

Il caso alla pensione: 66 anni, 340.000 euro

Si smette di versare e si comincia a prelevare. La domanda non è quanto rende: è quanto posso prelevare, e in che ordine.

Roberto Cavallo · Consulente finanziario indipendente per conto di IoInvesto SCF S.r.l. · agosto 2026

Un caso inventato, con i calcoli veri

Che cos'è

Una situazione costruita da me per mostrare come lavoro: importi tondi, strumenti descritti per categoria. Le formule, le aliquote e le ipotesi sono quelle che userei sul tuo caso.

Che cosa non è

Non è il portafoglio di un cliente reso anonimo. Non è una raccomandazione di investimento. Non è una previsione: gli scenari hanno le ipotesi scritte sotto.

Da dove escono i numeri

Rendimenti attesi dichiarati a pagina 8, aliquote fiscali in vigore nel 2026, costi letti dai KID. Ogni cifra si può rifare a mano.

Roberto Cavallo è iscritto all'Albo unico dei consulenti finanziari, sezione consulenti finanziari autonomi (matricola n. 643293). Contenuto educativo, non consulenza personalizzata.

Sessantasei anni, e un buco di 770 euro al mese

In pensione da pochi mesi. Pensione netta di 1.680 euro al mese, spese di circa 2.450. La differenza deve uscire dal patrimonio, ogni mese, per venticinque anni. Casa di proprietà, nessun debito.

340.000 €

patrimonio finanziario

770 €

da coprire ogni mese

2,72%

tasso di prelievo

25

anni di orizzonte

Se la domanda era «bastano?», la risposta è sì. Un prelievo del 2,72% è basso: nessuno deve comprare una rendita vitalizia o vendere casa. Solo che quasi mai la domanda giusta è quella.

Dove sono i soldi, guardando dentro gli strumenti

STRUMENTO	IMPORTO	SPESE CORRENTI	COSTO ALL'ANNO
Conto corrente	55.000 €	—	34 €
BTP con scadenza 2031	95.000 €	—	0 €
Fondo obbligazionario euro di banca	85.000 €	1,42%	1.207 €
Fondo bilanciato prudente di banca	65.000 €	1,95%	1.268 €
Polizza ramo I	40.000 €	1,60%	640 €
Totale	340.000 €	0,92%	3.114 €

L'allocazione vera è **6% azionario, 78% obbligazionario, 17% liquidità**. Rende l'1,59% netto contro un'inflazione del 2%: **-0,41% l'anno in termini reali**. Il capitale nominale scende piano, il potere d'acquisto scende più in fretta.

Quattro cose, in ordine di peso

- **Il portafoglio prudente perde potere d'acquisto.** Su venticinque anni il 78% di obbligazioni è un rischio, non una protezione.
- **55.000 euro sul conto corrente: quasi giusti, nel posto sbagliato.** Quattro anni di prelievi sono circa 37.000 euro, quindi la cifra non è un errore di dimensione. Ferma sul conto perde però 1.100 euro l'anno di potere d'acquisto.
- **Il fondo obbligazionario si mangia metà del suo rendimento.** L'1,42% di spese correnti su una classe che rende circa il 3% lordo si prende il 47% del rendimento atteso. Sulla parte azionaria un punto e mezzo pesa; qui è determinante.
- **Il 28% su un solo emittente.** È concentrazione. I BTP sono però tassati al 12,5% e non entrano nell'attivo ereditario (art. 12 del D.Lgs. 346/1990): la differenza fra una concentrazione subita e una scelta è sapere che c'è.

Passare a un indipendente costa di più. Lo dico prima io

OGNI ANNO	COME STA OGGI	CON UN INDIPENDENTE
Costo degli strumenti	3.114 € (0,92%)	588 € (0,17%)
Consulenza	0 € in fattura	3.332 € (0,80% + IVA)
Totale	3.114 €	3.920 €

Metà di questo portafoglio è in BTP e liquidità, che non hanno spese correnti: non c'è il grasso da togliere che c'era nel caso da 150.000 euro.
Se il criterio di scelta è il risparmio sui costi, questo caso dice di restare dove si è — ed è una risposta che do quando è quella giusta.

Perché si ribalta lo stesso

	COME STA OGGI	SISTEMATO, PARCELLA INCLUSA
Allocazione	6 / 78 / 17	40 / 55 / 5
Rendimento netto	1,59%	2,51%
In termini reali	-0,41%	+0,51%
Con una discesa al secondo anno	78.374 €	129.820 €
Capitale dopo 25 anni	144.406 €	227.637 €

La parcella è **già pagata ogni anno**, per tutti e venticinque gli anni. Il prelievo cresce con l'inflazione in entrambe le colonne, e in entrambe è coperto: nessuno resta senza soldi. Cambia quanto resta alla fine, quindi quanto margine c'è se le spese aumentano.

Il portafoglio sistemato scende di più, non di meno

Lo scenario

Un anno in cui azioni e obbligazioni scendono insieme del 15%, al secondo anno di pensione. Il portafoglio di oggi perde il 12,5%, quello sistemato il 14,3%.

Il risultato

Resta avanti — 129.820 euro contro 78.374 dopo venticinque anni — però ci arriva passando per anni più scomodi.

La difesa

Quattro anni di prelievi tenuti liquidi, circa 37.000 euro. Se il mercato scende, il prelievo esce da lì invece che dagli strumenti che hanno appena perso valore.

Se la scomodità porta a vendere nel momento sbagliato il vantaggio sparisce e diventa un danno. La riserva non è un dettaglio tecnico: è quello che rende supportabile l'allocazione, quindi quello che la rende possibile.

Scritte, così il conto si può rifare

IPOTESI	VALORE
Azionario / obbligazionario / liquidità	7,0 / 3,0 / 2,0%
Inflazione, anche sul prelievo	2,0%
Imposte sui rendimenti	26% per competenza
Parcella	0,80% + IVA
Scenario di tensione	−15% al 2° anno

Quello che il conto non misura. L'ordine dei prelievi, la parte successoria, e soprattutto il fatto che sapere che il piano regge anche se i primi anni vanno male è quello che permette di non toccarlo.

Le imposte sono calcolate sui rendimenti maturati ogni anno: nella realtà si pagano sui guadagni realizzati, quindi il conto vero è un po' migliore in entrambe le colonne.

Servono l'estratto conto, il rendiconto costi e l'ultimo cedolino della pensione. La prima chiamata è gratuita.

robertocavallocfa.it/analisi-esempio-decumulo