



Quanto costa la serenità?

Uno studio sulla previdenza complementare per i giovani*

*I contenuti di questo documento possono essere utilizzati solo citando la fonte

PREMESSA

Il mercato del lavoro è innegabilmente cambiato nel corso degli ultimi decenni: la precarietà è spesso la regola per chi si affaccia per la prima volta in questo mondo, cosa che non di rado accade in età più avanzate rispetto al passato.

Inoltre è ormai certo che le nuove generazioni sopporteranno pienamente l'impatto delle riforme previdenziali di primo pilastro, essendo per loro previsto il regime contributivo puro e una revisione periodica dei coefficienti di trasformazione, in base alle aspettative di vita, che presumibilmente comporteranno un abbattimento del valore della pensione a parità di contributi versati a seconda dell'anno in cui si andrà in pensione: sostanzialmente ciò comporta una maggiore scarsità di risorse economiche proprio in una fase della vita (la vecchiaia) in cui si è più vulnerabili e in cui si possono avere esigenze specifiche che possono assorbire risorse economiche.

Nonostante queste reali difficoltà e nonostante la percezione negativa di questi argomenti sia diffusa tra i giovani, la questione previdenziale non viene affrontata in modo sistematico e spesso è liquidata adducendo la scarsità delle risorse economiche disponibili, che sarebbero a mala pena sufficienti per far fronte alle necessità contingenti e men che meno per quelle future.

Obiettivo del presente studio è, quindi, non solo quello di evidenziare il **reale vantaggio dell'iscrizione alla previdenza complementare** da parte di giovani che si affacciano al mondo del lavoro, ma anche quello di quantificare il **costo effettivo**, in termini di rinuncia al reddito a loro disposizione, con delle esemplificazioni numeriche quanto più possibile vicine alla realtà che essi affrontano.

VANTAGGI E COSTI DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Per poter quantificare vantaggi e costi dell'iscrizione alla previdenza integrativa sono stati messi a confronto tre ipotetici soggetti, tre 'gemelli', che entrano per la prima volta oggi nel mondo del lavoro avendo 30 anni, con una retribuzione annua di partenza di €25.000 e che avranno la stessa carriera lavorativa, in termini di crescita retributiva e permanenza nel mondo del lavoro¹.

I tre gemelli si differenziano esclusivamente per le diverse scelte che effettuano in materia di previdenza complementare:

- Il primo ritiene che, avendo appena trovato un impiego, non sia il momento per pensare alla pensione, per cui non aderisce al fondo pensione e non lo fa neppure in un momento successivo;
- Il secondo ha sentito parlare bene dei fondi pensione, per cui aderisce al suo fondo di categoria ma, per non rinunciare nemmeno a un euro del proprio salario/stipendio, lo fa con il solo TFR;
- Il terzo è quello più informato e più previdente, per cui non solo appena assunto decide di aderire alla previdenza complementare, ma lo fa destinando anche la

¹ I dati di partenza e i tassi di crescita della retribuzione sono ricavati dai dati INPS. Si veda in proposito l'*Appendice 1. Dati e ipotesi alla base delle proiezioni*

contribuzione a proprio carico. Perché sa che in questo modo anche l'azienda per la quale lavora dovrà contribuire sin da subito alla sua posizione previdenziale².

Per ciascuno di questi tre soggetti sono stati calcolati gli importi monetari di cui disporranno a fine carriera e quelli a cui hanno dovuto eventualmente rinunciare per costruirsi una pensione complementare. Sono stati anche calcolati i tassi di sostituzione per ciascun gemello, ossia il rapporto tra la prima annualità percepita a titolo di pensione (sia da previdenza obbligatoria che, eventualmente, da previdenza complementare) e l'ultima retribuzione annua da lavoro.

Stesse proiezioni sono state effettuate, separatamente, nel caso di tre gemelle in quanto sia i livelli retributivi di partenza (€17.000) che le ipotesi di carriera – entrambi basati su dati storici - sono inferiori per le donne e perché i coefficienti di conversione in rendita nella previdenza complementare sono differenziati per genere, in considerazione della maggiore longevità femminile (quelli relativi alla previdenza di base sono invece identici).³



Per quantificare correttamente i benefici della previdenza complementare, è stato inoltre verificato l'impatto delle scelte di allocazione tra i diversi comparti che generalmente i fondi pensione mettono a disposizione dei propri iscritti, lasciando loro massima libertà di scelta tra l'una e l'altra linea: questa esigenza è stata avvertita in quanto spesso i giovani, pur avendo un lungo orizzonte temporale di contribuzione attiva a un fondo pensione - che gli consentirebbe di sfruttare al meglio il beneficio derivante dalla c.d. "diversificazione temporale" dei mercati finanziari, ossia la possibilità di ottenere rendimenti più elevati smussando i picchi di volatilità grazie al trascorrere del tempo - scelgono un comparto conservativo o garantito con un basso profilo di rischio e, conseguentemente, un basso rendimento atteso; la scelta errata in merito all'allocazione dei contributi può spesso sfociare in una prestazione a scadenza non adeguata alle necessità di copertura previdenziale.

² Le aliquote di contribuzione alla previdenza complementare a carico del lavoratore e del datore di lavoro sono quelle medie calcolate a fine 2021 dei quattro fondi di categoria di maggiori dimensioni. Si veda in proposito l'Appendice 1. *Dati e ipotesi alla base delle proiezioni*

³ Si veda in proposito l'Appendice 1. *Dati e ipotesi alla base delle proiezioni*

Nell'esemplificazione – proiezioni deterministica della retribuzione, della contribuzione all'INPS e a fondo pensione e dei rendimenti delle gestione - sono stati utilizzati dei comparti tipo, le cui caratteristiche sono quelle medie dei comparti dei fondi negoziali, con dei livelli di rendimenti attesi dipendenti dall'Asset allocation strategica (ASS): a ciascuno di questi comparti è associato un orizzonte temporale minimo di contribuzione attiva o di partecipazione, per cui, nell'ipotesi di allocazione corretta, il lavoratore dovrebbe contribuire nel comparto più rischioso per i primi anni di attività lavorativa, per poi spostarsi verso comparti più prudenti col passare degli anni.

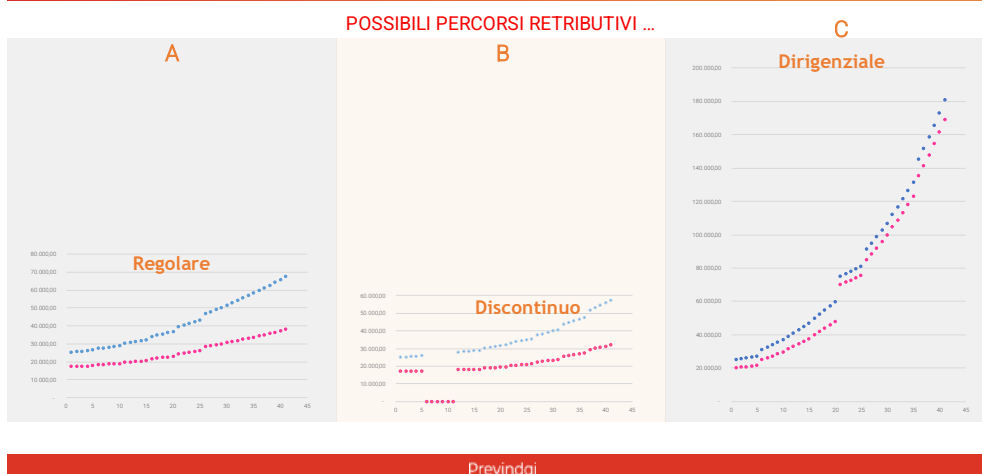
Per verificare la robustezza delle conclusioni cui si è pervenuti, sono stati poi ipotizzati differenti scenari in termini di:

- andamento della carriera (crescita retributiva) ipotizzando
 - o uno scenario centrale in cui si ha una carriera continua senza interruzioni e una crescita contenuta ma regolare dei livelli retributivi,
 - o uno scenario peggiorativo, in cui si ha un'interruzione del rapporto di lavoro e un periodo di inoccupazione di cinque anni (esattamente tra i 35 e i 40 anni)
 - o uno scenario migliorativo in cui si hanno dei tassi di crescita retributiva più alti e la nomina a dirigente a 50 anni
- andamento dell'aspettativa di vita, che impatta sui coefficienti di trasformazione in pensione e sui coefficienti di conversione in rendita nei fondi pensione
- andamento del PIL nazionale, che invece ha effetti sulla rivalutazione del montante contributivo di anno in anno⁴.



⁴ Si veda in proposito l'Appendice 1. Dati e ipotesi alla base delle proiezioni

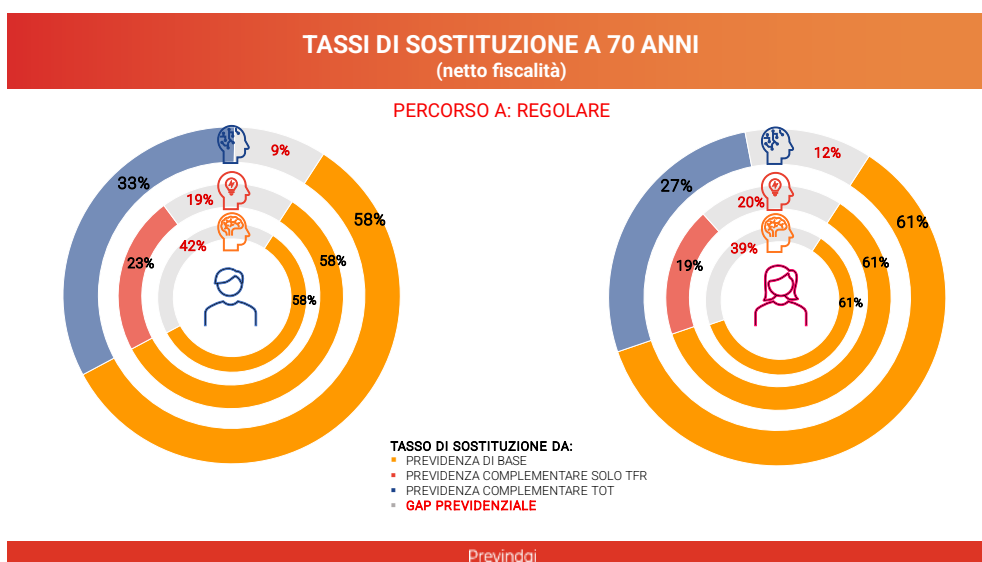
LE IPOTESI



PROIEZIONI IN CASO DI CARRIERA REGOLARE

In questa prima simulazione, ipotizzando una crescita retributiva “normale” ed una corretta allocazione dell’eventuale contribuzione al fondo pensione, sono state proiettate le retribuzioni dal 2022 al 2062 e le corrispondenti contribuzioni sia al sistema di previdenza obbligatoria sia alla previdenza complementare.

A fine carriera i/le tre gemelli/e potranno tutti contare su una pensione della previdenza di base pari al 58% (61% le gemelle) dell’ultima retribuzione, importo decisamente contenuto rispetto ai tassi di copertura noti nel sistema retributivo, che arrivavano all’80-90% dell’ultima retribuzione.



Al momento del pensionamento il primo gemello potrà contare, oltre che sulla pensione di base, sul valore del TFR accumulato e rivalutato in azienda sulla base del tasso di rivalutazione ufficiale⁵ ma decurtato delle imposte calcolate sulla base dell’aliquota

⁵ Inflazione attesa + 1,5 punti percentuali. Si veda in proposito l’Appendice 1. Dati e ipotesi alla base delle proiezioni

media IRPEF degli ultimi cinque anni (stimata al 33% circa), pari a circa €167.000 (107.000 la prima gemella).



Il secondo gemello, anziché contare su di un importo in unica soluzione, avrà un montante cumulato in previdenza complementare, sempre relativo al solo TFR conferito ad un fondo pensione, pari a circa €260.000 lordo (162.000 la seconda gemella). Tale importo sarà, però, erogato sotto forma di rendita vitalizia, tassata con un'aliquota del 9%, che integrerà il tasso di sostituzione proveniente da previdenza obbligatoria con un **ulteriore 23% (19% per la gemella)**. Quindi il **tasso di sostituzione** complessivo in questo caso sarà **dell'81% (80%)**: senza dover rinunciare a neppure un euro del proprio reddito disponibile il/la secondo/a gemello/a ha quindi potuto contare su di un tasso di sostituzione molto simile a quello raggiungibile nel sistema retributivo.



Infine, il terzo gemello potrà contare su di un montante da previdenza complementare costituito oltre che dal TFR anche dalla **contribuzione** a proprio carico e da quella **versata dal datore di lavoro**. In questo caso avrà a disposizione 380.000 euro lordi

totali (236.000 se donna), che convertiti in rendita vitalizia consentiranno di ottenere un **ulteriore 10% (8%)** in termini di tasso di sostituzione rispetto al conferimento del solo TFR, per un totale del **91% (88%) sull'ultima retribuzione**.

Osservando questi risultati resta però aperto il tema **dell'effettiva onerosità** per il/la terzo/a gemello/a dell'essersi costruito la pensione integrativa: se rispetto alla retribuzione lorda la quota destinata al fondo pensione ammonta all'1,15% (circa 19.500 per gli uomini e 11.800 per le donne) in realtà l'effettivo costo sopportato dall'iscritto al fondo va calcolato con riferimento all'ammontare di **reddito netto** disponibile cui ha dovuto rinunciare nel corso dei 40 anni di attività lavorativa - e di partecipazione al fondo pensione - che in base alla simulazione fatta ammonta a soli **12.600 euro** (meno di **9.000** se donna), circa 90 (60) centesimi al giorno, a fronte di un accumulato ulteriore, rispetto al solo TFR, di **120.000 euro (74.000)**.

L'evidente sproporzione tra beneficio ricavato dall'adesione ad un fondo pensione e il costo sopportato dall'aderente deriva da differenti fattori:

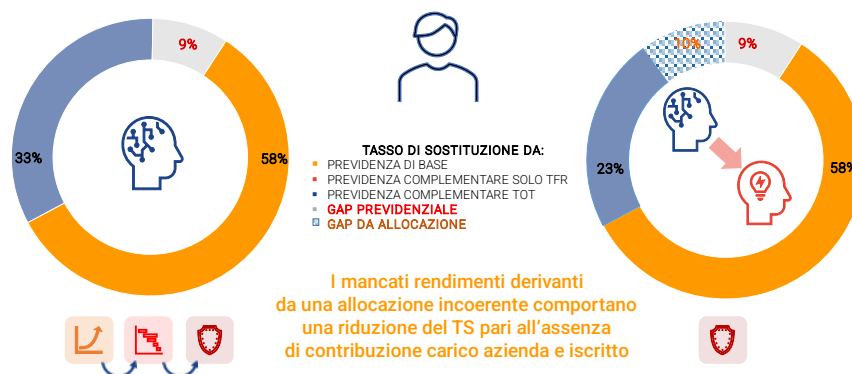
- Il primo e più impattante è la quota a carico del datore di lavoro, cioè il contributo che l'azienda è tenuta a versare nel caso in cui il lavoratore decida di versare la quota a proprio carico. Il contributo - sia a carico del dipendente che dell'azienda - è inoltre deducibile nei limiti di complessivi 5.164,57 euro
- La fiscalità agevolata è senz'altro il secondo aspetto che consente, da una parte, di abbattere il costo in termini di rinuncia di reddito disponibile e, dall'altra, di massimizzare la prestazione a scadenza. Con riferimento al primo beneficio, ad esempio per il primo anno di iscrizione a un fondo pensione, a fronte di un versamento di 287,50 euro (l'1,15% calcolato sulla retribuzione annua lorda di 25.000 euro) l'iscritto rinuncia a soli 215,63 euro di reddito netto imposta e contributi INPS, proprio grazie alla deducibilità fiscale dei contributi a previdenza complementare. Rispetto al secondo beneficio, basti ricordare che l'aliquota massima applicata in caso di prestazione previdenziale è del 15% che può ridursi fino al 9% in base agli anni di permanenza nella previdenza complementare.
- I maggiori rendimenti che storicamente hanno generato - e che in prospettiva dovrebbero ancora generare - le gestioni dei fondi pensione rispetto alla rivalutazione del TFR in azienda, nell'ipotesi di una corretta allocazione della contribuzione nei comparti messi a disposizione dai fondi pensione in base all'orizzonte temporale di riferimento.

Proprio su quest'ultimo aspetto è importante verificare quanto un'errata allocazione può incidere sul risultato finale: immaginando che il terzo gemello allochi i contributi sul comparto garantito sin dal primo giorno, anziché modificare l'allocazione in base all'orizzonte temporale (come nelle ipotesi riportate in figura 2), il tasso di sostituzione che otterrebbe sarebbe di poco superiore a quello ottenuto dal secondo gemello, vanificando quasi totalmente il beneficio derivante dalla contribuzione a proprio carico e a carico del datore di lavoro.

Il Gap previdenziale passerebbe in questo caso dal 9% al 19%, includendo quello che è stato definito gap da allocazione per 10 punti percentuali.

IL COSTO DI UNA ALLOCAZIONE NON COERENTE CON L'ORIZZONTE TEMPORALE

PERCORSO A: REGOLARE



Previdai

PROIEZIONI IN CASO DI CARRIERA DISCONTINUA

In caso di carriera discontinua, a 35 anni i/le gemelli/e perdono l'impiego e ne restano privi per i successivi cinque, così che quando trovano un nuovo impiego partono da una retribuzione più bassa rispetto a quella che avrebbero avuto nell'ipotesi di continuità lavorativa.

Ciò comporta un montante contributivo più basso sia per i contributi mancanti del periodo di disoccupazione, sia perché alla ripresa del lavoro il livello retributivo è più basso rispetto a quello che si sarebbe raggiunto in caso di carriera continua. Chiaramente ciò incide anche sulla copertura derivante dalla previdenza complementare per le stesse ragioni.

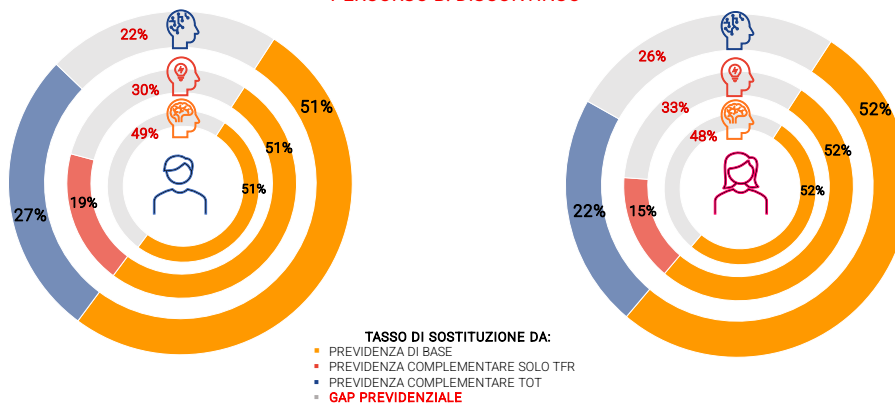
Al momento del pensionamento i/le tre gemelli/e potranno, infatti, contare su una pensione della previdenza di base di poco superiore al 51% (52% le gemelle) dell'ultima retribuzione a cui il primo gemello aggiungerà il valore del TFR accumulato e rivalutato in azienda sulla base del tasso di rivalutazione ufficiale⁶ ma decurtato delle imposte calcolate sulla base dell'aliquota media IRPEF degli ultimi cinque anni (stimata al 30% circa per gli uomini e 25% per le donne), pari a circa €123.000 (78.000 la prima gemella).

Il secondo gemello, anziché contare su di un importo in unica soluzione, avrà un montante cumulato in previdenza complementare sempre relativo al solo TFR conferito a fondo pensione, pari a circa €186.000 lordo (115.000 la seconda gemella). Tale importo sarà, però, erogato sotto forma di rendita vitalizia, tassata con un'aliquota del 9%, che integrerà il tasso di sostituzione proveniente da previdenza obbligatoria con un **ulteriore 18% (15% per la gemella)**. Quindi il **tasso di sostituzione** complessivo in questo caso sarà **del 70% (68 circa%)**: senza dover rinunciare a neppure un euro del proprio reddito disponibile. Il/la secondo/a gemello/a ha quindi potuto contare su di un tasso di sostituzione ancora piuttosto prossimo a quello raggiungibile nel sistema retributivo.

⁶ Inflazione attesa + 1,5 punti percentuali. Si veda in proposito l'Appendice 1. Dati e ipotesi alla base delle proiezioni

TASSI DI SOSTITUZIONE A 70 ANNI (netto fiscalità)

PERCORSO B: DISCONTINUO



Previdai

Infine, il terzo gemello potrà contare su di un montante da previdenza complementare costituito oltre che dal TFR anche dalla **contribuzione** a proprio carico e da quella **versata dal datore di lavoro**. In questo caso avrà a disposizione 272.000 euro lordi totali (168.000 se donna), che convertiti in rendita vitalizia consentiranno di ottenere un **ulteriore 8% (7%)** in termini di tasso di sostituzione rispetto al conferimento del solo TFR, per un totale del **78% (74%) sull'ultima retribuzione**.

Con riferimento all'**effettiva onerosità** per il/la terzo/a gemello/a dell'essersi costruito la pensione integrativa: tale costo, pari all'ammontare di reddito netto cui ha dovuto rinunciare nel corso dei 35 anni di attività lavorativa e di partecipazione al fondo pensione, in base alla simulazione ammonta a meno di **10.000 euro (6.800 se donna)**, circa 80 (50) centesimi al giorno, a fronte di un accumulato ulteriore, rispetto al solo TFR, di **€86.000 (53.000)**.

PROIEZIONI IN CASO DI CARRIERA DIRIGENZIALE

Per quanto concerne infine l'ipotesi di carriera dirigenziale, sono stati ipotizzati dei tassi di crescita della retribuzione più elevati anche nel periodo "impiegatizio", con un salto consistente della retribuzione a 50 anni proprio a seguito della nomina a dirigente.

Il maggior tasso di crescita della retribuzione e il massimale contributivo INPS (circa 105 mila euro l'anno nel 2022) fa sì che, al momento del pensionamento per i tre gemelli diventati manager il tasso di sostituzione derivante dalla previdenza di base sia compreso tra il 40% e il 41%.

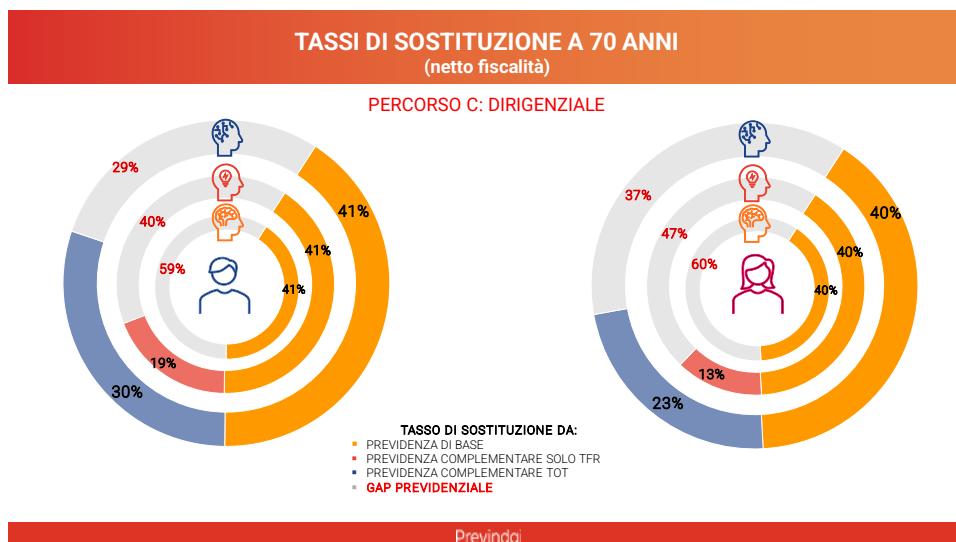
Il primo gemello ha in più un importo erogato dall'azienda a titolo di TFR di circa €357.000 lordi (316.000 per la prima gemella), che però al netto delle imposte (calcolate con aliquota media degli ultimi 5 anni di lavoro, del 38-39%) arriva a €270.000 (239.000).

Il gemello con il TFR investito nel fondo pensione avrà, invece, a disposizione un montante sul TFR di oltre €512.000 lordi (441.000) che tassati con un'aliquota ridotta del 9% produrranno copertura previdenziale per un ulteriore 19% (13%).

Infine, il terzo gemello avrà a disposizione un montante da previdenza complementare per oltre €825.000 (741.000), più del doppio del solo Tfr lasciato in azienda.

Ciò consente di ottenere un tasso di sostituzione ulteriore del 30% (23%) sull'ultima retribuzione, potendo superare la soglia del 70% come tasso di sostituzione complessivo (la terza gemella dirigente, invece arriverà ad un tasso di sostituzione del 63% circa).

(Riproduzione riservata*)



***I contenuti di questo documento possono essere utilizzati solo citando la fonte**

APPROFONDIMENTO: PROIEZIONI IN DIFFERENTI SCENARI DI ASPETTATIVE DI VITA E CRESCITA DEL PIL

Come anticipato, al fine di verificare l'impatto di variazione delle altre variabili che incidono sul tasso di sostituzione, per ciascuno dei/le tre gemelli/e le carriere lavorative sono state calcolati oltre allo "scenario centrale" anche altri due scenari migliorativi o peggiorativi delle aspettative di vita ed uno scenario di stagnazione del PIL.

Di seguito le tabelle che sintetizzano i risultati per i tre gemelli, nei vari scenari ottenuti dalla combinazione delle varie ipotesi sopravvivenza, crescita del PIL e placement della contribuzione sopra descritte.

Nella tabella 1 vengono riepilogati importi monetari e tassi di sostituzione in % dell'ultima retribuzione nel caso dei tre gemelli maschi, con andamento regolare della retribuzione, nei differenti scenari.

Per tutti vale la prima parte della tabella (a fondo giallo) che riepiloga i risultati riferiti alla previdenza di base: il tasso di sostituzione varia da un minimo del 47% circa (combinazione di crescita del PIL pari a zero e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile) ad un massimo del 61% (combinazione di crescita annua del PIL pari alla media dei 15 anni precedenti e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 29% rispetto al minore.

1. CARRIERA REGOLARE, uomo

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	23.710,97	27.670,88	5° percentile	7.563,76	10.839,05	5° percentile	11.036,27	15.817,31
	mediano	22.579,22	26.321,69	mediano	7.183,95	10.294,77	mediano	10.482,09	15.023,05
	95° percentile	21.521,12	25.060,29	95° percentile	6.798,79	9.742,83	95° percentile	9.920,10	14.217,60
Tasso di sostituzione	5° percentile	52,27%	61,00%	5° percentile	16,67%	23,89%	5° percentile	24,33%	34,87%
	mediano	49,78%	58,03%	mediano	15,84%	22,69%	mediano	23,11%	33,12%
	95° percentile	47,44%	55,24%	95° percentile	14,99%	21,48%	95° percentile	21,87%	31,34%
TFR accantonato in azienda			166.529,54	Montante fine Periodo	184.447,23	259.745,51	Montante fine Periodo	269.092,38	379.007,61

1-bis CARRIERA REGOLARE, donne:

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	14.723,03	17.613,44	5° percentile	3.742,45	5.441,30	5° percentile	5.468,23	7.951,73
	mediano	13.931,06	16.662,76	mediano	3.517,43	5.114,13	mediano	5.139,44	7.473,61
	95° percentile	13.190,62	15.773,94	95° percentile	3.323,76	4.832,54	95° percentile	4.856,46	7.062,12
Tasso di sostituzione	5° percentile	53,54%	64,05%	5° percentile	13,61%	19,79%	5° percentile	19,89%	28,92%
	mediano	50,66%	60,59%	mediano	12,79%	18,60%	mediano	18,69%	27,18%
	95° percentile	47,97%	57,36%	95° percentile	12,09%	17,57%	95° percentile	17,66%	25,68%
TFR accantonato in azienda			107.263,68	Montante fine Periodo	113.118,13	161.560,40	Montante fine Periodo	165.247,12	236.063,73

La seconda parte della tabella (a fondo rosa) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del secondo gemello: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 15% circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) a un massimo di quasi il 24% (combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5°

percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) con uno scarto di oltre il 59% rispetto al minore.

La terza parte della tabella (a fondo verde) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del terzo gemello: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 22% circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di quasi il 35% (combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) con uno scarto di oltre il 59% rispetto al minore.

Nella tabella 1-bis vengono riepilogati importi monetari e tassi di sostituzione in % dell'ultima retribuzione nel caso delle tre gemelle, con andamento regolare della retribuzione, nei differenti scenari.

Per tutte vale la prima parte della tabella (a fondo giallo) che riepiloga i risultati riferiti alla previdenza di base: il tasso di sostituzione varia da un minimo del 48% circa (combinazione di crescita del PIL pari a zero e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile) ad un massimo del 64% (combinazione di crescita annua del PIL pari alla media dei 15 anni precedenti e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 34% rispetto al minore.

La seconda parte della tabella (a fondo rosa) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare della seconda gemella: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 12% circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di quasi il 20% (combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 64% rispetto al minore.

La terza parte della tabella (a fondo verde) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare della terza gemella: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 18% circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di oltre il 29% (combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 64% rispetto al minore.

2. CARRIERA DISCONTINUA, uomini:

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	18.388,01	21.539,35	5° percentile	5.563,81	7.738,31	5° percentile	8.124,62	11.303,07
	mediano	17.394,80	20.407,89	mediano	5.284,43	7.349,74	mediano	7.716,65	10.735,49
	95° percentile	16.466,21	19.315,64	95° percentile	5.001,11	6.955,69	95° percentile	7.302,93	10.159,92
Tasso di sostituzione	5° percentile	46,39%	54,35%	5° percentile	14,04%	19,52%	5° percentile	20,50%	28,52%
	mediano	43,89%	51,49%	mediano	13,33%	18,54%	mediano	19,47%	27,09%
	95° percentile	41,55%	48,73%	95° percentile	12,62%	17,55%	95° percentile	18,43%	25,63%
TFR accantonato in azienda			122.781,54		135.941,03	185.932,39	Montante fine Periodo	198.474,09	271.545,97

2-bis CARRIERA DISCONTINUA, donne:

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	11.184,35	13.199,05	5° percentile	2.728,33	3.851,03	5° percentile	3.991,81	5.636,53
	mediano	10.570,22	12.490,77	mediano	2.564,28	3.619,48	mediano	3.751,79	5.297,62
	95° percentile	9.996,04	11.828,57	95° percentile	2.423,09	3.420,19	95° percentile	3.545,22	5.005,93
Tasso di sostituzione	5° percentile	46,93%	55,39%	5° percentile	11,45%	16,16%	5° percentile	16,75%	23,65%
	mediano	44,36%	52,42%	mediano	10,76%	15,19%	mediano	15,74%	22,23%
	95° percentile	41,95%	49,64%	95° percentile	10,17%	14,35%	95° percentile	14,88%	21,01%
TFR accantonato in azienda			78.350,62		82.633,95	114.647,59	Montante fine Periodo	120.866,38	167.765,21

Nelle tabelle 2 e 2-bis vengono riepilogati importi monetari e tassi di sostituzione in % dell'ultima retribuzione nel caso dei tre gemelli e delle tre gemelle, rispettivamente, con andamento discontinuo della retribuzione, nei differenti scenari.

Per tutti/e vale la prima parte della tabella (a fondo giallo) che riepiloga i risultati riferiti alla previdenza di base: il tasso di sostituzione varia da un minimo del 42% circa (combinazione di crescita del PIL pari a zero e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile) ad un massimo del 55% (combinazione di crescita annua del PIL pari alla media dei 15 anni precedenti e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile), con uno scarto tra il 31% ed il 32%.

La seconda parte della tabella (a fondo rosa) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del/la secondo/a gemello/a: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 13% (10%) circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di quasi il 20% (oltre il 16%)(combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 55% (59%) rispetto al minore.

La terza parte della tabella (a fondo verde) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del/la terzo/a gemello/a: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 18% (15%) circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di quasi il 29% (24%)(combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 55% (59%) rispetto al minore.

Rispetto al caso di carriera regolare, come detto, si ha ovviamente un decremento del tasso di sostituzione previdenziale: la discontinuità lavorativa, che ormai è frequente nelle nuove generazioni, comporta una perdita in termini di copertura previdenziale più elevata (in termini percentuali) per la previdenza complementare rispetto a quella di base: nella simulazione sono stati ipotizzati 5 anni di disoccupazione - tra i 35 e i 40 anni - e conseguente sospensione della contribuzione sia all'INPS che al fondo pensione, che ha comportato una perdita di 6,5 punti percentuali sul 58% complessivo (8,2 punti sul 60 % per le donne) di copertura della previdenza di base e 6 su 33% (5 su 27% per le donne) sulla previdenza complementare rispetto al caso di carriera regolare.

Rispetto alla previdenza di base, considerando che l'aliquota di contribuzione all'INPS è di circa un terzo della retribuzione lorda, la perdita non è facilmente recuperabile se non prolungando la permanenza nel mondo del lavoro, cosa complicata quando si sono raggiunti già i 70 anni.

Per quanto riguarda la previdenza complementare, invece, è sempre possibile colmare quest'ultimo gap incrementando con contribuzione aggiuntiva il montante di previdenza complementare: nella simulazione effettuata per tornare ad un tasso di copertura previdenziale al livello del 33% circa (27% per le donne) sarebbe sufficiente portare l'aliquota di contribuzione a proprio carico dall'1,15% al 4%, rinunciando cioè a €2,5 (€1,7) al giorno.

3. CARRIERA DIRIGENZIALE, uomini:

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	41.778,22	47.141,14	5° percentile	9.744,26	21.402,78	5° percentile	20.142,46	34.462,12
	mediano	39.874,04	44.942,48	mediano	9.254,95	20.328,04	mediano	19.131,01	32.731,61
	95° percentile	38.093,76	42.886,88	95° percentile	8.758,76	19.238,18	95° percentile	18.105,32	30.976,75
Tasso di sostituzione	5° percentile	37,91%	42,78%	5° percentile	8,84%	19,42%	5° percentile	18,28%	31,27%
	mediano	36,18%	40,78%	mediano	8,40%	18,45%	mediano	17,36%	29,70%
	95° percentile	34,57%	38,92%	95° percentile	7,95%	17,46%	95° percentile	16,43%	28,11%
TFR accantonato in azienda			270.371,16		244.275,27	512.302,54	Montante fine Periodo	496.142,58	825.349,06

3-bis CARRIERA DIRIGENZIALE, donne:

PREVIDENZA DI BASE				PREVIDENZA COMPLEMENTARE SOLO TFR			PREVIDENZA COMPLEMENTARE PIENA CONTRIBUZIONE		
	Sopravvivenza	PIL 0%	PIL medie mobili 15	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente	Sopravvivenza	100% garantito	Placement coerente
Pensione	5° percentile	38.345,75	42.958,23	5° percentile	7.049,22	14.808,60	5° percentile	14.880,97	24.901,40
	mediano	36.630,04	40.989,25	mediano	6.625,37	13.918,20	mediano	13.986,22	23.404,14
	95° percentile	34.945,41	39.148,40	95° percentile	6.260,58	13.151,86	95° percentile	13.216,14	22.115,52
Tasso di sostituzione	5° percentile	37,11%	41,57%	5° percentile	6,82%	14,33%	5° percentile	14,40%	24,10%
	mediano	35,45%	39,67%	mediano	6,41%	13,47%	mediano	13,54%	22,65%
	95° percentile	33,82%	37,89%	95° percentile	6,06%	12,73%	95° percentile	12,79%	21,40%
TFR accantonato in azienda			238.534,67		219.258,58	440.515,62	Montante fine Periodo	454.978,37	740.708,89

Nelle tabelle 3 e 3-bis vengono, infine, riepilogati importi monetari e tassi di sostituzione in % dell'ultima retribuzione nel caso dei tre gemelli e delle tre gemelle, rispettivamente, con una carriera "dirigenziale", nei differenti scenari.

Per tutti/e vale la prima parte della tabella (a fondo giallo) che riepiloga i risultati riferiti alla previdenza di base: il tasso di sostituzione varia da un minimo del 34%-35% circa (combinazione di crescita del PIL pari a zero e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile) ad un massimo del 42%-43% (combinazione di crescita annua del PIL pari alla media dei 15 anni precedenti e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile), con uno scarto tra il 23% ed il 24%.

La seconda parte della tabella (a fondo rosa) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del/la secondo/a gemello/a: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo dell'8%(6%) circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di oltre il 19% (oltre il 14%)(combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 144% (137%) rispetto al minore.

La terza parte della tabella (a fondo verde) riepiloga i risultati riferiti alla previdenza complementare del/la terzo/a gemello/a: il tasso di sostituzione derivante dalla rendita integrativa varia da un minimo del 16% (13%) circa (combinazione di investimento nel comparto prudente per l'intero periodo e ampio incremento delle aspettative di vita al 95° percentile che incide anche sui coefficienti di conversione in rendita) ad un massimo di quasi il 31% (24%)(combinazione di corretta collocazione dei contributi al fondo al variare dell'orizzonte temporale residuo e ridotto incremento delle aspettative di vita al 5° percentile) con uno scarto di circa il 90% (88%) rispetto al minore.

Rispetto al caso di carriera regolare, si ha ovviamente un decremento del tasso di sostituzione previdenziale dovuto, come già anticipato, sia al maggior tasso di crescita retributiva sia alla presenza di massimali contributivi: in questo caso, rispetto ai primi due, si amplifica la distanza tra tasso di sostituzione da previdenza integrativa peggiore e migliore sia per il caso di partecipazione con il solo TFR che con partecipazione piena. Non potendo incidere sulla variabile relativa alle aspettative di vita, per i dirigenti ancor più che per le altre categorie è quanto mai opportuno che la collocazione dei contributi a previdenza complementare sia effettuata in coerenza con l'orizzonte temporale, in modo che i maggiori rendimenti consentano di recuperare il gap previdenziale più ampio.

Un'ultima considerazione riguarda il confronto di genere: in tutte le proiezioni si è tenuto conto delle discrepanze di trattamento tra uomini e donne che, purtroppo in Italia più che in altri Paesi, sono evidenti sul mercato del lavoro e, conseguentemente, anche al momento del pensionamento.

Se il tasso di sostituzione proveniente dalla previdenza di base delle donne è in genere più elevato rispetto a quello degli uomini, questo avviene esclusivamente per effetto di una minore retribuzione; al contrario, per la previdenza complementare il tasso di copertura delle donne è sempre inferiore a quello degli uomini, a causa della maggiore longevità del genere femminile che si ripercuote nei coefficienti di conversione in rendita, e questa differenza va a più che compensare il presunto vantaggio derivante dalla previdenza di base.

Dallo studio emerge che al momento del pensionamento, le donne dispongono, in termini relativi, di un tasso di sostituzione complessivo (previdenza di base + previdenza complementare) più contenuto rispetto agli uomini, e che anche in termini assoluti potranno godere di una pensione più bassa e lo dovranno fare per un numero maggiore di anni.

Per le donne, quindi, l'iscrizione "precoce" e, se possibile, anche rafforzata da contribuzione aggiuntiva rispetto alle aliquote minime contrattuali, è quanto mai opportuna.

APPENDICE 1. Dati e ipotesi alla base delle proiezioni

Di seguito una tabella che riepiloga le ipotesi utilizzate per la definizione degli scenari.

Genere	F	M
Retribuzione di partenza (media 2019-2021 per impiegati su dati INPS)	17.000	25.000
Età di ingresso	30 anni	
Crescita retributiva (apprezzeramenti medi nominali, distinti per genere, dei redditi 2014-2019 età 30-34 su dati INPS)	Carriera regolare: min 0,50% con crescita di 25p.b. ogni 5 anni fino al max 1,50% Carriera dirigenziale: min 2,2%, con incremento di 10p.b. ogni 5 anni fino al max 2,5%	
Aliquota di contribuzione INPS	33%	
Massimale contributivo INPS	105.014 crescente in base alla media dal 1997	
Aliquota contributiva lavoratore a fondo pensione (dato medio al 31/12/2021, di Cometa, Fonchim, Fondenergia e Fonte)	1,15%	
Aliquota contributiva datoriale a fondo pensione (dato medio al 31/12/2021 di Cometa, Fonchim, Fondenergia e Fonte)	2%	
Aliquota contributiva dirigente a fondo pensione (dato Previdai)	4%	
Aliquota contributiva datoriale per dirigente a fondo pensione (dato Previdai)	4%	
Coefficienti di conversione in rendita	A62	
Scenari di proiezione della speranza di vita a 65 anni nel periodo 2023-2062, distinti per genere (dati ISTAT)	Coefficienti modificati in base alla variazione complessiva della speranza di vita del periodo 2023-2062, sulla base di tre scenari: <ul style="list-style-type: none"> - 5° percentile con minore apprezzamento della speranza di vita e pensione/rendita più alta; - mediano, scenario centrale con apprezzamento "atteso" della speranza di vita e della pensione/rendita; - 95° percentile con maggiore apprezzamento della speranza di vita e rendita più bassa. 	
Coefficiente di trasformazione INPS Unico - intermedio tra uomini e donne - per il biennio 2020-2021 a 70 anni		
Inflazione	Curva inflazione zona EURO (dati Bloomberg) alla data del 17/10/2022: notch annui fino a 40 anni	
Rendimenti attesi comp. Garantito	tassi risk free spot/forward al 30/9/22 ricavati dal sito EIOPA	
Rendimenti attesi comp. Bilanciato	rendimenti reali attesi (fonte interna) + inflazione attesa (BBG)	
Rendimenti attesi comp. Azionario	rendimenti reali attesi (fonte interna) + inflazione attesa (BBG)	
Tasso di rivalutazione del TFR in azienda	Curva inflazione zona EURO (dati Bloomberg) alla data del 17/10/2022: notch annui fino a 40 anni + 1,5 %%%	

Fiscalità	<ul style="list-style-type: none"> - aliquote IRPEF previste per il 2022, applicate alla retribuzione e alla pensione di base; - deducibilità fiscale dei contributi versati a previdenza complementare nel limite di 5.164,57 EUR/anno; - Ritenuta a titolo di imposta del 9% per la prestazione pensionistica in forma di rendita; - Media aliquote IRPEF dei cinque anni precedenti la liquidazione, sul TFR in azienda
Coefficiente rivalutazione del montante contributivo INPS	<p>Due scenari:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 0% - Media quinquennale del PIL nominale (dato INPS) proiettato attraverso una media rolling su un periodo degli ultimi 15 anni (circa l'1% annuo su un orizzonte di 40 anni).

DISCLAIMER E INFORMAZIONI IMPORTANTI

Lo Studio sui tassi di sostituzione è stato elaborato dalla Funzione Gestione dei rischi di Previdai a scopo illustrativo. Le informazioni in esso contenute non sono utilizzabili e/o divulgabili senza il preventivo consenso scritto di Previdai.

Lo Studio è stato svolto sulla base di dati:

- INPS (retribuzione media e tasso di crescita delle retribuzioni degli impiegati e dei dirigenti, massimale contributivo INPS, coefficienti di trasformazione in pensione a 70 anni)
- ISTAT (speranza di vita a 65 anni distinta per genere)
- COVIP (aliquote di contribuzione carico azienda e aderente, costi amministrativi e di gestione Finanziaria per i fondi pensione)
- PREVINDAI (aliquote contributive e massimale contributivo f.p. dirigenti e tassi di conversione in rendita a 70 anni, rendimenti attesi dei comparti, tassi swap e inflazione attesa)
-

I contenuti di questa presentazione provengono da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Previdai. Ciò non può garantire, comunque, la completezza delle informazioni fornite.

Questo materiale può essere soggetto a modifiche, cambiamenti o integrazioni senza alcun preavviso (incluse, senza limitazione alcuna, qualsiasi informazione relativa all'analisi effettuata).