



Booklet #5

Collana di Booklet
"Be in charge of your life cycle"

TRACCIA IL TUO FUTURO: PREPARARSI PER IL PENSIONAMENTO

 ANGLE

www.angle-cerp.carloalberto.org

Questo quaderno è il quinto di una serie di cinque, volta a favorire l'alfabetizzazione economica e finanziaria dei giovani. L'alfabetizzazione economica e finanziaria è una conoscenza di base che può essere acquisita dai giovani per prendere decisioni finanziarie individuali più informate e efficaci. Questo vale in particolare per le decisioni che hanno conseguenze a lungo termine e che richiedono una riflessione basata sul ciclo di vita completo degli individui. Anche se i cinque quaderni sono collegati e contengono riferimenti reciproci, ciascuno può essere letto indipendentemente dagli altri.

Il primo quaderno della serie fornisce un'introduzione generale sui concetti necessari per prendere decisioni finanziarie sul lungo termine. Gli altri quattro quaderni trattano le decisioni economiche più importanti relative alle varie fasi della vita di un individuo. Il secondo quaderno riguarda le scelte educative, come la decisione di quando lasciare la scuola per entrare nel mercato del lavoro o quanto impegno investire nello studio. Il terzo quaderno tratta l'economia del risparmio e del prestito e cosa fare con i propri risparmi. Il quarto quaderno riflette su molti aspetti di quella che spesso è una delle decisioni finanziarie più importanti nella vita delle persone: l'acquisto e il finanziamento della propria casa. Infine, il quinto quaderno (questo) riguarda le pensioni e la sicurezza finanziaria dopo il pensionamento.

I cinque quaderni fanno parte del progetto "A network game for lifecycle education" (ANGLE), finanziato dal programma Erasmus+ dell'UE. Questo progetto mira a promuovere e migliorare l'alfabetizzazione finanziaria ed economica delle giovani generazioni europee. La prospettiva è quella del ciclo di vita, per aiutare i giovani a considerare un orizzonte a lungo termine e pensare alle conseguenze future delle loro decisioni. Oltre ai quaderni, ANGLE si focalizza sulla creazione di un gioco da tavolo che aiuti i giovani a migliorare le loro competenze finanziarie ed economiche attraverso il coinvolgimento attivo e la partecipazione. La lettura dei quaderni è un'ottima preparazione per il gioco, ma può aiutare anche chi non vuole giocare a diventare più consapevole e abile nel prendere importanti decisioni economiche e finanziarie.

Il Quaderno è stato realizzato da Arthur van Soest dell'**Università di Tilburg**

Realizzato con il sostegno finanziario dell'Unione Europea – Programma **Erasmus+**

Trova maggiori informazioni su: <https://www.carloalberto.org/wwwangle-cerpcarloalberto.org>

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



Quaderno 5

TRACCIA IL TUO FUTURO

Prepararsi per il pensionamento

Arrivate verso la fine della propria vita lavorativa, molte persone rimpiangono di non aver iniziato a risparmiare fin dai primi anni: secondo una recente ricerca della compagnia assicurativa Aegon, più della metà dei lavoratori vorrebbe aver iniziato prima a risparmiare per la propria pensione o rimpiange di averlo fatto in maniera discontinua.^{1,2}



In modo analogo, un altro sondaggio rileva che "il fatto di non aver iniziato a pensare a un risparmio che fosse finalizzato alla costituzione di una pensione fin dalle fasi iniziali della vita lavorativa è il più grande rimpianto dal punto di vista economico per oltre un quarto degli ultrasessantacinquenni".³

In tutti i paesi sviluppati, la grande maggioranza degli individui va in pensione al raggiungimento della vecchiaia: non si percepisce più uno stipendio ricevendo di solito una *pensione di anzianità*. Durante la vita lavorativa, una parte del reddito viene trattenuta e utilizzata per generare questa pensione. La pensione fornisce un reddito mensile che si inizia a percepire dal momento del pensionamento fino alla propria morte, oppure restituisce semplicemente l'ammontare che hanno accumulato attraverso i contributi versati in forma di ricchezza finanziaria da utilizzare per mantenere il proprio tenore di vita o da spendere in altri modi. Le modalità di organizzazione dei sistemi pensionistici possono variare da un paese all'altro e anche da una professione all'altra. In molti paesi, le pensioni gestite ed erogate dallo Stato giocano un ruolo importante (primo pilastro). In altri paesi, i datori di lavoro collaborano con un fondo pensionistico professionale nella gestione del regime pensionistico per i loro lavoratori (secondo pilastro). È possibile stipulare ulteriori soluzioni pensionistiche volontarie su base individuale, per esempio, da parte dei lavoratori autonomi (terzo pilastro).

¹ Creative, '[Pension Savings and Members' Biggest Pension Regret](https://www.creativebenefits.co.uk/)', [creativebenefits.co.uk](https://www.creativebenefits.co.uk/).

² Retirement Planner, '[Members' biggest pension regret is "not saving early enough"](https://www.retirement-planner.co.uk/)', [Survey, retirement-planner.co.uk](https://www.retirement-planner.co.uk/).

³ Blue Sky Financial Planning, '[Failing to save for pension is top money regret of over 65s](https://www.blueskyfp.co.uk/)', [blueskyfp.co.uk](https://www.blueskyfp.co.uk/).

In questo quaderno, ci soffermiamo sull'importanza delle pensioni per le persone prima e dopo il pensionamento, senza entrare troppo nell'ambito delle istituzioni pensionistiche o su come sia organizzato il sistema pensionistico. L'idea generale è che i contributi previdenziali trasformano essenzialmente il reddito corrente in reddito futuro, indipendentemente dall'esatta natura del sistema pensionistico.

Il risparmio a fini pensionistici è fondamentale per garantire uno standard di vita adeguato e il benessere economico nella vecchiaia. Molti fattori concorrono a determinare la costituzione di una pensione adeguata; per alcune persone questo avverrà quasi automaticamente, mentre per altre sarà necessario impegnarsi in vari modi per ottenerla. I contributi previdenziali in età lavorativa assicurano un reddito dopo il pensionamento e, tenuto conto del rendimento atteso sugli investimenti, i contributi in età precoce possono essere particolarmente preziosi, anche se il pensionamento è ancora lontano. Questo rende particolarmente importante considerare le conseguenze a livello previdenziale delle scelte lavorative all'inizio della carriera. Un lavoro con un buon fondo pensione e una retribuzione un po' più bassa può essere più conveniente di un lavoro equivalente che offre una retribuzione più alta ma senza fondo pensione.

In questo quaderno, esaminiamo le principali caratteristiche alla base dei sistemi pensionistici in Europa. Spiegheremo perché la pianificazione previdenziale e le pensioni incidono già all'inizio della carriera sulle decisioni che riguardano il mercato del lavoro e la pianificazione finanziaria delle persone. Saranno prese in considerazione, tra le altre, le seguenti questioni:

- Bisogna preoccuparsi di pensare alla propria pensione quando si sceglie il primo lavoro o quando si decide di cambiare lavoro?
- Se si può scegliere tra risparmiare per una pensione volontaria o risparmiare in altro modo, quali sono le considerazioni che possono aiutare a prendere questa decisione?
- Cosa significa avere una pensione adeguata, e come si può accertare se la propria pensione sarà adeguata?
- Quali sono le conseguenze del trattamento pensionistico nei riguardi del partner e dei figli, e sono importanti per le scelte che si fanno?
- Come si collegano le decisioni di natura previdenziale con la pianificazione di un pensionamento anticipato o posticipato?
- In che modo la pensione si inserisce nel quadro complessivo della pianificazione del proprio ciclo di vita?

Due carriere molto diverse nel mercato del lavoro

In questa sezione, introduciamo alcuni importanti concetti nel contesto delle pensioni, utilizzando due esempi molto diversi. Mentre il sistema istituzionale varia molto da un paese all'altro, le caratteristiche principali della preparazione finanziaria alla pensione in questi due esempi sono rappresentative di molti paesi europei.

1. Juliette: Una dipendente con una pensione modello

Juliette ha fatto carriera nel settore pubblico, lavorando presso diversi ministeri in diverse mansioni. Ha iniziato come semplice dipendente pubblico, collaborando alla stesura di rapporti politici per il Ministero del Lavoro, e dopo una serie di promozioni e passaggi a diversi ministeri, oggi compie 63 anni ed è a capo di uno dei dipartimenti del Ministero delle Finanze. Avendo sempre lavorato nel settore pubblico, non ha subito modifiche nel suo regime pensionistico. Una parte del suo salario veniva versata per costituire la sua pensione, e il suo datore di lavoro ha contribuito con una quota ancora maggiore. Questo regime era quello standard offerto dal suo datore di lavoro (e da altri datori di lavoro del settore pubblico). Juliette non ha avuto di che preoccuparsi, fintanto che è rimasta nel settore pubblico ha accumulato automaticamente ogni mese una sempre maggiore quantità di diritti pensionistici.

Seguendo i consigli dei suoi colleghi, Juliette ha sempre tenuto traccia del suo montante contributivo, in quanto ha capito che il processo per avere una pensione adeguata inizia già all'inizio della propria vita lavorativa. Ora che ha raggiunto i 63 anni, vuole avere una visione più dettagliata della sua situazione finanziaria dopo il pensionamento. In termini di patrimonio previdenziale, ha investito tutti i suoi risparmi nella sua casa, con il risultato che ha versato l'ultima rata del mutuo il mese scorso: ora è completamente libera da ogni debito ipotecario! Per contro, non ha alcuna risorsa finanziaria.

Di recente, tuttavia, Juliette ha non solo studiato una panoramica della pensione che andrà a ricevere ogni anno, ma ha anche visitato il sito web della sua previdenza personale, dove può usare uno strumento per esplorare le sue opportunità di scelta al momento del pensionamento. Vuole sapere innanzitutto quanto patrimonio a fini pensionistici ha accumulato nel corso degli anni (il montante contributivo) e quanta ne può ancora aggiungere negli


anni a venire. La sua età pensionabile ufficiale è 67 anni, che è l'età in cui di norma sarà obbligata ad andare in pensione da parte del suo datore di lavoro. Se desidera però può farlo prima.

Il montante contributivo accumulato da Juliette è illustrato nella figura seguente. Se andasse in pensione ora, il montante contributivo accumulato sarebbe di €680.000 (lato sinistro del grafico in figura). Se continua a lavorare fino a 67 anni, l'importo previsto (supponendo che le sue entrate non cambino) sarà di €800.000 (lato destro del grafico). Più a lungo lavora, più alto sarà l'importo totale. Le ragioni sono due: Primo, finché Juliette lavora, lei e il suo datore di lavoro versano nuovi contributi. In secondo luogo, i contributi versati in passato vengono investiti dal fondo pensione, con un rendimento positivo dell'investimento. Quanto più a lungo le risorse rimangono investite, tanto più alto sarà il loro valore finale.




Anche se non è direttamente rilevante per ciò che Juliette può fare una volta in pensione, è interessante vedere in che modo si genera il montante contributivo accumulato (vedi i diversi colori nel grafico, ignorando la linea gialla in alto). La parte arancione in basso è il contributo di Juliette, l'importo che ha versato e sta versando direttamente nel corso degli anni, sottratto dal suo salario lordo. La parte azzurra è l'importo versato direttamente dal suo datore di lavoro (non fa parte del salario lordo di Juliette, ma comporta costi aggiuntivi per il datore di lavoro).

La parte blu scuro del grafico proviene dal ritorno sugli investimenti. Questa è di gran lunga la parte più consistente (€440.000 a 63 anni e più di €500.000 a 67 anni)! Il motivo è che molti contributi sono stati versati anni fa, nelle fasi precedenti della carriera lavorativa di Juliette. Questa parte del suo montante contributivo ha avuto molto tempo per crescere, con, in media, rendimenti positivi nel corso di diversi anni. Nel Quaderno 1, abbiamo già imparato che, nel lungo periodo, il guadagno totale di un investimento può diventare sostanziale, anche con un tasso di rendimento annuo modesto.

Esercizio 1 Montante contributivo accumulato a età diverse di pensionamento (vedi il  Quaderno 1 per dettagli sull'interesse composto)

- Supponiamo che il tasso di rendimento sia del 4% e che inizi ad investire con un capitale di €10.000. Lasci da parte questa liquidità e non effettui nemmeno nuovi versamenti. Di quanto capitale disporrai dopo 10 anni? Dopo 30 anni? Quanto tempo ci vorrà per raddoppiare l'importo iniziale?
- Ora supponiamo che contribuisca con €10.000 ogni anno per 10 anni. Il tasso di rendimento è ancora del 4%. Di quanto capitale disporrai dopo 10 anni? Supponiamo che tutti i contributi vengano versati il 1° gennaio, e che si voglia sapere il valore alla fine dell'anno in cui hai versato l'ultimo contributo.

Risposte

- Con l'interesse composto, dopo 10 anni, otteniamo $10.000 \times (1 + 0,04)^{10} = 10.000 \times (1,04)^{10} = €14.802,44$; dopo 30 anni, otteniamo $10.000 \times (1 + 0,04)^{30} = 10.000 \times (1,04)^{30} = €32.433,98$. Dopo k anni, l'importo è $10.000 \times (1,04)^k$. Se fissiamo l'importo a €20.000, otteniamo $(1,04)^k = 2$. Ora $(1,04)^{17} = 1,948$ e $(1,04)^{18} = 2,026$, quindi per raddoppiare la somma occorrono 18 anni.
- Per il primo contributo (versato a $t = 0$) si dispone di 10 anni per generare un rendimento, quindi il suo valore finale è $10.000 \times (1 + 0,04)^{10}$. Il secondo contributo viene fatto un anno dopo e può generare solo nove anni di rendimento, quindi il suo valore finale è $10.000 \times (1 + 0,04)^9$, e così via. L'ultimo contributo può generare rendimento per un solo anno, quindi il suo valore finale è $10.000 \times (1,04)$. Il valore totale di tutti i contributi a $t = 10$ è $10.000 \times (1,04^{10} + 1,04^9 + \dots + 1,04^1) = 10.000 \times 1,04 \times (1 + 1,04 + \dots + 1,04^9)$. Usando la formula di una serie geometrica (vedi il  Quaderno 2) o semplicemente sommando i 10 numeri, troviamo che questo valore è $10.400 \times (1 - 1,04^{10}) / (1 - 1,04) = 10.402 \times 0,4802 / 0,04 = €124.863$.

Il che Juliette vada in pensione all'età di 67 anni, l'importo di €800.000 sembra ottimo, ma, in realtà, questo importo non è così significativo per lei. Le regole

del suo fondo pensione implicano che non può usare questa somma in qualsiasi modo lei voglia. Sarà utilizzata per generare un reddito mensile dal momento in cui andrà in pensione per tutto il tempo che vivrà (Juliette è single, altrimenti ci potrebbe essere un adeguamento anche a favore del suo partner in caso lei dovesse morire). In linea di principio, il reddito mensile rimarrà lo stesso durante il resto della sua vita in termini di potere d'acquisto, cioè, le variazioni di prezzo saranno compensate incrementando l'importo nominale. Ciò significa che, per valutare cosa può fare con questa somma, Juliette può presupporre che i prezzi rimangano gli stessi nel tempo; se cambieranno, il costo della vita e il suo reddito si adegueranno anch'essi di conseguenza.

Il versamento annuale che Juliette riceverà per tutta la vita si chiama **rendita (pensionistica)**. L'importo dipende ovviamente dal montante contributivo totale di Juliette al momento del pensionamento (utilizzato per acquistare la rendita), nonché dall'età di pensionamento: se va in pensione più tardi, il numero previsto di anni in cui riceverà la rendita diminuirà, quindi l'importo mensile può essere più alto. Usando lo strumento presente sul sito web della sua previdenza personale, Juliette calcola che il suo reddito mensile al lordo delle tasse proveniente dalla rendita se va in pensione a 67 anni sarà di €3.200. Se va in pensione a 63 anni, sarà di €2.800. In base alle regole dell'imposta sul reddito applicabili a Juliette, lo strumento mostra che il suo reddito mensile al netto delle tasse (reddito netto) proveniente dalla rendita sarà di circa €2.080 se va in pensione a 67 anni, e €1.904 se va in pensione a 63 anni.

RENDITA PENSIONISTICA

La rendita è un pagamento periodico che può avere durata infinita (*rendita perpetua*) oppure limitata alla vita del beneficiario con eventuale estensione ai suoi eredi (*rendita pensionistica*). Quest'ultima fornisce quindi **un'assicurazione contro la longevità**: anche se si vive molto più a lungo della media, non se ne sarà privati.

Il reddito che si riceve dipende dal capitale accumulato nel proprio piano pensionistico, dall'età che si ha quando inizia la rendita e da altre opzioni che si possono scegliere (per esempio un accantonamento per il proprio partner se si muore prima di lui/lei). A seconda della natura del piano pensionistico, l'importo può anche dipendere dalle condizioni di mercato al momento dell'acquisto della rendita.

Esercizio 2 Reddito da rendita pensionistica

- a) Spiega perché questa rendita implica un'assicurazione contro l'eventualità di vivere molto a lungo.
- b) Verifica che il reddito netto è una percentuale maggiore di quello lordo se Juliette va in pensione a 63 anni invece che a 67 anni. Puoi spiegare perché?
- c) Supponiamo che Juliette vada in pensione a 67 anni. All'età di 67 anni, la sua aspettativa di vita residua è di circa 21 anni. Calcola l'importo totale lordo che prevede di ricevere durante questi 21 anni (solo l'importo totale, non il valore attuale). Confrontalo con il suo montante contributivo all'età di 67 anni.
- d) Se Juliette avesse un partner al quale vorrebbe che fosse riconosciuta una parte della propria pensione in caso di suo decesso, l'importo mensile ricevuto da Juliette sarebbe maggiore, minore o uguale?

Risposte

- a) Più a lungo si vive, più alte sono le spese totali da sostenere. Se si vive molto a lungo e si spende subito il proprio capitale, si corre il rischio di rimanere senza fondi. Con una rendita, questo rischio è coperto, poiché la rendita garantisce lo stesso reddito ogni anno per il resto della vita.
- b) In caso di pensionamento a 63 anni, il reddito netto di €1.904 è il 68% del reddito lordo di €3.200. In caso di pensionamento a 67 anni, il reddito netto di €2.080 equivale invece al 65% del valore lordo di €3.200. La ragione per questa differenza (68% è maggiore di 65%) è che il sistema fiscale è sempre progressivo: più alto è il proprio reddito lordo, maggiore è la percentuale di tale reddito pagata come imposta sul reddito, quindi minore è la percentuale che rimane come reddito al netto delle imposte.
- c) Un totale di 21 anni, 12 mesi ogni anno, quindi $12 \times 21 \times €3.200 = €806.000$. Questo differisce dal montante contributivo a 67 anni (€800.000), poiché l'importo continua a generare un rendimento anche dopo i 67 anni. Per contro, ci sono dei costi e un premio assicurativo addebitati dal fornitore della pensione, il che riduce la rendita mensile.
- d) Minore, poiché parte del montante contributivo che Juliette ha accumulato sarà utilizzato per fornire un'assicurazione al suo partner.

Gli importi di cui sopra non dipendono, in linea di principio, dai rendimenti che il fondo pensione fa sul patrimonio investito dei partecipanti, dal momento che il piano è un **piano a Benefici Definiti (DB)** (c'è un piccolo rischio che il fondo pensione si trovi in difficoltà finanziarie e sia costretto ad

abbassare gli importi concessi a tutti i suoi partecipanti, ma Juliette decide di ignorarlo). La situazione sarebbe diversa per un **piano a Contribuzione Definita (DC)** (vedi 📖 Quaderno 1), dove il reddito pensionistico annuale dipende direttamente dai rendimenti che il fondo pensione realizza sul mercato finanziario.


L'ultimo passo per valutare l'adeguatezza della pensione di Juliette è il confronto con quanto desidera avere a disposizione da spendere una volta andata in pensione. Il suo fondo pensione offre uno strumento anche per questo. Juliette può indicare quanto denaro prevede di spendere al mese per diverse categorie di beni e servizi: mutuo o affitto, riscaldamento, elettricità e altre spese fisse, assicurazione, trasporti, cibo e articoli vari, cura personale, salute, attività ricreative, e altro. Sommando queste spese si ottiene il reddito di cui presume di aver bisogno.

SCHEMI PENSIONISTICI A BENEFICI DEFINITI (DB) e a CONTRIBUZIONE DEFINITA (DC)

Un **piano previdenziale a benefici definiti (DB)** è un tipo di piano previdenziale che stabilisce un importo di pensione solitamente fissato in base a una media delle ultime retribuzioni. Tradizionalmente, molti enti governativi e pubblici, così come molte grandi aziende, forniscono piani DB, legati a uno schema di finanziamento *a ripartizione* (vedi 📖 Quaderno 1, *contratto intergenerazionale*). I contributi sono di solito versati dal datore di lavoro in percentuale della retribuzione lorda e includono una parte a carico del dipendente, spesso fiscalmente esenti.

Un piano DB è definito, nel senso che la formula del beneficio è stabilita a priori. Al contrario, per un **piano di risparmio previdenziale a contribuzione definita (DC)**, la formula per calcolare i contributi del datore di lavoro e del dipendente è definita e nota in anticipo, ma la prestazione da pagare non è nota in anticipo. In molti paesi e per molte attività lavorative, la partecipazione al piano è obbligatoria. A volte, i contributi sono flessibili, così il dipendente può (in una certa misura) scegliere quanto investire nel montante contributivo. In altri casi, non c'è alcuna flessibilità e tutto è fissato a priori.

Per aiutarla in questo difficile compito, il fondo pensione le comunica cosa spenderebbe una famiglia media con un reddito simile in ogni categoria. Juliette può usare queste cifre ma probabilmente se ne discosterà. Per esempio, lei è proprietaria della sua casa e ne ha già completamente estinto il mutuo, quindi i suoi costi di alloggio saranno molto più bassi rispetto al parametro di confronto (vedi anche il 📖 Quaderno 3, che descrive i principi chiave della gestione del bilancio).

Juliette conclude che prevede di spendere €2.000 al mese, ma non è certo: potrebbe anche voler spendere di più. Per esempio, se la sua salute peggiora, potrebbe dover assumere qualcuno per fare le pulizie e la spesa. Ritiene comunque molto improbabile che abbia bisogno di più di €2.300 al mese. Se necessario, potrebbe anche sfruttare il suo patrimonio immobiliare e sottoscrivere un *mutuo inverso*, che le permetterebbe di disporre di una parte del denaro investito nella sua casa senza doversi trasferire (vedi il  Quaderno 4 per saperne di più su mutui e abitazioni).

Esercizio 3 **Prepensionamento e come arrivare a fine mese:**

- a) Consigliaresti a Juliette di andare in pensione a 63 anni? Perché sì o perché no?
- b) Se Juliette insiste nel voler andare in pensione a 63 anni perché è veramente stufa del suo lavoro (e non pensa che un altro lavoro retribuito possa migliorare la sua situazione), cosa può fare per rendere questa decisione economicamente attuabile?

Risposte

- a) Senza un reddito aggiuntivo, la risposta sembra essere un chiaro no, poiché il suo reddito mensile (€1.904) non sarebbe sufficiente a coprire il costo della vita atteso (€2.000).
- b) Essenzialmente, ci sono due possibilità. Una è quella di spendere meno del previsto e accettare un tenore di vita inferiore. Questo ha l'ovvio svantaggio che Juliette non sarebbe in grado di permettersi i lussi a cui è abituata. L'altra possibilità è quella di chiedere un prestito. Il modo più interessante per farlo, nel suo caso, è probabilmente attraverso un *prestito vitalizio ipotecario*. Questo le permetterebbe di spendere i risparmi che ha investito nella sua casa.

Albert e Joe: mai lavorato alle dipendenze di un datore di lavoro!

Albert e il suo partner, Joe, hanno sempre apprezzato la loro indipendenza e sono orgogliosi di dire che non hanno mai lavorato per un datore di lavoro. Questo non significa che non abbiano lavorato, naturalmente: nel corso degli anni, si sono guadagnati da vivere con lavori da liberi professionisti. Albert ha lavorato molti anni come fotografo indipendente, e il suo compagno è un giornalista *freelance*. Da diversi anni si sono specializzati in storia e architettura, e ora offrono principalmente visite guidate a piedi, mostrando ai visitatori stranieri e nazionali i punti storici salienti e la splendida architettura

della loro città. Si divertono nel loro lavoro, prendendo molto sul serio le parole di Mark Twain nel 📖 **Quaderno 1**: "Scegli un lavoro che ami, e non dovrai lavorare neppure un giorno in vita tua".

Albert e Joe hanno sempre cercato di godersi la vita più che risparmiare per un futuro incerto o una vecchiaia lontana. Affittano un appartamento nel centro della città e spendono la maggior parte del reddito che non impiegano per le spese per viaggiare in luoghi esotici come il Brasile e la Thailandia. Di conseguenza, non hanno accumulato alcun patrimonio finanziario o proprietà immobiliare.

Per quanto ad Albert e Joe piaccia il loro lavoro e non abbiano intenzione di andare in pensione, recentemente hanno affrontato alcuni problemi di salute e hanno iniziato a pensare di non poter continuare a vivere così per sempre. Entrambi hanno recentemente compiuto 60 anni e, per la prima



volta nella loro vita, hanno considerato il loro futuro finanziario in una prospettiva un po' più lunga, ben oltre il loro prossimo viaggio in un'altra parte esotica del mondo. Hanno parlato con alcuni amici e sono andati su Internet per informarsi sulle basi del sistema pensionistico nel loro paese.

La prima cosa che hanno scoperto è che, come in molti altri paesi, il sistema pensionistico si basa essenzialmente su **tre pilastri**. In primo luogo, avranno diritto a una pensione statale (primo pilastro) non appena raggiungeranno l'età pensionabile ufficiale di 67 anni. Secondo le normative del loro paese, questo fornirà loro un reddito base di circa €1.000 al mese, abbastanza per tenerli fuori dalla povertà se non hanno debiti o costi fissi eccessivi, come un affitto molto alto. Riceveranno questa pensione in ogni caso, sia che continuino a lavorare o meno. Finché mantengono i loro guadagni mensili, la pensione rappresenta un'entrata aggiuntiva ogni mese - qualcosa a cui ambire!

Il secondo pilastro non può essere applicato a Joe e Albert, poiché sono sempre stati lavoratori autonomi e non hanno mai lavorato come dipendenti. Come quasi tutti i lavoratori autonomi e freelance, non hanno contribuito a

una pensione integrativa e non lo faranno mai. Avrebbero potuto accumulare in maniera volontaria una pensione nell'ambito del terzo pilastro, ma finora non l'hanno fatto - avevano altre priorità! A questo punto potrebbero pentirsene, ma si sono goduti la vita fino ad ora e non c'è motivo di farsi prendere dal panico nell'immediato, soprattutto finché continuano a lavorare.

Che conclusioni possono trarre Joe e Albert e cosa dovrebbero fare in termini di pianificazione del loro futuro? La prima cosa di cui si rendono conto è che probabilmente non è una buona idea andare in pensione prima o anche a 67 anni. Questo porterebbe a una drastica perdita di guadagno e senza altre fonti di reddito su cui contare. Il loro unico reddito sarebbe la pensione statale. Dovrebbero trasferirsi in un appartamento molto più economico, probabilmente nella periferia della città invece che nel vivace centro, e dovrebbero cambiare radicalmente il loro stile di vita.

I TRE PILASTRI DELLA MAGGIOR PARTE DEI SISTEMI PENSIONISTICI EUROPEI

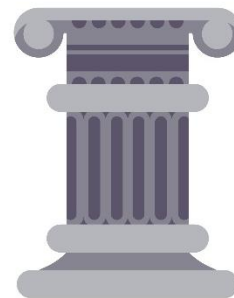
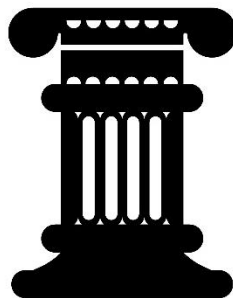
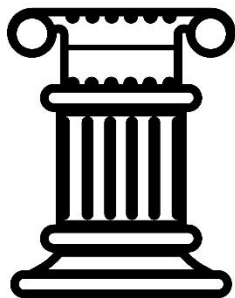
Primo pilastro: Il primo pilastro è la pensione statale, organizzata a livello nazionale. Solitamente si corrisponde una rendita mensile che può dipendere dal numero di anni di residenza nel paese, dalle entrate dell'individuo e dalla sua storia contributiva, e/o dalle sue disponibilità (cioè altre fonti di reddito). In alcuni paesi (ad esempio Italia, Francia, Polonia e Germania), il primo pilastro è il principale dispositivo pensionistico, mentre in altri paesi (ad esempio i Paesi Bassi), fornisce solo un reddito di base che è appena sufficiente per rimanere al di fuori della povertà in età avanzata. Le pensioni del primo pilastro sono di solito finanziate attraverso le tasse o i contributi dei lavoratori attivi (chiamato sistema a ripartizione).

Secondo pilastro: Il secondo pilastro è una pensione legata a un fondo professionale, di solito un DB o DC e spesso obbligatorio, con una gestione indipendente degli investimenti da parte di un fondo pensione o di una compagnia assicurativa, di solito organizzata attraverso il datore di lavoro o un gruppo di datori di lavoro dello stesso settore. Integra la pensione statale e mira ad aiutare i dipendenti ad ammortizzare i consumi durante il ciclo di vita e a mantenere lo standard di vita che conducevano prima del pensionamento al momento della pensione.

Terzo pilastro: Il terzo pilastro si compone di contributi pensionistici volontari in varie forme, compresi i piani di risparmio professionali e privati, offerti da compagnie di assicurazione, banche o altre società finanziarie. Questi possono integrare le pensioni del primo e del secondo pilastro o sostituire queste pensioni per i gruppi che dispongono di risparmi insufficienti nel primo o nel secondo pilastro, come i lavoratori autonomi.

In realtà nel breve termine non si tratta di un problema per queste categorie, fintanto che lavorano e sono in salute. Dopo tutto, in questi casi si ha il vantaggio di essere il capo di se stessi e di non avere un pensionamento

obbligatorio legato all'età, Joe e Albert possono quindi continuare a fare quello che fanno ora finché la loro salute glielo consente. Possono anche decidere di ridurre gradualmente gli sforzi lavorando meno ore. La pensione statale permetterebbe loro di farlo a 67 anni senza una riduzione del reddito mensile.



Tuttavia, c'è un rischio dovuto all'invecchiamento e al deterioramento della salute. I piccoli problemi di salute che già affrontano hanno fatto capire loro che probabilmente non riusciranno a fare lo stesso lavoro quando avranno per esempio 77 anni, e gli shock negativi per la salute potrebbero arrivare anche prima. Alla fine, decidono di iniziare a pianificare la pensione!

Joe e Albert sono ancora abbastanza in salute per lavorare quanto prima e guadagnare le stesse cifre. Decidono di cambiare il loro stile di vita, riducendo, per esempio, il numero e la stravaganza dei loro viaggi esotici e delle visite ai ristoranti di lusso. In questo modo, pensano di poter risparmiare circa €10.000 ogni anno negli anni a venire. Decidono di investire il denaro in una pensione volontaria del terzo pilastro e prendono un appuntamento con una consulente finanziaria affidabile raccomandata da alcuni amici.

La consulente finanziaria si mostra subito entusiasta di elaborare un buon piano che possa tutelarli. Inizialmente vorrebbe esprimere il suo dispiacere per il fatto che Albert e Joe non siano venuti da lei prima, poiché investimenti precedenti avrebbero dato rendimenti medi positivi per più anni, e sarebbe stato molto più economico costituire un montante contributivo decente (vedi la storia di Juliette). Tuttavia, tiene questi



pensieri per sé, poiché è inutile rimproverare i suoi clienti per qualcosa a cui non possono rimediare.

Poiché la pensione statale fornisce un reddito di base e poiché l'orizzonte temporale è ragionevolmente lungo, la consulente pensa che Albert e Joe dovrebbero investire i loro soldi in attività finanziarie rischiose, in modo da aumentare il rendimento atteso. Suggerisce un investimento pensionistico con una società che garantisce l'utilizzo dei fondi investiti solo per finanziare aziende socialmente responsabili e sostenibili. L'azienda sostiene in modo convincente che il rendimento annuo atteso dell'investimento è del 5%.

Esercizio 4 Accumulare montante contributivo (esercizio facoltativo che richiede alcuni calcoli impegnativi):

- a. Supponiamo che Albert e Joe investano €10.000 ogni anno per i prossimi cinque anni. Non intendono investire di più nei cinque anni successivi, ma hanno intenzione di far crescere l'investimento per altri cinque anni. Quale sarà il loro montante contributivo stimato dopo 10 anni?
- b. Non c'è garanzia che il rendimento effettivo sarà sempre del 5%, ma la loro consulente finanziaria argomenta in modo convincente che è molto improbabile che il rendimento medio scenda sotto il 2% (il caso peggiore). È possibile che in alcuni anni si abbiano rendimenti negativi, ma saranno molto probabilmente compensati da anni con rendimenti superiori al 5%. È inoltre molto improbabile che il rendimento medio sarà superiore all'8% (il caso migliore). Quale sarà l'importo del montante contributivo dopo 10 anni in questi due casi estremi?
- c. La consulente finanziaria è una vera esperta e sa che i contributi pensionistici sono deducibili dalle tasse, dato che Albert e Joe non hanno ancora accumulato molto montante contributivo rispetto ai loro guadagni, perché le regole fiscali permettono una *tassazione differita*. Questo significa che Albert e Joe possono investire molto più di €10.000 all'anno. L'aliquota d'imposta (marginale) che devono applicare è del 37,5%. Quanto possono investire ogni anno se l'importo netto (tolte le tasse) che destinano al risparmio a fini pensionistici è di €10.000? Quale sarà la risposta alla domanda (a) se investono questo importo invece di €10.000?

Risposte

- a. L'importo dell'investimento è di €10.000 ogni anno per cinque anni, con un tasso di rendimento del 5% per un periodo di 10 anni. Come nell'esercizio (1.b), il montante contributivo previsto dopo 10 anni è $(1 + 0,05)^5 \times 10.000 (1,05 + 1,05^2 + \dots + 1,05^5) = 10.000 \times (1,05)^6 \times [1 - (1,05)^5]/(1 - 1,05) = €74.048,74$.

- b. Utilizzando calcoli simili con diversi tassi di rendimento si ottiene quanto segue: se il tasso di rendimento è 0,02, €58.605,94; se il tasso di rendimento è 0,08, €93.095,58.
- c. Poiché l'aliquota fiscale è del 37,5%, se l'importo che investono nel montante contributivo è $1/(1 - 0,375) \times \text{€}10.000 = \text{€}16.000$, l'imposta che dovranno pagare si riduce del 37,5% di questo, cioè di €6.000. Ciò significa che il loro risparmio netto a fini pensionistici sarà di €10.000. In questo caso, il loro montante contributivo di $1,6 \times \text{€}74.048,74 = \text{€}118.478$. Decisamente di più dell'importo ottenuto al punto (a)!

TASSAZIONE DIFFERITA (LA REGOLA DELL'INVERSIONE)

La **tassazione differita** indica che i contributi pensionistici sono esenti dall'imposta sul reddito. Il reddito pensionistico invece viene tassato una volta ricevuto dall'individuo (dopo il pensionamento). In molti paesi questo strumento viene utilizzato per stimolare il risparmio a fini pensionistici. La situazione più comune vede un reddito più alto nel corso della vita lavorativa che dopo il pensionamento. Poiché le aliquote fiscali marginali aumentano con il reddito, questo significa che la tassazione differita non solo ritarda il pagamento delle tasse, ma riduce anche l'imposta sul reddito totale versata durante il ciclo di vita. In altre parole, la tassazione differita rappresenta un sussidio implicito all'accumulo di montante contributivo.

Prima di prendere una decisione, Albert e Joe vogliono sapere che significato effettivo ha per loro l'importo accumulato per il montante contributivo. Condizione alla base di un trattamento fiscale vantaggioso è che l'importo venga usato per acquistare una rendita, in questo caso su due vite: quella di Albert e quella di Joe. Per semplificare le cose, dividiamo l'importo in due parti uguali, utilizzate per l'acquisto di due rendite separate, una sulla vita di Albert e l'altra sulla vita di Joe. Questo significa che alla morte di un coniuge il superstite riceverà la metà di quanto riceveva la coppia.

La consulente finanziaria propone l'acquisto di due rendite semplici con importi annuali determinati e nessun rischio dovuto al cambiamento nelle condizioni del mercato finanziario. Albert e Joe intendono riscuotere la loro rendita una volta compiuti i 67 anni. La situazione si presenta identica per ciascuno di loro ed è essenzialmente la stessa di Juliette nell'esempio precedente. L'unica differenza è l'importo totale del montante contributivo, tuttavia anche l'importo della rendita è proporzionale all'importo del montante contributivo: se il montante contributivo è il doppio, lo sarà anche la rendita mensile al lordo delle tasse.

Esercizio 5 Reddito da rendita pensionistica opzionale (richiede alcuni calcoli impegnativi):

- a) Utilizzando le cifre per la rendita di Juliette e combinandole con i risultati dell'esercizio (4.c), determina i pagamenti mensili di rendita previsti al lordo delle tasse per Albert e Joe individualmente e come coppia.
- b) Determina gli stessi importi, ma ora nello scenario peggiore dell'esercizio 4.
- c) Supponiamo che Albert e Joe affrontino le stesse normative sull'imposta sul reddito (il sistema fiscale li tratta come individui che ricevono entrambi lo stesso reddito). Cosa si può dire degli importi mensili al netto delle imposte che Albert e Joe possono aspettarsi?

Risposte

- a) Andare in pensione all'età di 67 anni ha fornito a Juliette un montante contributivo di €800.000. Per questo importo, potrebbe scegliere una rendita di €3.200 al mese (al lordo delle tasse). Albert e Joe prevedono di avere €118.478 di montante contributivo totale, o €59.239 ciascuno. Supponendo che il tutto funzioni proporzionalmente (ignorando i costi fissi e supponendo che l'azienda di Juliette e quella di Albert e Joe operino allo stesso modo), questo fornirebbe una rendita mensile lorda di $59.239/800.000 \times 32 = €237$ al mese per ciascuno di loro, o €474 per la coppia. Questo importo sarebbe in aggiunta alla loro pensione base di €1.000 al mese, quindi il loro reddito totale sarebbe di €1.474 al mese.
- b) Nello scenario peggiore, il loro montante contributivo sarebbe di $1,6 \times €58.606 = €93.770$ (€46.885 ciascuno). Questo darebbe loro un reddito da rendita di €375 al mese più una pensione base di €1.000.
- c) La parte di reddito da versare sotto forma di tasse sarà inferiore a quella di Juliette (anche se Juliette andasse in pensione a 63 anni; vedi Esercizio 2), poiché il loro reddito è inferiore e il sistema fiscale è progressivo. Il loro reddito netto sarà quindi almeno $0,68 \times €1474 = €1.002$ al mese.

Sistemi previdenziali in vari paesi

I due casi studio presentati qui sopra dovrebbero darti alcuni primi spunti sul complesso mondo delle pensioni. Per maggiori dettagli, sono molto importanti le normative specifiche per ciascun paese. Ogni paese ha il proprio sistema previdenziale, con le sue complessità e i suoi vantaggi e svantaggi. Non è possibile illustrare le caratteristiche di tutti questi sistemi in questo quaderno. Verosimilmente, alcuni sistemi previdenziali sono migliori di altri, ed esiste una classifica internazionale che rende orgogliosi gli esperti di pensioni in alcuni

paesi, come i Paesi Bassi e la Danimarca, e meno orgogliosi quelli di altri paesi, tra cui il Giappone, forse sorprendentemente (vedi Figura 1).

Figura 1 Fatti stilizzati: Il Melbourne Mercer Global Pension Index 2019

Voto	Valore	Paesi	Descrizione
A	>80	Danimarca Paesi Bassi	Un sistema di reddito pensionistico di prima classe e solido che offre buoni benefici, sostenibile e con un alto livello di integrità.
B+	75-80	Australia	Un sistema che ha una struttura solida, con molte buone caratteristiche, ma mostra alcune aree di miglioramento che lo differenziano da un sistema di grado A.
B	65-75	Canada Cile Finlandia Germania Irlanda Nuova Zelanda Norvegia Singapore Svezia Svizzera	
C+	60-65	Francia Regione Amministrativa Speciale (SAR) di Hong Kong Malesia UK USA	Un sistema che presenta alcune buone caratteristiche, ma anche grandi rischi e/o carenze che dovrebbero essere affrontati. Senza questi miglioramenti, la sua efficacia e/o sostenibilità a lungo termine può essere messa in discussione.
C	50-60	Austria Brasile Colombia Indonesia Italia Perù Polonia Arabia Saudita Sud Africa Spagna	
D	35-50	Argentina Cina India Giappone Corea Messico Filippine Tailandia Turchia	Un sistema che ha qualche caratteristica apprezzabile, ma ha anche grandi debolezze e/o omissioni che devono essere affrontate. Senza questi miglioramenti, la sua efficacia e sostenibilità sono discutibili.
E	<35	Nessuno	Un sistema povero che può trovarsi nelle prime fasi di sviluppo o inesistente.

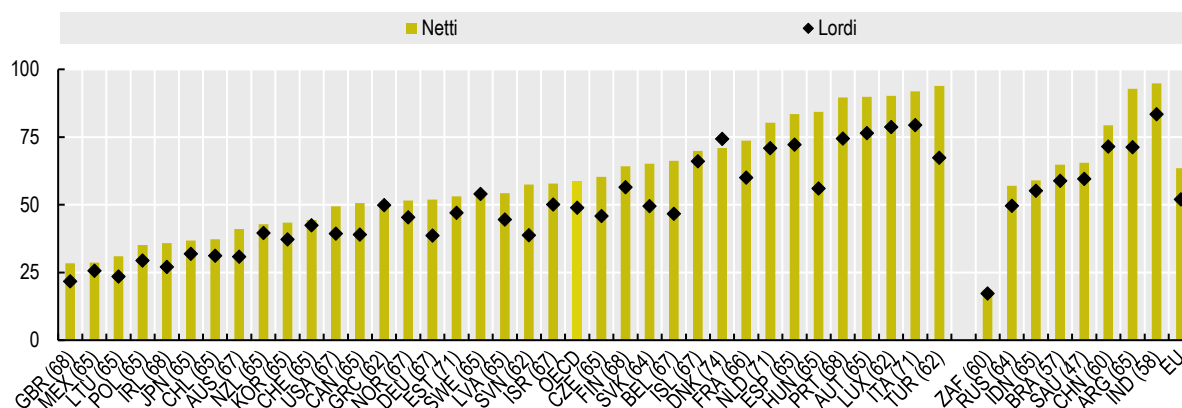
Fonte: Tabella 5 in <https://info.mercer.com/rs/521-DEV-513/images/MMGPI%202019%20Full%20Report.pdf>.

Un criterio per la classifica è il tasso di sostituzione netto del salariato medio, cioè il rapporto tra il reddito pensionistico netto e i guadagni netti prima del pensionamento. Questo importo varia sostanzialmente tra i paesi, come mostrato nella Figura 2. Nell'Unione europea (UE), il tasso di sostituzione netto medio nel 2018 per un salariato medio ammontava a circa il 64%, con oscillazioni da meno del 28% nel Regno Unito a più del 90% in Italia.

Tuttavia, il salariato medio non è la sola persona ad essere rilevante; forse il fattore più importante è il modo in cui il sistema pensionistico previene la povertà tra gli anziani (ovvero la popolazione di 65 anni e oltre). La Figura 3 ci mostra che in Corea del Sud e in Cina la povertà tra gli anziani è molto alta, molto più alta che in altri gruppi di età, mentre in paesi come Paesi Bassi e Francia, la povertà tra gli anziani è piuttosto rara. Questo può essere

spiegato in gran parte dal sistema pensionistico, che fornisce un reddito di base a quasi tutti, indipendentemente dalla loro carriera lavorativa o dai loro redditi.

Figura 2 Tassi di sostituzione netti e lordi per un salariato medio



Fonte: Panoramica sulle pensioni OCSE, 2019. Le età ufficiali di pensionamento sono tra parentesi.⁴

Esercizio 6 Usa la Figura 2 per rispondere alle seguenti domande:

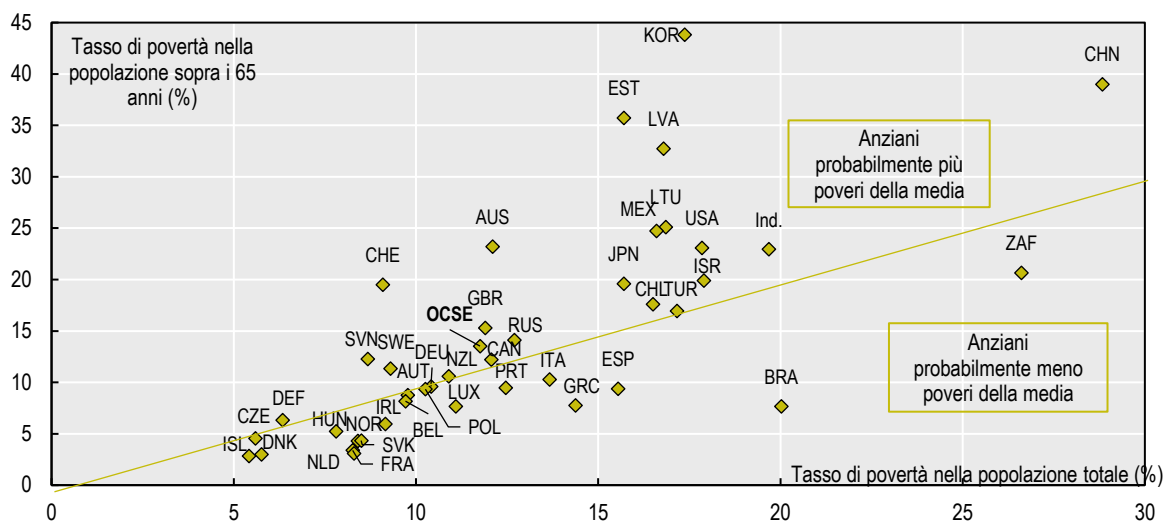
- a) Qual è il tasso di sostituzione netto medio per un salariato medio nei paesi dell'UE?
- b) Quale paese dell'UE ha il più alto tasso di sostituzione netto per un salariato medio? E quale paese dell'UE ha il tasso di sostituzione netto più basso?
- c) Perché il tasso di sostituzione netto è di solito più alto del tasso di sostituzione lordo?

Risposte

- a) Circa il 65%. Vedi la barra dell'istogramma all'estrema destra della figura.
- b) Il Regno Unito aveva il tasso di sostituzione netto più basso, e l'Italia il più alto.
- c) Questo perché l'aliquota fiscale è più alta per i redditi più alti. Essendo il reddito prima del pensionamento più alto rispetto a quello dopo il pensionamento, prima del pensionamento anche l'imposta è più alta.

⁴ Vedi <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/b630ed29-en/index.html?itemId=/content/component/b630ed29-en#figure-d1e28616>.

Figura 3 Tassi di povertà relativa per età, anziani rispetto alla popolazione totale nel 2016 o nell'ultimo anno disponibile



Fonte: Pensions at a Glance OCSE, 2019.⁵

Esercizio 7 Usa la Figura 3 per rispondere alle seguenti domande:

- Qual è il tasso di povertà tra gli anziani in base all'OCSE, in media? E il tasso di povertà per l'intera popolazione?
- Quali paesi hanno i tassi di povertà più bassi tra gli anziani nell'UE? Sono anche i paesi con i tassi di povertà più bassi per l'intera popolazione?

Risposte

- Vedi il rombo con l'etichetta OCSE: circa il 14% tra gli anziani e circa il 12% per l'intera popolazione.
- Danimarca, Francia e Paesi Bassi hanno i tassi di povertà più bassi tra gli anziani (circa il 3%). La Repubblica Ceca registra il tasso di povertà più basso per l'intera popolazione (meno del 6%).

Per conoscere maggiori dettagli sul sistema pensionistico nel proprio paese, si può trovare una quantità incredibile di informazioni su Internet, forse persino troppe. Un modo migliore per iniziare è probabilmente quello di consultare il proprio responsabile delle risorse umane, un collega anziano, un amico esperto o un familiare.

⁵ Vedi <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/fb958d50-en/index.html?itemId=/content/component/fb958d50-en#figure-d1e41733>.

LE QUESTIONI PRINCIPALI

- È importante tenere conto delle **conseguenze dal punto di vista pensionistico della scelta tra lavori diversi**. Se il proprio datore di lavoro contribuisce all'accumulo del montante contributivo, può essere considerato come un reddito differito. Una buona previdenza può compensare un salario inferiore. E questo vale già all'inizio della propria vita lavorativa.
- Generalmente (ma non sempre), un lavoro a tempo indeterminato come dipendente di una grande o media impresa viene automaticamente associato a un **fondo pensione aziendale o di categoria**. In altri casi, in particolare per i lavoratori autonomi e per i freelance, è opportuno decidere il più idoneo caso per caso.
- Quando si può fare una scelta circa la propria pensione, è bene comprendere che è **spesso più vantaggioso investire nel patrimonio pensionistico piuttosto che in attività finanziarie**, visto il trattamento fiscale agevolato dei contributi pensionistici e, a volte, i sussidi sui contributi pensionistici che vengono erogati dal proprio datore di lavoro.
- I contributi versati ad un'età più precoce offrono più tempo per generare rendimenti positivi e normalmente garantiscono un incremento maggiore della pensione rispetto ai contributi versati a poca distanza dal pensionamento. Per questo vale la pena **iniziare a pianificare il pensionamento fin dall'inizio della propria vita lavorativa**, soprattutto se non si rientra in un regime pensionistico obbligatorio.
- Esistono **molti schemi pensionistici diversi** (per esempio, obbligatori o no, DB o DC, a carico del datore di lavoro o del dipendente). Le pensioni DC sono solitamente più rischiose delle pensioni DB, poiché il montante contributivo dipende direttamente dalle condizioni del mercato finanziario.
- Ci sono **molte altre fonti di rischio**: inflazione (potere d'acquisto rispetto al valore nominale), rischio di disoccupazione, variazione del reddito, composizione della famiglia (divorzio, vedovanza), spese mediche, e così via. Questo rende impossibile pianificare tutto con esattezza. Questa incertezza può spronarti a essere prudente nelle tue scelte e a tenere conto delle ipotesi peggiori.
- Dopo il pensionamento non influiscono solo le entrate, ma anche **le spese**. Se sai che quando sarai in pensione le tue spese si ridurranno molto (ad esempio perché il mutuo è completamente estinto), una pensione più bassa potrebbe essere sufficiente a mantenere il tuo standard di vita.
- Quando si va in pensione, **il montante contributivo può essere trasformato in una rendita**. A volte la conversione è obbligatoria mentre in altri casi si può scegliere di ricevere immediatamente una parte o anche tutto il montante contributivo in un'unica soluzione. La rendita generalmente assegna un importo fisso fino alla morte, che assicura contro il rischio di esaurire i propri fondi a causa di una vita più

lunga di quella prevista. La rendita garantisce che si avrà un reddito finché si vive (e si interrompe al momento del decesso).

- D'altra parte, **una somma in un'unica soluzione fornisce una liquidità** utilizzabile in diversi modi, per esempio per estinguere il proprio mutuo. In caso di morte del beneficiario, ciò che rimane della somma forfettaria va ai propri eredi a titolo di lascito.
- Se si hanno un partner e/o dei figli a carico, si deve naturalmente **considerare la congruità economica della propria pensione nel contesto della propria famiglia**. Per esempio, è importante esaminare attentamente cosa accadrebbe agli introiti familiari se il capofamiglia dovesse morire prima o dopo il pensionamento. Nella maggior parte dei casi, è possibile scegliere una rendita (un po' inferiore) che fornisca al partner un reddito dopo la morte del beneficiario.
- **Il tipo di pensionamento è molto importante per il reddito annuale che si ottiene una volta andati in pensione**. Se l'età del pensionamento è flessibile, quando il montante contributivo è inferiore a quanto si era stimato si può utilizzare il plusvalore di un pensionamento ritardato. Anche il pensionamento graduale (lavorare part-time a un'età più avanzata) può essere un'opzione percorribile.



Realized with the financial support of the European Union - Erasmus+ project n. 2020-1-IT02-KA203-079758

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



The European Commission support for the production of this publication does not constitute an endorsement of the contents which reflects the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

Cover photo: Unsplash.com

Find more information on ANGLE: www.angle-cerp.carloalberto.org