiori, per ottenere la prestazione desiderata (10%), dovranno versare aliquote tra il 10 e il 20% più elevate in funzione del periodo contributivo; più è lungo il periodo di iscrizione e più aumenta l'aliquota di finanziamento (la stessa cosa dovrebbero fare nel sistema pubblico per mantenere inalterato il loro tasso di sostituzione).

Tabella 9.10

parte superiore età di pensionamento a 65 anni; parte inferiore età di pensionamento 57 anni.

| anni di contr | dinamica retr 2% | | dinamica retr 3% | | rendimento 3% | |
|---------------|------------------|-------|------------------|-------|---------------|-------|
| | M | F | M | F | M | F |
| 20 | 6,76% | 8,29% | 7,40% | 9,07% | 6,15% | 7,54% |
| 25 | 5,41% | 6,63% | 6,06% | 7,43% | 4,80% | 5,88% |
| 30 | 4,51% | 5,52% | 5,17% | 6,33% | 3,90% | 4,78% |
| 35 | 3,85% | 4,74% | 4,54% | 5,56% | 3,26% | 3,99% |
| 40 | 3,38% | 4,14% | 4,06% | 4,97% | 2,77% | 3,40% |

| anni di contr | dinamica retr 2% | | dinamica retr 3% | | rendimento 3% | |
|---------------|------------------|--------|------------------|--------|---------------|-------|
| | M | F | M | F | M | F |
| 20 | 8,76% | 10,47% | 9,59% | 11,48% | 7,18% | 8,46% |
| 25 | 7,01% | 8,38% | 7,86% | 9,40% | 5,59% | 6,59% |
| 30 | 5,84% | 6,98% | 6,70% | 8,02% | 4,54% | 5,36% |
| 35 | 5,01% | 5,99% | 5,88% | 7,03% | 3,80% | 4,48% |
| 40 | 4,38% | 5,23% | 5,26% | 6,30% | 3,23% | 3,82% |

Ipotesi di calcolo: **Tassi di rendimento** del FPC: per ciascuna delle dinamiche retributive si è ipotizzato un tasso di rendimento reale del fondo pari al 2% al netto degli oneri di gestione; **Dinamica della retribuzione reale individuale del 2%** (dovuta per lo 0,5% all'effetto dell'anzianità individuale e per la parte restante alla crescita generale dell'economia) e **dinamica del 3%** (dovuta per 1,5% all'effetto anzianità e carriera individuale e per il resto alla crescita economica generale); **PIL** pari a 1,5%. Le **aliquote di contribuzione** sono calcolate sulle retribuzioni lorde; la **rendita pensionistica** è al lordo delle imposte; **Nell'analisi di sensitività** (terza colonna in ciascuna delle due parti della tabella) si è ipotizzato di applicare un **rendimento del 3%** alla figura con dinamica retributiva del 2%.

4. Una maggiore redditività del FPC consente di ottenere la medesima prestazione con una aliquota più bassa, tra il 9% e il 18%, a secondo del numero di anni di contribuzione; maggiore è il periodo di iscrizione, più bassa sarà l'aliquota di finanziamento.

E' evidente quindi che il risultato ottenuto è indipendente dal livello di reddito iniziale mentre è direttamente correlato alla dinamica reddituale o retributiva (più cresce il reddito, maggiore è l'aliquota di versamento per ottenere il nostro 10%).

In conclusione, un lavoratore al primo impiego che entra nel mercato del lavoro all'età media attuale di 24 anni e andrà in pensione a 65 anni di età con 35 o 40 anni di contribuzione, se si iscrive subito a un FPC, potrà ottenere una prestazione complementare pari al 20% dell'ultimo reddito (recuperando così ampiamente la riduzione della copertura pubblica valutata tra il 15 e il 19% come emerge dalle precedenti tabelle 9.1b e 9.2 b), versando rispettivamente il 7,70% o il 6,76% se maschio e il 9,48% e l'8,28% se femmina. Come detto tali aliquote aumentano nel

caso di carriere molto dinamiche e diminuiscono se il fondo ottiene rendimenti maggiori. Poiché la copertura pubblica si riduce gradualmente, l'adesione ai FPC consente anche ai lavoratori con un periodo minore di iscrizione (più vicini al pensionamento) di recuperare ampiamente la diminuzione dei loro tassi di sostituzione con versamenti complementari sostenibili.

9.5 livelli di convenienza per le aziende: lo smobilizzo del TFR e le misure compensative

L'introduzione dei fondi pensione e delle norme sulla devoluzione del TFR creano indubbiamente una serie di problematiche organizzative e finanziarie al mondo delle imprese; tuttavia, come spesso accade, questo passaggio "epocale" può anche rappresentare delle opportunità. Rimandando per i dettagli sulle norme e sulle compensazioni al capitolo 2.8, in questa sede cercheremo di fare, sinteticamente, qualche considerazione. **Costi:** **a)** l'adesione ad un fondo pensione rappresenta per le imprese la sottoscrizione di un costo certo (i contributi a carico del datore di lavoro) per l'intera durata del rapporto di lavoro con i loro dipendenti; **b)** la perdita dei flussi di TFR e il costo di rimpiazzo; **c)** gli oneri amministrativi aggiuntivi.

Opportunità: **a)** L'introduzione dei fondi pensione può creare le premesse per un *miglioramento dei rapporti di lavoro e delle relazioni sindacali* con conseguenti positive ricadute in termini di produttività e qualità, indispensabili per restare competitivi e vincere le sfide dei mercati globali; inoltre, in termini di attrattività, una azienda che nel "pacchetto retributivo" offre anche forme di previdenza complementare e in futuro anche di "assistenza sanitaria integrativa" sarà preferita rispetto alle altre imprese, anche dello stesso settore siano esse nazionali o estere e quindi potrà attrarre nuove professionalità e fidelizzare maggiormente quelle che già vi lavorano. **b)** Considerando che il fondo pensione può investire le proprie risorse fino al 20 - 30% nelle aziende che contrattualmente contribuiscono allo stesso, almeno per quelle organizzate dal punto di vista finanziario e ben inserite nei circuiti associativi e/o territoriali, si possono aprire nuove opportunità di accesso a forme di finanziamento; sono altresì evidenti gli interessi dei lavoratori alla gestione delle aziende di cui sono, anche se indirettamente, azionisti; ciò ovviamente può creare le premesse per lo svilupparsi di un nuovo modello di "democrazia economica" e partecipativa dei lavoratori. **c)** sempre sotto il profilo finanziario la trasformazione da "**debito instabile**" com'è il TFR (non c'è una scadenza precisa per la sua erogazione in quanto dipende dal momento e dal numero di lavoratori che lasciano l'impresa e in certi casi ciò crea seri problemi finanziari) a **indebitamento finanziario di medio lungo termine**, può giovare alla stabilità di gestione e a uno sviluppo più ordinato e programmato.

*** i problemi per le PMI**

La nuova normativa sul TFR graverà maggiormente sulle micro imprese (fino a 5 dipendenti) che rappresentano oltre il 90% del totale, nonché sulle piccole aziende fino a 15 addetti; su 4.083.966 imprese infatti ben 4.060.405 occupano meno di 50 unità. (tabella 9.11). Raramente esistono in queste imprese degli appositi fondi di riserva dotati di idonee coperture patrimoniali a fronte del debito (TFR) verso i dipendenti; nella maggior parte dei casi tale indebitamento si risolve in una semplice scrittura contabile poiché le somme relative a tale posta sono utilizzate come "circolante" interno alle stesse imprese. Quindi il problema principale è certamente quello di reperire i finanziamenti che dovranno rimpiazzare i flussi di nuovo TFR maturando che verranno indirizzati ai FPC, tenuto altresì conto dei nuovi vincoli, patrimoniali e di indebitamento, introdotti dalla normativa nota come "Basilea 2".

Oltre il 66% dei flussi di TFR proviene infatti dalle aziende fino a 49 dipendenti, il che comporterà qualche riflessione sul come far riaffluire, seppure in modo più efficiente, queste risorse. (tabella 9.12)

Tabella 9.11

LA SEGMENTAZIONE DELLE AZIENDE ITALIANE PER NUMERO DI DIPENDENTI

| NR. DIPENDENTI | IMPRESE ITALIANE | |
|-------------------------|------------------|-------|
| 1 | 2.394.933 | 90,3% |
| 2 | 714.669 | |
| 3-5 | 577.215 | |
| 6-49 | 373.288 | 9,6% |
| 50-99 | 13.683 | |
| 100-199 | 5.833 | |
| 200-249 | 1.073 | 0,1% |
| 250-499 | 1.933 | |
| 500-999 | 791 | |
| 1000 e più | 548 | |
| TOTALE IN ITALIA | 4.083.966 | |

Fonte: Censimento Istat 2001

Tabella 9.12

RIPARTIZIONE DELLO STOCK E DEI FLUSSI DI TFR NEL SETTORE PRIVATO; AZIENDE PER NUMERO DI DIPENDENTI (1)

| Classi di addetti | Stock TFR (mld. di €) | Flussi di TFR (mld. di €) | % flussi | % cumulata flussi TFR |
|-------------------|-----------------------|---------------------------|-------------|-----------------------|
| 1 - 9 | 46,5 | 5,8 | 45,0% | 45,0% |
| 10 - 19 | 11,0 | 1,4 | 10,7% | 55,7% |
| 20 - 49 | 10,7 | 1,3 | 10,4% | 66,1% |
| 50 - 249 | 13,8 | 1,7 | 13,4% | 79,4% |
| 250 e oltre | 21,2 | 2,7 | 20,6% | 100% |
| Totale | 103,3 | 12,9 | 100% | |

Fonte: elaborazione ABI su dati Istat - Banca d'Italia dicembre 2000
(1) Escluso il settore dell'intermediazione finanziaria

* le compensazioni previste dal decreto

a) Per ciò che concerne la prima voce di costo evidenziata in premessa, si può affermare che la contribuzione a carico del datore di lavoro alla forma pensionistica non costituisce retribuzione aggiuntiva ma che in fase di trattativa contrattuale le parti decidano di trasformare una parte degli aumenti economici in contribuzione al FPC; in questo caso i vantaggi economici per l'azienda derivano dal fatto che i contributi alla complementare costano meno di un normale aumento in busta paga; infatti, tali contribuzioni non incidono (quindi non ne aumentano il costo) sugli istituti accessori (ferie e TFR), non sono soggetti a contribuzioni INAIL (assicurazione contro gli infortuni - in genere l'1%) e a contributi previdenziali che sono sostituiti dal contributo di solidarietà nella misura del 10%.

In sintesi: Un aumento in busta paga di 100 euro lordi (quindi circa 72 netti per il lavoratore) costa al datore 130 €, il 30% in più (il 23% di oneri previdenziali, circa un 6% di oneri per prestazioni temporanee e ammortizzatori sociali, 1% Inail e 0,20 di incidenza sugli istituti citati); invece 100 € versati ai fondi pensione (quindi 100 euro netti per il lavoratore) costano al datore 110 €.

b) per compensare il differenziale tra il costo di rivalutazione del TFR e quello di una provvista bancaria per rimpiazzare le somme indirizzate verso i FPC, si è prevista una deducibilità del 4% per le imprese oltre i 50 addetti e del 6% per quelle al di sotto di tale limite, sull'importo dei flussi di TFR versati ai FPC. E' inoltre prevista una riduzione degli oneri impropri e del contributo al fondo di garanzia INPS, in proporzione ai flussi di TFR che lasciano l'azienda per approdare ai FPC. La *tabella 9.13* evidenzia sinteticamente le misure compensative previste. Senza entrare in dettagli complessi, possiamo suddividere le imprese in *"capienti"* e *"incapienti"*, intendendo per le prime quelle che producono "utili di esercizio", generano profitti e quindi possono portare in deduzione tutti i costi, mentre le seconde presentano bilanci in pareggio o addirittura in perdita. Nel caso di un deflusso totale del TFR verso i FPC, l'utilizzo delle misure compensative produrrebbe una diminuzione del costo del lavoro per le aziende capienti pari allo **0,41%**; mentre per le incapienti non ci sarebbero costi aggiuntivi e neppure benefici.

Tabella 9.13

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | |
|--|------|----------------------|--------------|------------------------------|----------|--|--------------------------------------|--|--------------------|
| N° | Anni | TFR devoluto ai F.P. | Totale Stock | Diff. tasso tra 3% e 5,76% * | Tasso 1% | Costo annuo per le imprese su stock all'1,5% | Compensazione media del 5% su flussi | Riduzione strutturale oneri impropri su costo del lavoro tot | Esonero INPS 0,20% |
| 1° | 2006 | 3.050 | 3.050 | 1,50% | 31 | 45 (1) | 153 | 50 | 82 |
| 2° | 2007 | 3.355 | 6.405 | 1,50% | 64 | 96 | 168 | 62 | 97 |
| 3° | 2008 | 3.690 | 10.095 | 1,50% | 101 | 151 | 185 | 0,11% 223 | 100 |
| 4° | 2009 | 4.050 | 14.145 | 1,50% | 141 | 212 | 203 | 0,11% 223 | 108 |
| 5° | 2010 | 4.300 | 18.445 | 1,50% | 184 | 277 | 215 | 0,11% 223 | 115 |
| 6° | 2011 | 5.000 | 23.445 | 1,50% | 234 | 352 (2) | 250 | 0,11% (4) 223 | 122 |
| % SU OGNI FLUSSO DI TFR 6,91% : | | | | | | 0,57% | 0,41% | 0,37% | 0,20% |

* 3% = TASSO ATTUALE DI REMUNERAZIONE / RIVALUTAZIONE TFR ANNUO (75% inflazione + 1,5%; 2% x 75% = 1,5 + 1,5 = 3%)

5,76% = TASSO MASSIMO PRATICATO DALLE BANCHE SUI FINANZIAMENTI ASSISTITI DAL FONDO DI GARANZIA; EURIBOR 6 MESI + MAX 200 bsp = 3,76 + 200 bp = 5,76 in realtà non ecc

NOTA: in media dovremmo considerare un differenziale massimo di 2,76% e medio di 1,6%; ai fini del calcolo consideriamo l'1,5

1) Per il primo anno il costo per le imprese è compensato della deduzione forfettaria del 4% (> 50 dipendenti), e del 6% (< 50 dipendenti)

2) Differenziale strutturale.

3) Esempio di calcolo al 2° anno: costo 96 mil. di cui 51 compensato da deduzione forfettaria (vedi punto 2); incentivo = 400 - 45 = 355 mil. e così via per gli anni successivi

4) Totale oneri impropri pari a circa l'1,8% del costo del lavoro = 3,6 mld di euro; ogni 0,10% vale circa 200 mil. di euro

Colonne numero 7 e 9 : costi già coperti in decreto competitività; colonna numero 8: costi da coprire

| Costo del lavoro | Ipotesi | Risultati | Razionale |
|--|--|----------------|--|
| A) COMPENSAZIONI PER OGNI 6,91% DI TFR VERSATO A FONDI PENSIONE | a) aziende non chiedono credito b) aziende chiedono credito | 0,98% 0,57% | 0,41% + 0,37% + 0,20%, mentre non sostengono onere di colonna 8 (0,41% + 0,37% + 0,20%) - 0,41% |
| B) IMPATTO IN TERMINI DI COSTO DEL LAVORO AI FINI FISCALI | a) aziende capienti b) aziende incapienti | 0,41% 0,00% | Le aziende portano in deduzione quanto previsto in colonne 7, 8, e 9 oltre il differenziale (1,16% vale circa netto lo 0,60%) Non portano in deduzione quanto previsto in colonna 7 |

Permangono, ciò nonostante gli evidenziati problemi di reperimento del *"finanziamento di rimpiazzo"* aggravati dalla cancellazione, prevista nella Legge Finanziaria per il 2007, del *"fondo di garanzia per l'accesso agevolato al credito"*. Fortunatamente l'intero sistema bancario, sulla scorta delle indicazioni previste nel "protocollo tra ABI e Ministeri del Lavoro e Economia", istitutivo del citato fondo di garanzia, ha messo a punto una serie di iniziative per offrire finanziamenti agevolati che tuttavia saranno abbinati alle adesioni ai fondi aperti promossi dalle stesse aziende di credito o loro partecipate. Difficile sarà quindi il rimpiazzo, salvo accordi nazionali tra imprese e banche, per i flussi di TFR indirizzati ai fondi negoziali.

Se sotto il profilo finanziario, per la maggior parte delle imprese, grazie alle misure compensative e al minore costo delle contribuzioni, non ci dovrebbero essere aggravii, restano i problemi legati alle potenziali ricadute economiche sul tessuto produttivo delle PMI che dovrebbero essere generate da questi nuovi investitori istituzionali (i FPC) e che potrebbero influire positivamente in termini di sviluppo.

9.6 come scegliere il proprio FPC ?

Come abbiamo visto nel capitolo 5, tre punti in più di rendimento in 35 anni consentono di raddoppiare il montante finale; in altre parole permettono di fruire di una pensione doppia! Diventa quindi fondamentale scegliere un fondo pensione che abbia sia buone performance storiche ma soprattutto costi complessivi “sostenibili” e tali da non penalizzare troppo i risultati finali.

Come scegliere quindi il fondo pensione più adatto ?

- Tenuto conto che l’adesione alle forme complementari potrebbe protrarsi anche per 40 – 60 anni, (è la prima volta nella storia dei servizi finanziari che ciò accade) occorrerà preliminarmente accertarsi che **il fondo pensione prescelto** e i soggetti promotori (le fonti istitutive) siano solidi e dotati di una gestione amministrativa delle singole posizioni previdenziali ben organizzata; che dimensionalmente, come fondo o come soggetto istitutore, sia in grado di affrontare con stabilità questi “tempi lunghi” nonché i notevoli costi di gestione senza penalizzare gli iscritti.

Fatta questa verifica preliminare di **solidità**, nell’effettuare la scelta del fondo pensione occorre tener conto della: **a)** struttura dei costi, verificando anche l’entità delle masse gestite; **b)** performance storiche e track record dei gestori; **c)** completezza di linee di investimento con un serio esame per quelle con garanzia; **d)** tipologia delle eventuali protezioni assicurative collaterali; **e)** tipologia delle rendite esaminando i costi per quelle reversibili e per periodi certi e con particolare riguardo alle assicurazioni contro il rischio di sopravvivenza oltre la vita media.

* *I costi dei fondi pensione, le dimensioni e i risultati di gestione*

Soprattutto in una situazione come quella che si prospetta per i prossimi anni, caratterizzata da bassi tassi d’inflazione e quindi da rendimenti obbligazionari modesti, diventa cruciale una massima compressione dei **costi annuali di gestione sia finanziaria sia amministrativa**; lo sviluppo stesso delle forme di previdenza complementare dipenderà moltissimo da questo fattore. In un contesto nel quale i rendimenti attuali dei mercati obbligazionari si aggirano attorno al 3,5% (oltre il 4% su durate maggiori o con rating minori) un costo complessivo pari all’1,5% consentirebbe ai rendimenti ottenuti di coprire solo l’inflazione senza dare alcun apporto reale alle somme accantonate.

Secondo le rilevazioni effettuate dalla COVIP (relazione annuale) i costi omnicomprensivi medi, a 10, 20 e 30 anni, per le diverse forme complementari sono i seguenti:

| | | | |
|--------------------|-------|-------|-------|
| - Fondi negoziali: | 0,67% | 0,37% | 0,22% |
| - Fondi aperti: | 1,62% | 1,35% | 1,24% |
| - PIP: | 3,61% | 2,74% | 1,80% |

Si tratta di costi medi; infatti per la gran parte dei fondi negoziali di piccole dimensioni, il costo omnicomprensivo si avvicina a quello dei fondi aperti; tra questi ultimi, se si escludono le linee azionarie internazionali (le più costose), i costi si riducono leggermente.

Poiché molto opportunamente la COVIP ha imposto l'obbligo di evidenziare negli statuti, regolamenti, note informative e schede sintetiche, i **costi complessivi annuali**³ a carico degli aderenti e le loro proiezioni nel tempo, prima di sottoscrivere l'adesione è bene che si faccia una verifica e una comparazione tra le diverse offerte disponibili, nonché una verifica delle dimensioni del fondo e del soggetto istitutore in termini di masse gestite; maggiori sono i patrimoni in gestione più alta è la possibilità di usufruire di economie di scale che si tradurranno in minori costi. Attenzione particolare dovrà essere prestata ai cosiddetti **costi di sottoscrizione** "una tantum" e nei casi di prodotti di matrice assicurativa anche alle **"commissioni di incasso"** che gravano ogni anno sui versamenti. Questi oneri vanno, in genere, a remunerare le reti di distribuzione; un modesto costo iniziale è più che accettabile soprattutto se a fronte di una consulenza personalizzata svolta al domicilio o presso l'impresa dell'aderente.

Evidentemente una struttura di costi come quella indicata, non consentirà, almeno nel medio termine, grandi ricavi per i soggetti abilitati a stipulare convenzioni con i fondi pensione; i margini operativi potranno aumentare se ci sarà un processo di specializzazione per funzioni delle società, ed a un conseguenziale alto livello di automatizzazione delle procedure organizzative così come è accaduto in Paesi in cui la previdenza cosiddetta privata è già sviluppata. Soprattutto per quanto riguarda gli oneri di gestione, che come abbiamo visto rappresentano la spesa maggiore è auspicabile che nelle convenzioni vengano previste anche le cosiddette "commissioni di performance" che potrebbero consentire costi di base contenuti a tutto vantaggio degli iscritti e ricavi per i gestori parametrati al raggiungimento di rendimenti obiettivo.

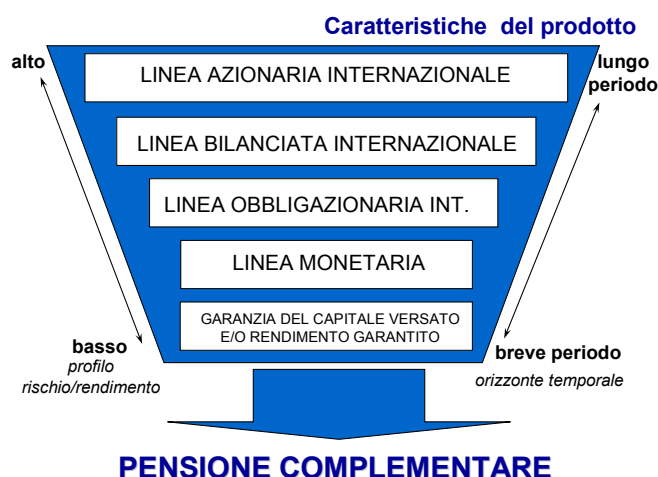
Particolare attenzione dovrà essere altresì riservata alle **performance storiche** evidenziate nei citati documenti contrattuali, verificando anche i rendimenti ottenuti nella gestione di fondi comuni, sicav e altri strumenti finanziari gestiti dal soggetto proponente; i risultati ottenuti in passato non sono correlabili con performance future ma comunque rappresentano una informazione in più sullo "stile di gestione" e sulla stabilità nel tempo di ottenere buoni risultati.

* *linee di investimento, linee con garanzia e garanzie assicurative complementari e di Rendita*

Dopo aver verificato i costi, le performance e le caratteristiche dimensionali del FPC, sarebbe preferibile orientarsi verso un fondo cosiddetto "**multicomparto**", che preveda cioè più linee di investimento diversificate per profilo di **rischio–rendimento**; le esigenze di un giovane neoassunto sono ovviamente diverse da quello di un soggetto prossimo al pensionamento. Occorrerà anzitutto valutare le proprie aspettative di rendimento comprendole con i rischi connessi. Più ci si sposta verso profili ad alto contenuto azionario, maggiori potranno essere i rendimenti ma anche i rischi. Tenuto conto che la nuova normativa consente di indirizzare le contribuzioni su più linee di investimento, un FPC ben diversificato consente di costruirsi un buon **asset allocation strategico** e duraturo nel tempo. La *figura 9.14* evidenzia il livello di rischiosità dell'investimento comparandolo con il proprio **orizzonte temporale**.

³ I costi omnicomprensivi annuali comprendono: gli oneri per la gestione finanziaria delle risorse affluite al FPC; i costi per la gestione amministrativa delle singole posizioni previdenziali e del fondo; gli oneri per la banca depositaria; i costi per la revisione e certificazione contabile; i contributi annuali agli organismi di vigilanza.

Figura 9.14



Un giovane neoassunto potrebbe ad esempio investire il proprio TFR (se dipendente) in una linea con garanzia di restituzione del capitale e un rendimento prefissato, dirottando su linee a più alto contenuto azionario, il resto dei contributi. Ovviamente se l'aderente ha un orizzonte temporale minore (mancano ad esempio meno di 10 anni alla pensione), si posizionerà su profili meno rischiosi.

La scelta delle linee deve essere correlata al numero di anni di durata dell'investimento, in funzione della propria situazione lavorativa (stabilità del posto di lavoro, anzianità contributiva, propensione alla mobilità e al cambiamento di attività). A solo titolo indicativo i profili temporali e di rischiosità delle diverse linee si possono così sintetizzare: **a) la linea con garanzia⁴**: (restituzione del capitale maggiorato da un rendimento prefissato e garantito dal soggetto proponente) è particolarmente indicata per soggetti a cui mancano pochi anni alla pensione e che hanno una avversione al rischio; i rendimenti sono modesti ma sicuri nel tempo; si utilizza anche per i lavoratori a fine carriera che desiderano consolidare i risultati ottenuti. (orizzonte temporale 2/3 anni); **b) linea monetaria/obbligazionaria**: non presenta garanzie ma, salvo qualche annualità sfavorevole, hanno un profilo di rendimento in linea con i mercati obbligazionari e un rischio contenuto (3/5 anni); **c) linee total return** con una componente azionaria limitata al 10, massimo 20% del patrimonio; in genere si prefiggono un obiettivo di rendimento dichiarato anticipatamente, non hanno benchmark e stanno gradualmente sostituendo quelle puramente obbligazionarie; essendo gestite con tecniche di protezione dal rischio, non soffrono per le eccessive oscillazioni dei mercati, e quindi sono indicate a chi desidera una performance più elevata rispetto all'obbligazionario e dispongono di 3 o più anni di permanenza nella linea. Queste linee possono anche prevedere un obiettivo gestionale come la rivalutazione del TFR (se prevedono almeno la garanzia del capitale possono quindi acquisire lo status di "linea di default" per i lavoratori silenti) **d) linee miste**: con contenuto azionario tra il 15% e il 30%, meglio se investite nella valuta europea e coperte dal rischio di cambio su altre valute; (oltre 5 anni); **e) linee bilanciate**: con componente azionaria fino al 50%; stesse considerazioni fatte per le miste; (tra 6 e 10 anni); **f) linee azionarie**: con alto profilo di rischio e potenziale alta redditività; (oltre 10 anni).

Come si diceva una buon mix di investimento potrebbe prevedere l'utilizzo di più linee oppure l'adesione, seppure a titolo di sola informazione e senza alcun automatismo tranne se avvallato dall'iscritto, a formule indicate come "percorso vita". Tali proposte prevedono che la società proponente, in funzione del tempo intercorrente al raggiungimento dei requisiti di accesso alla

⁴ Per una valutazione delle tipologie di garanzia si rimanda alle osservazioni fatte nei capitoli 2 e 5.

pensione complementare, avvisi l'iscritto della possibilità di trasferirsi da una linea più aggressiva ad un'altra a contenuto più prudentiale.

Resta tuttavia fondamentale sia la scelta del gestore sia l'asset allocation iniziale; essendo il FPC simile ad un PAC (piano di investimento rateale) l'afflusso periodico (mensile o trimestrale) dei contributi media in continuazione il valore di acquisto delle singole parti investite, attutendo così le oscillazioni di mercato.

Infine, ma non ultimo, una attenta analisi dei coefficienti che determineranno le rendite, risulta fondamentale. Sarebbe infatti vano ottenere buoni rendimenti se poi le rendite previste dal fondo sono penalizzanti; soprattutto attenzione dovrà essere rivolta a quelle formule (rarissime al momento) che prevedono la garanzia di poter incassare tutto il montante accumulato, attraverso la sottoscrizione (incentivata dal nuovo decreto) di polizze assicurative che coprono dal rischio di sopravvivenza oltre la media. (si veda il capitolo 2).

Da valutare sono poi le offerte delle polizze complementari che andrebbero sempre sottoscritte a parte, con versamenti aggiuntivi rispetto a quelli a fini previdenziali, in quanto coprono rischi che hanno durate differenti; ad esempio possono coprire i rischi di premorienza (completando eventualmente il programma di versamenti), di invalidità, oppure di disoccupazione involontaria per periodi prefissati.

9.7 2007, l'anno del decollo dei FCP: quali prospettive per aziende, mercati e Paese ?

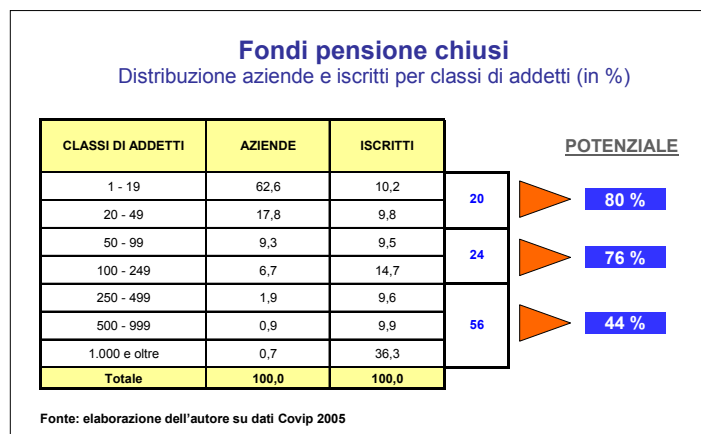
Nell'affrontare questo tema, a conclusione dell'edizione del 1997 del mio libro sui FPC, affermai che l'argomento poteva essere materia di un altro volume, date le numerose implicazioni sociali, economiche e politiche; anche nella presente edizione credo sia corretto concludere con qualche considerazione, anche politicamente critica, in materia seppur in forma sintetica, quasi come un semplice indice degli argomenti.

Tassi di adesione ai FPC: rispetto alle previsioni contenute nella legge di riforma 335/95 (Dini) i livelli di adesione e di patrimonializzazione dei fondi complementari sono risultati molto più modesti; come è stato evidenziato anche dalla Commissione di Verifica (commissione Brambilla), si prevedeva che alla fine del 2006 fossero iscritti il 27% dei lavoratori e il patrimonio ammontasse a circa 87 mld di €. Alla fine di giugno del 2006 gli iscritti erano pari al 13% (3.127.877) e il patrimonio era di 47 MLD. Le adesioni ai fondi aperti e negoziali hanno avuto un forte sviluppo dal 1998 al 2002 per poi restare sostanzialmente stabili (1.183.826 aderenti ai negoziali e 418.826 agli aperti); i fondi preesistenti mantengono un livello di adesione intorno alle 665.500, per contro i PIP, introdotti dal decreto Visco, dal 2002 a oggi hanno segnato 859.666 adesioni.

Qualche sintetica osservazione non politicamente corretta: a) **fondi preesistenti:** se mantengono lo status di preesistenti e quindi sono assoggettati a diverse norme, meno restrittive e costose, ma anche meno tutelanti per i giovani (i casi più eclatanti sono riferiti ai due fondi oggetto addirittura di un decreto ministeriale) non dovrebbe essere consentita alcuna nuova adesione ma siamo in Italia, nel Paese dove se non segui la legge è la legge che si adegua! b) **le adesioni 1:** si sono stabilizzate per i negoziali e gli aperti ma non per i PIP che a fine 2006 supereranno le 900.000 adesioni; il merito è tutto del decreto n. 47/00, voluto dai sindacati (non tutti) e dall'allora titolare delle Finanze che da un lato ha introdotto limiti e disincentivi fiscali tali da scoraggiare le adesioni anche ai fondi di natura sindacale, mentre dall'altro, sottraendo i PIP al controllo della COVIP e ai requisiti di trasparenza nella comunicazione, soprattutto dei costi di adesione, ne ha decretato l'esplosione; come mai ? semplice perché grazie a questa deregulation il caricamento (cioè le spese a carico dell'aderente al momento dell'iscrizione) raggiungeva anche il 75% del contributo, consentendo alle reti di vendita di guadagnare circa 3.900 € per ogni 5.164 € di contribuzioni, ovviamente a discapito dell'ignaro

lavoratore. Fortunatamente la maggior parte delle Compagnie di Assicurazione hanno operato in modo eticamente più corretto ma le prime tre nella classifica PIP, detengono oltre il 60% dei piani individuali, con caricamenti pari a più del 50%, con grave danno per gli incauti aderenti; **Le adesioni 2**: le micro e piccole imprese fino a 49 dipendenti, (figura 9.15) rappresentano oltre l'80% del totale e più del 65% dei flussi di TFR eppure solo il 20% degli occupati, in prevalenza operanti in aziende con oltre 30 addetti, è iscritto ai FPC; perché ? anche qui è semplice perché i sindacati hanno preteso per legge che i lavoratori aderiscano solo ai fondi negoziali e solo se “non sussistono o non operano”, allora è possibile l'adesione ad altre forme. Siccome i sindacati, nell'arco dei 5 anni di moratoria, hanno istituito fondi per tutte le categorie, in pratica non c'è settore che ne sia scoperto. Siccome poi la legge 335/95 prevedeva, dopo 5 anni di iscrizione, la piena portabilità e libertà di scelta (vedasi pareri pro veritate di importanti giuslavoristi) per “sventare” questo rischio i medesimi si sono inventati prima l'impossibilità del trasferimento pena la perdita del contributo del datore e del TFR maturando nonché gravi difficoltà a trasferire quello maturato poi, con l'aiuto dei sodali datori, hanno convinto tutti di prevedere per legge che se un lavoratore sceglie un fondo non sindacale può perdere il contributo a carico del datore. (che già per i lavoratori, in termini di libertà, è un miglioramento stratosferico rispetto al passato). Quanto ai lavoratori delle PMI i motivi per cui le adesioni sono assai modeste discendono dal fatto che in questi ultimi 10 anni i sindacati, non avendo ne uomini disponibili ne convenienze, hanno letteralmente trascurato queste piccole aziende i cui lavoratori però, essendo contrattualizzati, (meccanici, chimici ecc) non potevano aderire ad altri fondi ne altri soggetti proponenti ponevano entrare sul mercato. Insomma la conclusione (amara) pare essere: se si è un metalmeccanico si può aderire, pena la perdita del contributo del datore, solo a Cometa sempre e per tutta la vita! E l'antitrust ? In una brillante comunicazione inviata ai Presidenti di Camera e Senato nel 2005 il Presidente dell'Autorità ha espresso un giudizio positivo e di plauso sulla realizzazione di un reale sistema di concorrenza nell'ambito della previdenza complementare italiana così come prevista dalla 252/95

Figura 9.15

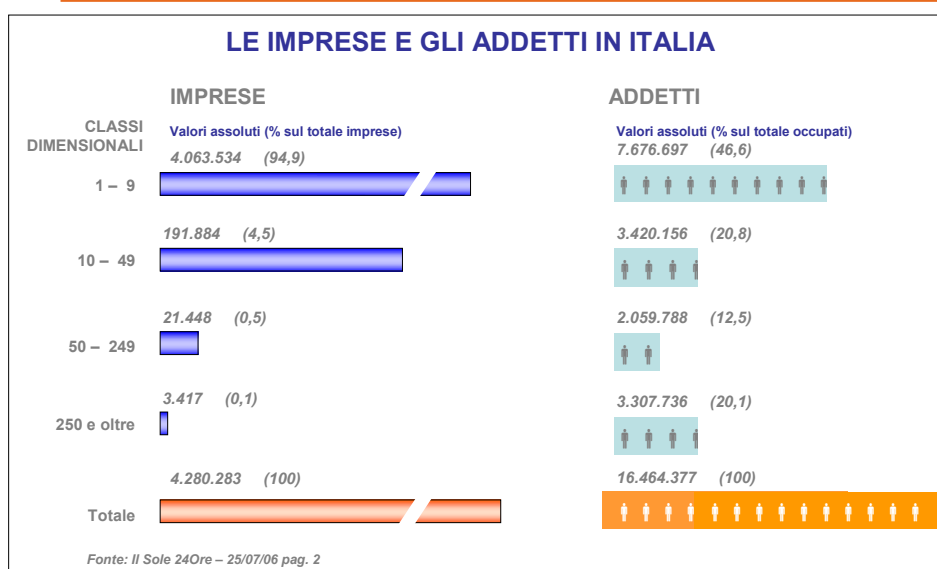


c) le modalità di investimento delle risorse: da sempre i professoroni ci dicono che i FPC daranno grande slancio alla nostra economia e notevole spessore ai nostri mercati finanziari; saranno (sempre al futuro visto che questi fondi non partono mai) fondamentali investitori istituzionali. Se è difficile smentire un luogo comune che si dovrebbe verificare, è invece facile vedere che cosa è successo in Italia con il risparmio gestito; dalle analisi mensili del Sole 24 ore emerge che su circa 700 miliardi di euro di risparmio gestito, tutto raccolto in Italia (l'unica materia prima di cui ancora disponiamo), solo il 4% è investito in azioni italiane (all'80% sul Mib 30), il 3% in obbligazioni corporate e il 35% in titoli di Stato (la percentuale è aumentata dopo la perdita di valore di molte obbligazioni internazionali e nazionali); tutto il resto è investito all'estero. Come si vede di spessore al mercato ce ne poco, e alle imprese, salvo quelle grandi sempre ben rappresentate, quasi niente; se così già

avviene da molti anni per il risparmio gestito, perché non dovrebbe andare così anche per i FPC che oltretutto hanno regole comportamentali simili e stessi gestori? Certo sarebbe una operazione di “Robin Hood” alla rovescia; togliamo il TFR alle PMI (i poveri) per darlo, tramite i gestori, alle grandi imprese quotate o che emettono strumenti finanziari (i ricchi). Che cosa daremo in cambio alle 4.200.000 imprese fino a 49 addetti? (figura 9.16) Cambierà la musica o alle fonti istitutive la cosa non interessa?

d) il conferimento tramite silenzio assenso del TFR: già dal 2000, alcuni esponenti della sinistra e del sindacato, insistevano per un uso quasi obbligatorio di tale istituto retributivo; eppure i dipendenti, come abbiamo visto attraverso l’analisi dei tassi di sostituzione, sono quelli che ne hanno meno bisogno rispetto ad altre categorie; il punto è che l’unica categoria nelle disponibilità del sindacato sono i dipendenti e se i medesimi, per una serie di motivi, non si iscrivono ai FPC, occorre pure trovare un sistema per incrementarne le adesioni. Ed ecco il silenzio assenso (all’inizio era addirittura obbligatorio), che certamente favorisce i fondi negoziali istituiti dai sindacati e dalle associazioni dei datori di lavori (che nel contempo si sono pure aggiudicata l’esclusiva sulla formazione attraverso gli *enti bilaterali*) e che gestiranno FPC da miliardi di euro diventando i più grandi investitori (azionisti); è qui evidente, se non muteranno i criteri di designazione degli organi dei FPC, un palese conflitto di interessi che per il bene di tutti dovrebbe almeno essere evidenziato da chi si occupa di questi temi, compresi quelli relativi alle liberalizzazioni e alla democrazia economica.

Figura 9.16



7

* *le prospettive per aziende, mercati e Paese*

Il 2007 sarà certamente importante per il consolidamento della previdenza complementare, anche per effetto del conferimento tacito o esplicito del TFR; le prospettive dei lavoratori sono state ampiamente illustrate nelle pagine precedenti; quali saranno le prospettive per le aziende, i mercati e in definitiva per l’economia del paese? Anche in questo caso l’analisi sarà sintetica e le considerazioni, *politicamente corrette*. **a) adesioni:** entro il 2011 oltre il 50% dei dipendenti privati e dei lavoratori autonomi dovrebbero aver aderito ai FPC; per i pubblici, in assenza di mutamenti normativi, l’adesione non dovrebbe superare il 15%. Quindi oltre 10,5 milioni di italiani (il 45% del totale lavoratori) (figura 9.17) parteciperanno alla previdenza

complementare anche con quote del loro TFR e se ciò avverrà, sarà un bene per l'intero sistema del welfare. A regime i flussi delle contribuzioni annuali dovrebbero superare i 30 miliardi di € e il patrimonio a fine 2011 si attesterebbe ad oltre 170 miliardi di €. L'industria del risparmio gestito aumenterebbe gli AUM (asset under management) rispetto all'attuale 45%, con una probabile redistribuzione dalle attività finanziarie tradizionali (fondi comuni, gestioni e assicurazioni) al risparmio previdenziale (attualmente al 2%). Grazie alle previsioni del decreto, anche le PMI vedranno aumentare le adesioni, consentendo anche a questi lavoratori, peraltro più esposti ai mutamenti del mercato del lavoro, di accedere alle pensioni complementari. Infatti, dove non arriveranno i sindacati (in genere nelle imprese con meno di 15 addetti e più) potranno ora giungere i soggetti privati offrendo servizi competitivi con quelli proposti dai fondi negoziali e abbinando anche forme di finanziamento per rimpiazzare, a tassi agevolati, la perdita di flussi di TFR. Inoltre la competitività tra le forme complementari dovrebbe migliorare grazie anche ai probabili interventi dell'Antitrust e agli effetti derivanti dal recepimento della direttiva europea sulla portabilità. A questo punto vinca il migliore e se a vincere saranno i fondi sindacali nessuno potrà eccepire nulla, anche perché in tal caso avrà vinto il Paese.

Figura 9.17

| OCCUPATI IN ITALIA | |
|--------------------------|-------------------|
| • ARTIGIANI | 1.892.000 |
| • COMMERCianti | 1.910.000 |
| • IMPRENDITORI AGRICOLI | 553.000 |
| • PARASUBORDINATI (puri) | 1.500.000 |
| • LIBERI PROFESSIONISTI | 1.700.000 |
| SUB-TOTALE | 7.555.000 |
| • LAV. DIP. PRIVATI | 12.500.000 |
| • LAV. DIP. PUBBLICI | 3.600.000 |
| SUB-TOTALE | 16.100.000 |
| TOTALE | 23.655.000 |

Fonte: Istat, Inps, Inpdap al 31/12/2004

b) le modalità di investimento delle risorse: sotto il profilo tipicamente gestionale l'afflusso di queste ingenti risorse spingerà le società di gestione a migliorare sia le tecniche di gestione sia il controllo del rischio, soprattutto con riferimento alle linee che prevedono la garanzia di restituzione del capitale e di rendimenti prefissati. Lo stesso effetto si verificherà nel settore delle Assicurazioni che proporranno nuove tipologie di "rendite" collegate anche a polizze di protezione da particolari rischi, tra i quali, quello di sopravvivenza oltre la vita media, al fine di garantire agli iscritti l'intangibilità dei montanti accumulati. I FPC, senza sembrare troppo ottimisti, potrebbero quindi fungere da "motore" per un ulteriore salto di qualità (quasi una seconda epoca) della nostra industria del risparmio gestito.

c) ricadute positive su, aziende, mercato e Paese: per quanto riguarda **le aziende** una valutazione delle potenziali ricadute positive, prodotte dai FPC, non può prescindere da una segmentazione di mercato; **le grandi imprese**, soprattutto se quotate, saranno probabilmente oggetto di nuovi investimenti sia azionari che obbligazionari; alle regole attuali sono potenzialmente le uniche a intravedere benefici e compensazioni rispetto alla perdita del TFR. Per le medie aziende, se quotate o finanziariamente organizzate, le prospettive potrebbero essere simili alle grandi; diversamente, in assenza di nuove occasioni di finanziamento, l'effetto prodotto dai FPC sarebbe assai modesto. Più problematico appare l'effetto sulle **micro e sulle piccole imprese** che rappresentano la stragrande maggioranza delle unità produttive; per quest'ultime si potrebbe verificare il caso, segnalato nelle pagine precedenti, di un effetto

beneficio "rovesciato" con il rischio di perdere una forma di finanziamento conveniente e di vedersela dirottata a favore di aziende quotate che già dispongono di altri e più economici canali di finanziamento. Occorrerà quindi pensare a forme di "compensazione" che consentano, pur considerando prioritariamente l'efficienza dell'investimento previdenziale (sicurezza, ripartizione del rischio e rendimento) una redistribuzione degli effetti positivi anche per questo segmento di imprese. Una di queste, ma l'esperienza ce ne mostrerà certamente delle altre, è quella di costituire dei fondi territoriali anche per aziende omogenee tra loro; ciò potrebbe consentire, con le opportune garanzie e con l'intervento delle locali associazioni di categoria, l'afflusso di investimenti che potrebbero favorire azioni di sviluppo comprensoriali. ***Mercati e Paese:*** l'entrata in scena di questi ***nuovi investitori istituzionali*** (i FPC), accanto ai tradizionali fondi comuni aperti e chiusi, (mobiliari e immobiliari), ai fondi di private equity e alle fondazioni bancarie, dovrebbe generare un irrobustimento dei nostri mercati; dovrebbe, perché finora così non è stato. Per raggiungere questo auspicabile obiettivo occorrerebbe prevedere nuove occasioni di investimento, soprattutto a favore delle medie e piccole imprese, in assenza delle quali, si replicherebbe la situazione analizzata per il risparmio gestito. Senza ovviamente la pretesa di esaustività: la creazione, da parte delle associazioni datoriali, di consorzi fidi per le PMI, senza fini di lucro, che possano erogare finanziamenti alle imprese associate emettendo prestiti obbligazionari sottoscrivibili dai FPC; le finanziarie regionali che potrebbero operare nello stesso modo; nuove forme di finanziamenti, anche sotto forma di prestiti partecipativi, offerti dal sistema bancario, che si approvigionerebbe anch'esso mediante emissioni di titoli obbligazionari; e infine lo Stato, che potrebbe emettere titoli a medio lunga scadenza, con particolari indicizzazioni, per finanziare opere infrastrutturali. Tutto ciò potrebbe aumentare enormemente l'offerta di titoli di debito che rappresentano mediamente il 70% dei portafogli dei FPC e generare quelle auspicabili ricadute positive sul tessuto produttivo e sul Paese. Infine, un miglioramento delle possibilità di quotazione, anche attraverso mercati più selettivi dedicati a investitori istituzionali, potrebbe generare ulteriori opportunità almeno per le medie imprese o per le start-up promettenti.

d) nuovi modelli di governance: per far sì che l'intero mercato si sviluppi occorrerà infine che i responsabili dei fondi pensione (come del resto impone la legge) operino nell'assoluto interesse degli iscritti, svincolati da qualsiasi mandato sia esso conferito dai sindacati, dalle associazioni dei datori e dai soggetti istitutori privati. Gli investimenti dovranno essere impostati nell'esclusivo interesse del fondo. Ciò implica che le nomine dovranno tener conto delle professionalità e non delle simpatie o appartenenze; solo così sia i fondi aperti sia i negoziali si potranno presentare ai potenziali aderenti come strumenti vincolati a un solo principio: l'interesse dell'iscritto.

L'occasione offerta dai FPC è veramente importante e sarebbe un errore, per meri calcoli categoriali, come sin qui si è fatto, non coglierla; un comportamento etico di tutti gli operatori (non si tratta di semplice risparmio finanziario ma di pensione cioè quanto di più importante per un lavoratore) una maggiore competitività tra le diverse forme complementari, una grande libertà di scelta garantirebbe, da un lato, un maggiore sviluppo dei FPC e dall'altro una occasione di crescita per l'intero Paese; alle parti sociali, al Governo, agli operatori la responsabilità di vincere questa sfida nell'interesse dei giovani, dei lavoratori e del Paese tutto.