

**Riforme** Nel 2010 potrebbe riaprirsi la scelta tra azienda e previdenza integrativa. Uno studio di Progetica dimostra che...

# Fisco e inflazione sgonfiano il Tfr

A 10, 20 e 30 anni il capitale accumulato con i fondi pensione batte nettamente la liquidazione

DI ROBERTO E. BAGNOLI

La sicurezza non paga. Il Tfr non protegge dall'inflazione e perde rispetto ai fondi pensione, agevolati dal regime fiscale più favorevole.

Su una retribuzione di 28mila euro, e con dieci anni mancanti alla pensione, a seconda degli scenari adottati la differenza nel montante finale, tra chi ha deciso di conservare il Tfr e chi l'ha investito nella previdenza complementare, può andare da 2mila a 5.500 euro in meno. Ancora più marcato è il divario se l'orizzonte temporale si allunga: per chi ha trent'anni di lavoro davanti a sé il gap varia da 13mila a oltre 53mila euro.

Le simulazioni, condotte dalla società d'analisi indipendente Progetica, rappresentano un'utile indicazione per i circa dieci milioni di dipendenti privati che hanno mantenuto il Tfr in azienda, dove la liquidazione si rivaluta con un tasso dell'1,5% più il 75% dell'inflazione. Se il piano del ministro del Welfare Maurizio Sacconi andrà in porto, nel 2010 questi lavoratori saranno chiamati a riflettere di nuovo sulla destinazione del Tfr visto che dovrebbe aprirsi un'altra finestra per il silenzio assenso, come avvenuto nel 2007.

## Riflessioni

«Queste simulazioni smentiscono alcuni luoghi comuni, e una diffusa psicologia che porta a scelte sbagliate e non razionali — sostiene Sergio Sorgi, vicepresidente di Progetica —. In primo luogo, non è vero che il Tfr mantenga il potere d'acquisto rispetto all'inflazione: questo vale solo in un periodo di trent'anni, con un montante finale di 61.713 euro ri-

## La tripla sfida

Quanto si accumula accantonando 1.960 euro l'anno di Tfr o investendoli nei fondi pensione. Importi al netto di costi, tasse e inflazione

Anni mancanti alla pensione	Tfr accumulato o somma investita	CAPITALE NETTO					
		con Tfr	con comparto garantito	con comparto obbligaz.	con comparto azionario		
10	Scenario equilibrato*	19.600 €	16.912 €	19.188 €	22.351 €	22.419 €	22.303 €
	Scenario prudente**	19.600 €	16.874 €	18.878 €	21.431 €	20.664 €	19.404 €
20	Scenario equilibrato*	39.200 €	37.867 €	44.062 €	57.830 €	58.501 €	57.931 €
	Scenario prudente**	39.200 €	37.555 €	43.167 €	54.796 €	52.594 €	48.344 €
30	Scenario equilibrato*	58.800 €	61.713 €	76.368 €	111.494 €	114.018 €	112.396 €
	Scenario prudente**	58.800 €	61.496 €	74.808 €	104.420 €	100.403 €	90.640 €

Fonte: elaborazione Progetica



\*In il 50% di probabilità di offrire un rendimento superiore a quello indicato. \*\*In il 75% di probabilità di offrire un rendimento superiore a quello indicato.

petto a un accantonamento di 58.800, mentre la liquidazione risulta perdente a dieci e vent'anni. In tutti casi, anche in uno scenario prudente i risultati sono inferiori a quelli che si otterrebbero dal fondo pensione».

La seconda convinzione è quella di chi resta ancorato alla vecchia liquidazione perché non vuole rischiare. «Su qualunque orizzonte temporale — sottolinea Sorgi — le

linee garantite dei fondi pensione, che offrono un'analoga protezione, producono un montante più elevato rispetto al Tfr, anche se inferiore a quello che si otterrebbe con un'obbligazionaria, una bilanciata o un'azionaria: il rischio, insomma, non va visto come oscillazione ma come perdita di opportunità, ed è sbagliato l'eccesso di prudenza nelle scelte d'investimento».



Lavoro  
Il ministro  
del Welfare  
Maurizio  
Sacconi

Le simulazioni sono state realizzate utilizzando due scenari probabilistici che si basano su 240 osservazioni mensili dei mercati finanziari in un arco di vent'anni. Questo periodo comprende sia una fase di crescita dei listini azionari sia una caduta pesantissima come quella del 2008, anno che per le Borse è stato tra i peggiori.

Nel primo, definito prudenziale, vi sono 84 probabi-

lità su cento di realizzare un risultato migliore di quello indicato e, di converso, sedici di conseguire un peggior risultato: nel secondo, quello equilibrato, il mix è invece 50 e 50.

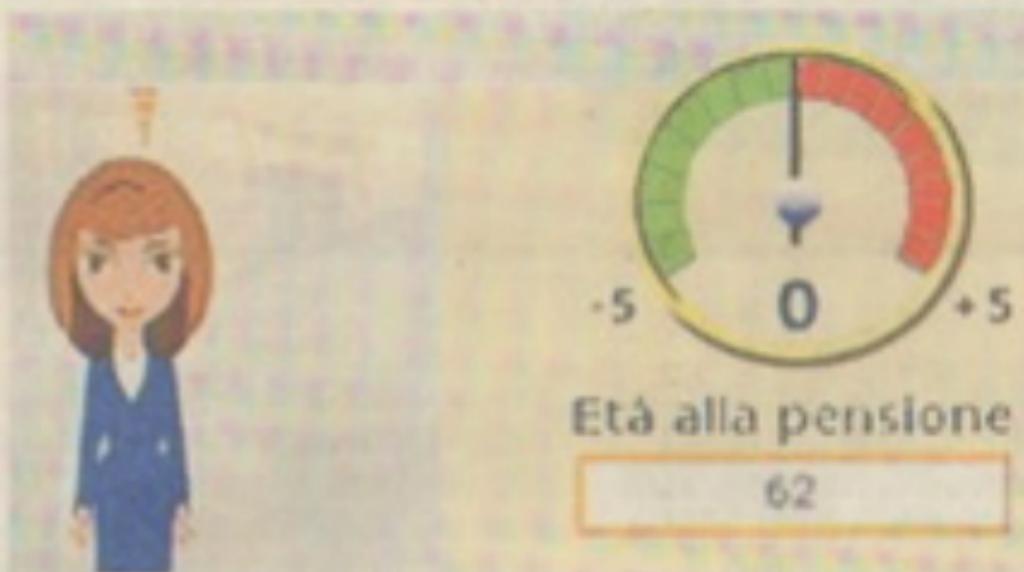
E' stato ipotizzato un accantonamento annuo del Tfr pari a 1.960 euro in valori costanti, vale a dire al netto dell'inflazione. Il dato corrisponde al contributo medio affluito nel 2008 ai fondi pen-

sione ed è relativo a una retribuzione lorda di 29.395 euro (il Tfr è il 6,91% di quest'ultima). I comparti d'investimento hanno una composizione analoga ai dati medi riportati dalla Covip per i fondi aperti. L'investimento in Borsa rappresenta il 10% del portafoglio per gli obbligazionari, il 40% per i bilanciati e il 70% per gli azionari, mentre la quota restante è costituita da bond. I costi applicati alla previdenza complementare sono quelli medi calcolati dalla Covip per i fondi aperti e differenziati in base alla durata del piano previdenziale.

## Il Fisco

Tutti i valori sono al netto delle tasse, sia sulla fase di accumulo che sulla prestazione finale. Nel primo caso l'imposizione è la stessa, con l'aliquota dell'11% sui rendimenti annuali. Nel secondo, invece, il regime decisamente più favorevole rappresenta un fattore fondamentale nel determinare la convenienza della previdenza complementare rispetto alla scelta di mantenere il Tfr in azienda. La pensione integrativa è tassata con un'aliquota del 15% che si riduce dello 0,30% per ogni anno di partecipazione successivo al quindicesimo, con uno sconto massimo del 6%: in pratica, con una permanenza di trentacinque anni la tassazione è del 9% contro quella minima del 23% prevista per il Tfr.

## Il «Pensionometro» si aggiorna: su [corriere.it](http://corriere.it) il calcolatore per sapere quando si incasserà la rendita



Le pensioni fanno il primo scalino. Dal prossimo mese di luglio debuttano, infatti, le quote, cioè la necessità di raggiungere, sommando contributi ed età anagrafica, una soglia prefissata se si vuole richiedere la pensione di anzianità.

Dal primo luglio i dipendenti devono raggiungere obbligatoriamente quo-

ta 95, ma con un'età minima di 59 anni. Per gli autonomi l'asticella è un po' più elevata: serve quota 96 con almeno 60 anni di età. Per raggiungere i requisiti contributivi e anagrafici richiesti sono utili anche le frazioni d'anno. Ad esempio 59 anni e mezzo di età e 35,5 di contribuzione. E', ovviamente, sempre necessario un

minimo di 35 anni di copertura assicurativa.

Cambiano i requisiti e si aggiorna anche il «Pensionometro», il calcolatore messo a punto da Progetica per [corriere.it](http://corriere.it). Per consultarlo basta andare nel canale Economia del nostro sito.

Il «Pensionometro» ha un'importante novità: nella nuova versione basta in-

serire la propria data di nascita e quella di inizio dell'attività lavorativa per conoscere l'esatta data di pensionamento. Ora il calcolatore considera anche il meccanismo delle finestre.

Come nella versione precedente è possibile avere una stima indicativa del rapporto tra pensione e ultima retribuzione