

**PREVIDENZA** Mentre l'asticella della pensione guarda ai 70 anni governo e sindacati cercano nuove misure di flessibilità in uscita. Una simulazione mostra quanto può scendere l'assegno con il metodo contributivo per tutti. E quanto costa integrarlo

# Il prezzo dell'anticipo

di Paola Valentini

I giovani che oggi si affacciano al mondo del lavoro, dice l'Ocse, rischiano di andare in pensione a 71 anni. Ma in realtà al momento questa soglia è già prevista per chi lavora. Non è una bella prospettiva anche se attualmente è possibile ritirarsi prima tramite i diversi canali di pensionamento anticipato, a patto però di accettare tagli all'assegno. Innanzitutto c'è Quota 102, il nuovo meccanismo che somma l'età anagrafica di 64 anni con 38 anni di contributi. Ha preso il posto di Quota 100 (scade a fine anno) ed è la soluzione trovata dal governo in attesa di una riforma organica del sistema che introduca maggiore flessibilità. Un tema, questo, che è stato affrontato da quasi tutti gli esecutivi alla guida dell'Italia dopo la dolorosa riforma dell'ex ministro Elsa Fornero che nel 2012, nel pieno della crisi dello spread, aveva drasticamente alzato l'età della pensione. Di fatto l'eredità di quell'intervento, seppur con misure correttive via via introdotte, si fa sentire ancora oggi con la pensione di vecchiaia che nel frattempo è arrivata a 67 anni con 20 anni di contributi, mentre senza questo requisito è fissata a 71 anni. C'è poi quella anticipata a 41 anni e 10 mesi per le donne e di 42 anni e 10 mesi per gli uomini o il canale della pensione anticipata contributiva di 64 anni (a condizione che risultino accreditati almeno 20 anni di contribuzione e che l'ammontare della prima rata di pensione sia non inferiore a 2,8 volte l'importo mensile dell'assegno sociale, quest'ultimo pari a 460 euro nel 2021).

Questo sistema articolato è frutto di una serie di misure che si sono succedute negli ultimi 25 anni per contenere la spesa previdenziale diventata insostenibile a causa della bassa crescita dell'Italia, dell'invecchiamento demografico e di un modesto tasso di natalità. Sembra però giunta l'ora di un riordino complessivo al sistema nel nome del contributivo. L'idea del premier Mario Draghi è rendere il modello che lega i contributi versati all'importo della pensione il perno dell'apparato previdenziale italiano. La riforma Fornero ha imposto dal 2012 il contributivo per tutti fatta salva la platea dei retributivi per i quali fino a quel momento la modalità di calcolo è più generosa perché è legata agli ultimi stipendi. Due quindi sono i binari di calcolo dunque oggi per chi ha iniziato a lavorare prima del 1996 (ovvero per chi ha possibilità di far valere fino al 2011 il calcolo retributivo). Finora Draghi si è limitato soprattutto alle parole, affermando appunto che il contributivo per tutti possa essere la

| QUANTO COSTA ANDARE IN PENSIONE PRIMA PER CHI HA INIZIATO A LAVORARE PRE 1996 |                                      |                        |                                              |                        |                                                 |                        |                                              |                        |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
| Lavoratori dipendenti 60enni, retribuzione attuale: 3 mila euro netti         |                                      |                        |                                              |                        |                                                 |                        |                                              |                        |
| Età alla pensione                                                             | Stime con attuale sistema di calcolo |                        |                                              |                        | Stime con ricalcolo contributivo se si anticipa |                        |                                              |                        |
|                                                                               | Tasso di sostituzione                | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile | Tasso di sostituzione                           | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile |
| 67 e 3                                                                        | 78%                                  | 2.332 €                | 222 €                                        | 7%                     | 78%                                             | 2.332 €                | 222 €                                        | 7%                     |
| 66                                                                            | 75%                                  | 2.236 €                | 632 €                                        | 21%                    | 70%                                             | 2.086 €                | 1.161 €                                      | 39%                    |
| 65                                                                            | 72%                                  | 2.153 €                | 1.161 €                                      | 39%                    | 66%                                             | 1.993 €                | 1.876 €                                      | 63%                    |
| 64                                                                            | 70%                                  | 2.090 €                | 1.894 €                                      | 63%                    | 64%                                             | 1.926 €                | 2.866 €                                      | 96%                    |
| 63                                                                            | 68%                                  | 2.037 €                | 3.086 €                                      | 103%                   | 62%                                             | 1.871 €                | 4.470 €                                      | 149%                   |
| 62                                                                            | 66%                                  | 1.977 €                | 5.624 €                                      | 187%                   | 60%                                             | 1.809 €                | 7.833 €                                      | 261%                   |

| Lavoratori dipendenti 55enni, retribuzione attuale: 3 mila euro netti |                                      |                        |                                              |                        |                                  |                        |                                              |                        |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
| Età alla pensione                                                     | Stime con attuale sistema di calcolo |                        |                                              |                        | Stime con ricalcolo contributivo |                        |                                              |                        |
|                                                                       | Tasso di sostituzione                | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile | Tasso di sostituzione            | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile |
| 67 e 3                                                                | 78%                                  | 2.338 €                | 103 €                                        | 3%                     | 78%                              | 2.338 €                | 103 €                                        | 3%                     |
| 66                                                                    | 74%                                  | 2.232 €                | 326 €                                        | 11%                    | 71%                              | 2.144 €                | 486 €                                        | 16%                    |
| 65                                                                    | 71%                                  | 2.141 €                | 568 €                                        | 19%                    | 68%                              | 2.049 €                | 753 €                                        | 25%                    |
| 64                                                                    | 68%                                  | 2.048 €                | 884 €                                        | 29%                    | 65%                              | 1.950 €                | 1.117 €                                      | 37%                    |
| 63                                                                    | 66%                                  | 1.968 €                | 1.274 €                                      | 42%                    | 62%                              | 1.866 €                | 1.563 €                                      | 52%                    |
| 62                                                                    | 63%                                  | 1.886 €                | 1.814 €                                      | 60%                    | 59%                              | 1.779 €                | 2.180 €                                      | 73%                    |

Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione. In evidenza nella prima riga il pensionamento con le regole attuali

**Ipotesi previdenza integrativa:**  
 Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50%  
 Linea rischio medio: 50% FTSE EMU Government Bond Index - 50% MSCI World  
 Costi medi ISC fondi aperti - COVIP 2020, in funzione della durata  
 Coefficienti di trasformazione in rendita IPS55 TT0%

**Ipotesi previdenza pubblica:**  
 Età inizio contribuzione: 25 anni, con continuità lavorativa  
 Crescita reale passata/futura del reddito: 1,5%  
 Crescita PIL reale annuo: 0,3%  
 Scenario crescita attesa di vita: ISTAT basso (5° percentile)

Fonte: elaborazioni smileconomy, società indipendente di ricerca e consulenza finanziaria, assicurativa e previdenziale

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

| QUANTO COSTA ANDARE IN PENSIONE PRIMA PER I GIOVANI                   |                                      |                        |                                              |                        |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
| Lavoratori dipendenti 35enni, retribuzione attuale: 2 mila euro netti |                                      |                        |                                              |                        |
| Età alla pensione                                                     | Stime con attuale sistema di calcolo |                        |                                              |                        |
|                                                                       | Tasso di sostituzione                | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile |
| 65 e 6                                                                | 72%                                  | 1.440 €                | 80 €                                         | 4%                     |
| 64                                                                    | 69%                                  | 1.386 €                | 118 €                                        | 6%                     |
| 63                                                                    | 66%                                  | 1.329 €                | 163 €                                        | 8%                     |
| 62                                                                    | 64%                                  | 1.281 €                | 210 €                                        | 11%                    |

| Lavoratori dipendenti 45enni, retribuzione attuale: 2.500 euro netti |                                      |                        |                                              |                        |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
| Età alla pensione                                                    | Stime con attuale sistema di calcolo |                        |                                              |                        |
|                                                                      | Tasso di sostituzione                | Pensione netta mensile | Versamento mensile per 80% con rischio medio | % Retribuzione mensile |
| 65 e 6                                                               | 69%                                  | 1.722 €                | 256 €                                        | 10%                    |
| 64                                                                   | 66%                                  | 1.652 €                | 358 €                                        | 14%                    |
| 63                                                                   | 63%                                  | 1.579 €                | 476 €                                        | 19%                    |
| 62                                                                   | 61%                                  | 1.517 €                | 602 €                                        | 24%                    |

Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione. In evidenza nella prima riga il pensionamento con le regole attuali

**Ipotesi previdenza integrativa:**  
 Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50%  
 Linea rischio medio: 50% FTSE EMU Government Bond Index - 50% MSCI World  
 Costi medi ISC fondi aperti - COVIP 2020, in funzione della durata  
 Coefficienti di trasformazione in rendita IPS55 TT0%

**Ipotesi previdenza pubblica:**  
 Età inizio contribuzione: 25 anni, con continuità lavorativa  
 Crescita reale passata/futura del reddito: 1,5%  
 Crescita PIL reale annuo: 0,3%  
 Scenario crescita attesa di vita: ISTAT basso (5° percentile)

Fonte: elaborazioni smileconomy, società indipendente di ricerca e consulenza finanziaria, assicurativa e previdenziale

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

scelta giusta per permettere a chi lo desidera di andare in pensione prima. Nell'attesa ha varato una misura ponte di un anno, Quota 102 appunto, per evitare lo scalone che il prossimo anno avrebbe provocato il venire meno di Quota 100 (nata in via sperimentale nel 2019). Ma ora si avvicina l'ora dei fatti. Tutte e tre le sigle Cgil, Cisl e Uil incontreranno

il presidente del Consiglio lunedì 20 dicembre alle 15.30 per affrontare il tema delle pensioni e del superamento di Quota 100. L'idea di Palazzo Chigi sarebbe un'uscita dal lavoro a 62 anni con il contributivo per tutti, abbandonando così il sistema misto di cui molti possono ancora godere e soprattutto le varie quote, preferendo un ritorno alla Fornero. Andare

in pensione prima, come già possono fare le donne comporterebbe un ricalcolo dell'assegno sulla base dei versamenti contributivi senza quindi considerare gli anni retributivi pre-1996 che alzano l'importo della pensione. Il meccanismo della cosiddetta Opzione Donna resta in vigore anche per il 2022 con gli stessi requisiti che il provvedi-

mento ha avuto fino ad ora: prevede che le dipendenti possano andare in pensione a 58 anni e le autonome a 59 anni a patto di aver raggiunto almeno 35 anni di contributi e di accettare che la pensione sia ricalcolata interamente con le regole del contributivo. Rispetto ai 67 anni si perderebbe fino al 25% dell'assegno e non a caso in poche hanno sfruttato questo canale (21 mila nel 2019 e circa 13 mila lo scorso anno). Proprio per capire quale potrebbe essere l'impatto del contributivo per tutti MF-Milano Finanza ha chiesto a smileconomy, società di pianificazione finanziaria indipendente, una simulazione per capire il costo dell'anticipo. «Per i quattro profili di lavoratori dipendenti considerati, 60enni e 55enni da 3 mila euro netti di stipendio al mese, 45enni da 2.500 e 35enni da 2 mila, abbiamo stimato i possibili effetti di poter anticipare l'età della pensione fino a 62 anni, guardando sia al valore dell'assegno, sia alle strategie di integrazione pensionistica», premette Andrea Carbone, fondatore di smileconomy. Per i 60enni ed i 55enni è stato considerato con l'integrale ricalcolo contributivo dell'assegno, in linea alle possibili mosse del governo, mentre i giovani sono già tutti contributivi e in questo caso l'impatto è dato soltanto dal minor numero di anni di versamento. Per tutti, in ipotesi di continuità lavorativa, i tassi di sostituzione della pensio-

ne pubblica scendono progressivamente fino a circa il 60% per chi è nel sistema contributivo. Ad esempio rispetto al requisito atteso di 67 anni e tre mesi previsto per i dipendenti 60enni di oggi, con un anticipo di due anni (65 anni), il tasso di sostituzione scende dal 78 al 72%, a 62 anni al 66%. E con il ricalcolo contributivo la quota della prima pensione sull'ultimo stipendio diminuirebbe dal 78% al 66% a 65 anni e al 60% a 60 anni. Per le generazioni dei 30 e 40enni è stata considerata soltanto la proiezione con l'anticipo (e non anche con il riconteggio) perché queste fasce d'età sono già nel contributivo pieno. Un 35enne con 2 mila euro di retribuzione netta ed età prevista della pensione di 65 anni e sei mesi (l'importo stimato dello stipendio gli permette di sfruttare il canale di pensionamento anticipato attualmente a 64 anni, che viene adeguato alla speranza di vita) uscendo a 62 anni vedrà scendere l'assegno da 1.440 euro al mese (72% dello stipendio), a 1.281 euro (64%). Di qui l'importanza di rimpolpare l'assegno nel caso si scelga di anticipare l'addio al lavoro. Quindi «l'analisi si è anche concentrata sull'integrazione perché un minor montante contributivo e una speranza di vita maggiore post pensionamento esigono una copertura maggiore. A partire dalle pensioni pubbliche, abbiamo stimato il versamento medio necessario per raggiungere l'80% del reddito attraverso la previdenza integrativa, esprimendo il versamento anche in percentuale della retribuzione», aggiunge Carbone.

**60enni.** Per questa fascia i tempi sono molto stretti: poter anticipare a 62 anni il momento della pensione li porterebbe a dover investire molte risorse (tra il 187% ed il 261% del proprio stipendio) per poter arrivare all'equivalente dell'80% della propria retribuzione grazie alla pensione integrativa. Le percentuali diventano più sopportabili se invece l'obiettivo di anticipo viene ridotto ad esempio ai 65 anni.

**55enni.** Per questi lavoratori c'è più tempo, e la differenza si vede. Nel caso peggiore, cioè anticipare ai 62 anni con il ricalcolo dell'assegno con il metodo contributivo, la percentuale di reddito da investire per poter arrivare all'80% del proprio reddito sarebbe del 73%. Un valore elevato, ma almeno inferiore al 100%. Per anticipi di due anni la percentuale scende al 19-25%.

**45enni e 35enni.** Non c'è scelta: l'assegno pensionistico sarà calcolato in ogni caso con il contributivo. Anticipare la pensione avrebbe un impatto sull'assegno proporzionalmente meno rilevante che per coloro che sono nel sistema misto. Un 45enne passerebbe da una pensione pari al 69% ad una al 61%, qualora potesse anticipare dai 65 anni (pensione anticipata contributiva) agli ipotetici 62 anni. Numeri simili per i 35enni. In termini di percentuale della retribuzione da investire in previdenza integrativa, si va dal 4% del 35enne, che ha più tempo a disposizione, al 24% del 45enne che volesse anticipare a 62 anni. «Come sempre, il tempo è il miglior alleato per le strategie di integrazione pensionistica», conclude Carbone. (riproduzione riservata)

## Amundi-Create, fondi a caccia di nuovi attivi

di Andrea Goffredi

**T**ra regolamentazione stringente, invecchiamento demografico, calo dei tassi e crescita dell'inflazione, le prospettive sono sfavorevoli per i piani pensionistici europei a prestazione definita. A evidenziarlo è uno studio realizzato da Create-Research e Amundi prendendo in considerazione 152 piani pensionistici in 17 mercati in Europa, di settori sia pubblici che privati, per asset in gestione complessivi di 2.100 miliardi di euro. L'indagine rileva come ad oggi i piani pensionistici a prestazione definita, ovvero quelli che si impegnano a corrispondere una rendita pensionistica integrativa predeterminata, a prescindere dai risultati della gestione delle risorse, non possono farsi carico dei rischi in presenza di deficit persistenti man mano che si avvicina il momento dell'erogazione delle rendite ma allo stesso tempo non sono in grado di sanarli se non si assumono dei rischi. Il drammatico calo dei tassi nell'ultimo decennio, positivo per la ripresa economica, ha reso le pensioni insostenibili dal punto di vista economico e la pandemia ha aggravato il problema. Quasi la metà dei soggetti coinvolti nell'indagine (48%) ne conferma l'impatto negativo sulla sostenibilità finanziaria a più lungo termine dei piani, mentre solo il 6% segnala un impatto positivo. Anche l'impatto netto sui coefficienti di finanziamento e sui flussi di cassa regolari è stato negativo. Pertanto, il 60% prevede di migrare gli iscritti dei piani a prestazione definita verso piani a contribuzione definita, ovvero

quelli in cui i versamenti dei lavoratori sono definiti su base contrattuale, mentre la rendita pensionistica dipende dal rendimento (come nei fondi pensione italiani). Gli esperti di Amundi e di Create-Research ricordano che le autorità di regolamentazione hanno chiesto ai piani pensionistici a prestazione definita nel comparto privato di ridurre i rischi relativi alla gestione della loro solvibilità fino all'estinzione delle lo-

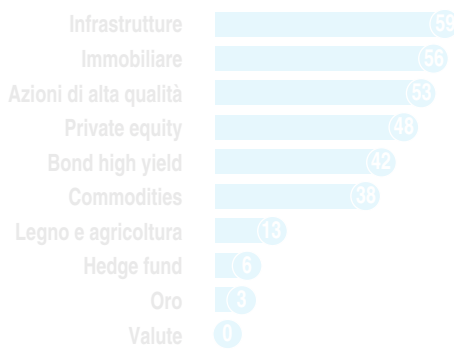
do è in grado di pagare autonomamente i beneficiari senza ricorrere all'aiuto dell'impresa che lo ha istituito e lo gestisce.

«Più i tassi scendono, più velocemente aumentano le passività dei piani pensionistici. L'aumento dei tassi non sarà sufficiente per invertire questa spirale. I piani avranno bisogno di rendimenti molto più elevati sui loro asset o di nuove iniezioni di liquidità da parte dei loro sponsor», afferma Amin Rajan, alla guida del progetto Amundi e Create-Research. Serve quindi un approccio innovativo nell'asset allocation per poter simultaneamente incrementare i rendimenti, abbassare il rischio e far crescere i flussi di cassa ogni volta che un iscritto va in pensione. Gli analisti suddividono i portafogli in tre categorie: attivi per la ricerca di rendimento (tra cui azioni globali, europee e di mercati emergenti), attivi di copertura (da preferire il reddito fisso europeo e quello dei mercati emergenti) e attivi cross-asset.

Questi ultimi, con rendimenti simili a quelli delle azioni e caratteristiche tipiche delle obbligazioni, puntano a una crescita del capitale per mitigare i disavanzi, a generare un reddito regolare per il pagamento delle pensioni e a fornire una protezione dall'inflazione e, spiega lo studio, stanno diventando sempre più importanti: qui le asset class favorite (grafico in pagina) sono infrastrutture per il 59% degli intervistati, real estate dal 56%, azioni di alta qualità dal 53% e private equity dal 48%, in coda invece hedge fund (6%) e oro (3%). (riproduzione riservata)

### LE ASSET CLASS PREFERITE A 3-5 ANNI

Gli investimenti più adatti secondo i fondi pensione per rispettare gli impegni con i propri iscritti (% di risposte)



Fonte: Amundi Asset Management/ Create-Research Survey 2021

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ro passività. Ciò richiede che indichino come intendono adempiere ai loro obblighi pensionistici a fronte di schiere sempre più ampie di baby boomer, i nati a partire dal secondo dopoguerra, che raggiungono l'età pensionabile in questo decennio. Al momento due le opzioni per farlo: la prima, scelta dal 41% degli intervistati, è la liquidazione o run-off in per avere riserve finanziarie certe per pagare le pensioni; mentre la seconda, preferita dal 30%, è l'autosufficienza per cui il fon-

do è in grado di pagare autonomamente i beneficiari senza ricorrere all'aiuto dell'impresa che lo ha istituito e lo gestisce.

## Covip, adesioni online per conquistare gli under 35

di Carlo Giuro

**U**no dei punti di debolezza dell'Italia che emerge dall'ultima relazione annuale della Covip è la disomogenea diffusione della previdenza complementare, soprattutto tra quelle categorie, come i giovani, che avrebbero maggiormente bisogno di costruire un percorso di integrazione pensionistica in considerazione degli effetti che sul futuro trattamento erogato dal pilastro di base avrà l'applicazione del metodo di calcolo contributivo che lega l'importo della pensione non più agli ultimi stipendi ma ai versamenti effettuati durante la vita lavorativa. Considerando che spesso le carriere sono discontinue e iniziano tardi, pur con la prospettiva di dover lavorare fino a oltre 70 anni, c'è il rischio per queste generazioni di avere assegni insufficienti. Attualmente il 51,6% degli iscritti ai fondi pensione in Italia ha età compresa tra 35 e 54 anni, il 31% ha almeno 55 anni.

La partecipazione alla previdenza complementare dei soggetti under 35 è pari al 22,7%, ben sotto quella delle fasce di età centrali (35-54 anni); anche la contribuzione è inferiore di quasi la metà. Come rilanciare la previdenza complementare migliorando il livello di inclusione? Una prima via è quella dello sviluppo delle adesioni online, una modalità che, oltre a rappresentare un passo essenziale in un percorso di sviluppo necessariamente orientato alla transizione digitale della società, rimarca la Covip, può fornire un utile

contributo al superamento dei fenomeni di esclusione previdenziale. Va poi colta con favore, dal punto di vista del rapporto con gli aderenti e con le aziende associate, anche per effetto della pandemia, l'introduzione in modo stabile di canali online di interlocuzione, nonché l'implementazione di strumenti di assistenza virtuale e l'utilizzo di piattaforme digitali per l'organizzazione di eventi informativi e formativi. La piena efficacia degli interventi di formazione in campo previdenziale dipende anche dalla quantità e qualità dell'informazione disponibile. Da questo punto di vista, è necessario che sia dato nuovo slancio alla diffusione e all'uso degli strumenti di conoscenza delle prestazioni attese di primo pilastro, in continuità con una buona prassi che da anni si segue per la previdenza complementare.

Oltre alla formazione e all'informazione, va valutato poi il contributo della cosiddetta architettura delle scelte, sia rispetto al disegno di efficaci procedure di adesione automatica sia in relazione alla definizione e stabilizzazione dei profili contributivi individuali. Leggendo la Relazione Covip emerge in questa prospettiva l'esperienza positiva delle adesioni contrattuali che val-

gono circa la metà delle nuove adesioni ai fondi pensione negoziali. La Commissione suggerisce poi di valutare un uso sapiente degli incentivi fiscali, che andrebbero ripensati per favorire l'adesione e la contribuzione di chi non è ancora nel sistema e di quanti ne rimangono ai margini in forza di una condizione lavorativa più fragile. Come avviene in altri ordinamenti, si potrebbe prevedere la possibilità di usare in anni successivi la deducibilità non goduta in uno specifico anno di imposta. Inoltre si potrebbe valutare la possibilità di attivare incentivi per carattere finanziario per i più giovani e per quelle categorie di lavoratrici e lavoratori con carriere più instabili.

Si tratta di misure che, anche quando costose per le finanze pubbliche nel breve periodo, riducono il rischio di povertà nel lungo periodo, con ciò contribuendo a migliorare la sostenibilità prospettica dei bilanci pubblici e di un sistema pensionistico concepito come unitario ma articolato su più pilastri. Gli interventi sarebbero rilevanti, oltre che per i più giovani e per quelle categorie di lavoratrici e lavoratori con carriere più instabili, per l'area del lavoro autonomo caratterizzata da volatilità nei redditi. (riproduzione riservata)



Mario Padula  
Covip