

FONDO BATTE LIQUIDAZIONE QUANDO L'ARBITRO E' IL FISCO

Pensioni integrative migliori del TFR. Interessante solo se si cerca un rendimento garantito.

Con la Legge n. 243 del 23 agosto 2004 (**delega previdenziale**) finisce un lungo periodo di transitorietà e si apre una fase nella quale saremo chiamati a **esercitare alcune scelte, fra le quali quella della destinazione dei futuri accantonamenti nel TFR.**

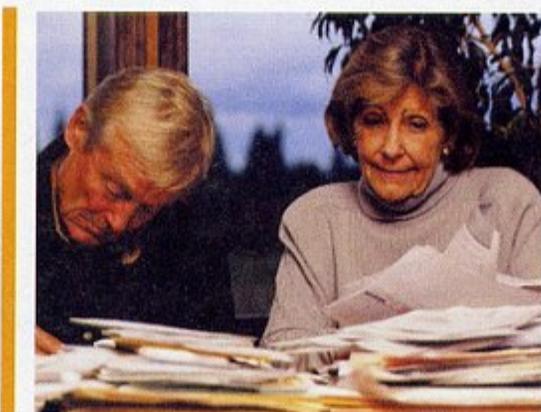
La scelta, che si stima abbia inizio nella **seconda metà del 2005**, porterà i lavoratori dipendenti a destinare gli accantonamenti futuri della quota di TFR in una **forma pensionistica complementare**, in una **forma individuale** o, proseguendo l'attuale comportamento, a continuare ad accantonare le quote di reddito previste nel trattamento di fine rapporto.

Mediante un meccanismo di **silenzio-assenso**, dalla data che verrà definita dal decreto attuativo della legge, ci saranno sei mesi di tempo per esprimere in forma scritta la richiesta di destinare le proprie quote di TFR in una forma che non sia quella complementare-negoziale. Per agevolare il confronto e la scelta, essendo nota la remunerazione del TFR e assai meno quella attesa dalla contribuzione in una forma pensionistica, la legge n. 243 del 23 agosto 2004 si esprime sul tema della trasparenza e impone a quelle forme pensionistiche che intendano accogliere i contributi "TFR" del lavoratore di **stimare i rendimenti dell'operazione rendendo il lavoratore stesso in grado di valutare costi e rendimenti attesi.**

La trasparenza volta al confronto sui rendimenti finanziari non consente, tuttavia, una valutazione consapevole se non inserita in una lettura complessiva di ciò che si sta valutando. Inoltre, confrontare un contributo destinato ad una pensione vitalizia con uno destinato ad un capitale una tantum a fini liquidativi è concettualmente impervio.

In realtà, volendo disegnare **un confronto di qualche utilità tra TFR e forme pensionistiche** bisogna comprendere le tre fasi tipiche di un piano pensionistico in costruzione, che sono la fase del versamento, quella della costruzione del montante e quella di erogazione della rendita. Le tre fasi vanno comprese e valutate nella loro interezza.

A tal fine, per iniziare a confrontare i diversi utilizzi di un accantonamento TFR, abbiamo scelto di ipotizzare una desti-



nazione pensionistica e dunque di confrontare il TFR inteso come "linea di investimento" con **altre linee di investimento pensionistico**, tipicamente adoperate nelle forme di previdenza complementare, ed infine, a titolo di completamento, abbiamo voluto convertire i montanti maturati in una rendita pensionistica.

Così facendo, uniformando tempi e destinazioni, da un lato si è operato un confronto equo e dall'altro si è potuto isolare il fattore "rendimento finanziario", rispondendo alla faticosa domanda: **"rende di più un fondo pensione o il TFR?"** Il lettore conosce gli esiti della precedente analisi, pubblicata su **INVESTIRE** di ottobre 2004 (a pag. 22), che abbiamo comunque voluto riportare nella **tabella 1** (a pag. 28).

A tal proposito, si rimanda al precedente articolo per la descrizione del modello di investimento-demografico che ha consentito le stime nonché per la esplicazione delle condizioni della simulazione.

SOTTOVALUTAZIONE

In questo articolo abbiamo voluto completare l'analisi inserendo quella **dimensione fiscale** che riguarda tutte le fasi di un piano pensionistico e che trop-

po spesso viene sottovalutata o semplificata. Infatti, ogni riflessione intorno alla previdenza complementare che non consideri la variabile fiscale diviene, per forza di cose, una riflessione parziale. L'approccio al tema, peraltro, conosce di regola posizioni di estremo confine. La fiscalità dell'investimento previdenziale è concepita talora acriticamente come "ombra" necessaria dell'operazione - analogamente a come il fisco rilevarebbe per ogni altro

fatto umano - ovvero, diversamente, la visione incompleta del discorso è dettata da "risparmi informativi" necessitati dalla discutibile opportunità di non prodigarsi in sforzi conoscitivi e di comunicazione per ragioni di (preteso) scarso interesse per la clientela. Questa, al limite, potrebbe addirittura venire dissuasa. Il Fisco è complicazione.

Oggi la legge delega recepisce un metodo "integrato" in ragione del quale **l'investimento pensionistico, risulta di particolare interesse sul versante fiscale** perché consente di valutare le opportunità riservate al contribuente/aderente per tutta la durata dell'investimento previdenziale, dal principio fino all'erogazione del trattamento. All'interno delle tabelle di queste pagine è riportata, peraltro, una rendita derivante dalla contribuzione a TFR. ►►

TABELLA 1

ALTERNATIVE PREVIDENZIALI: RENDITE INIZIALI REALI DA VERSAMENTO ANNUO DI 1.000 € NOMINALI STIMATE AL 98% DI PROBABILITÀ OGGETTIVA.

	TFR	FONDI APERTI Gestione separata	FONDI APERTI Obbligazionario Globale	FONDI NEGOZIALI	FONDI APERTI Bilanciati	FONDI APERTI Azionari Internazionali
ANNI		VALORE MEDIO				
MASCHI						
5	€ 338	€ 315	€ 321	€ 309	€ 311	€ 224
15	€ 1.167	€ 1.004	€ 1.234	€ 1.235	€ 1.090	€ 867
25	€ 2.319	€ 1.801	€ 3.054	€ 2.576	€ 2.449	€ 2.694
35	€ 3.679	€ 2.651	€ 5.367	€ 5.416	€ 6.033	€ 4.337
FEMMINE						
5	€ 251	€ 234	€ 238	€ 229	€ 231	€ 166
15	€ 877	€ 755	€ 927	€ 928	€ 819	€ 652
25	€ 1.704	€ 1.324	€ 2.245	€ 1.893	€ 1.800	€ 1.980
35	€ 2.795	€ 2.014	€ 4.077	€ 4.114	€ 4.583	€ 3.295

ALTERNATIVE PREVIDENZIALI: RENDITE INIZIALI REALI DA VERSAMENTO ANNUO DI 1.000 € NOMINALI STIMATE ALL'84% DI PROBABILITÀ OGGETTIVA.

	TFR	FONDI APERTI Gestione separata	FONDI APERTI Obbligazionario Globale	FONDI NEGOZIALI	FONDI APERTI Bilanciati	FONDI APERTI Azionari Internazionali
ANNI		VALORE MEDIO				
MASCHI						
5	€ 337	€ 324	€ 351	€ 363	€ 336	€ 296
15	€ 1.159	€ 1.013	€ 1.453	€ 1.472	€ 1.446	€ 1.251
25	€ 2.254	€ 1.859	€ 3.582	€ 3.351	€ 4.199	€ 3.441
35	€ 3.645	€ 2.806	€ 6.882	€ 7.780	€ 8.068	€ 6.054
FEMMINE						
5	€ 254	€ 245	€ 265	€ 274	€ 254	€ 223
15	€ 884	€ 773	€ 1.109	€ 1.124	€ 1.104	€ 955
25	€ 1.683	€ 1.388	€ 2.674	€ 2.502	€ 3.135	€ 2.569
35	€ 2.812	€ 2.165	€ 5.310	€ 6.003	€ 6.225	€ 4.671

In realtà, la considerazione del trattamento di fine rapporto come *benchmark* autonomo si sarebbe prestata, fino ad oggi, a talune critiche.

In effetti esso, tradizionalmente, costituisce un accantonamento effettuato da parte del datore di lavoro per tutta la durata del rapporto e commisurato al red-

dito del prestatore. Nel pensiero corrente, ancor prima che giuridicamente, esso rappresenta una retribuzione temporalmente differita diretta a **dotare di liquidità il dipendente alla cessazione dell'attività. La finalità pensionistica è estranea all'istituto**, salvo voler affermare che l'indennità rappresenti, di per sé, una "fonte di tranquillità".

Ad ogni modo, salvo rarissimi casi, **il TFR non viene destinato alla creazione di una rendita**, anche se si potrebbe trattare di un'ipotesi interessante poiché il TFR, convertito in rendita si trova a scontare esclusivamente **l'imposta sostitutiva al 12,5%** sulle rivalutazioni in corso d'erogazione.

Oggi si preferisce l'erogazione *una tantum*.



La riforma delle pensioni intende rompere questa tradizione, introducendo il principio per cui il TFR - nella sua accezione di accantonamento d'azienda - va concepito come **opzione**. Il lavoratore, se non intende destinare le proprie quote di TFR maturando alla previdenza complementare, sarà tenuto ad esprimere una specifica volontà affinché il TFR continui ad essere accantonato come in passato. E' significativo, a tal proposito, che i decreti attuativi non prevederanno questa scelta come ipotesi residuale in caso di silenzio, poiché comunque il silenzio varrà come preferenza alla previdenza complementare (fondi regionali o collettivi). Divenendo **oggetto di scelta espresa del lavoratore** è possibile ragionare sulla competitività, anche fiscale, dello stesso TFR rispetto alle alternative del

cantonamento per TFR (di regola non superiore al 6,91% del reddito) costituisce uno dei parametri su cui calcolare il proprio *plafond* di deducibilità.

Il dipendente potrà portare **in deduzione** dal proprio reddito i contributi versati fino a concorrenza del minor ammontare tra il 12% del reddito complessivo, il doppio della quota di TFR destinata al fondo chiuso e il **valore assoluto di 5.164,57 Euro**.

Non è di secondo momento la notazione per cui l'adesione al fondo chiuso determina l'obbligo del datore di versare al medesimo fondo un **contributo previsto dalla contrattazione collettiva**. In altre parole la "benzina" destinata al fondo chiuso perviene dal TFR, dalle quote versate dal datore e dal lavoratore su base obbligatoria, nonché da quei versamenti che il dipendente effettua su base esclusivamente volontaria.

Su queste considerazioni è di tutta evidenza la convenienza del fondo chiuso rispetto al TFR.

Non solo l'aderente beneficia del contributo del datore, ma la sua contribuzione volontaria, rilevando in termini di deduzione, **produce sempre e comunque risparmio fiscale** nella fase di versamento. Lo stesso immediato

vantaggio fiscale spetta a quel dipendente che, pur aderendo al fondo chiuso negoziale, ritenga di voler ricorrere ad un fondo aperto.

Attualmente, la legge accorda una **silente preferenza al fondo collettivo negoziale**. La formulazione della norma tributaria, infatti, è tale che il dipendente non può beneficiare della deduzione in caso di contribuzione al fondo aperto qualora non abbia prima aderito al fondo chiuso, salvo che questo non sia stato istituito, o che, pur essendolo, non risulti operante da almeno due anni. V'è da dire, peraltro, che il sistema delle deduzioni consente al dipendente che intenda sottoscrivere una forma previdenziale per il soggetto a carico di dedurre dal proprio *plafond* la contribuzione effettuata a vantaggio di tale soggetto.

In tal caso, non rileverà il limite del doppio della quota di TFR destinata al fondo

chiuso. Con la riforma della previdenza il lavoratore potrà scegliere a quale forma pensionistica aderire, di talché egli non sarà vincolato alla preventiva adesione al fondo chiuso per poter dedurre i contributi volontari versati ad un fondo aperto. La deducibilità dei contributi sarà impostata su parametri diversi, le cui linee guida sono già state tracciate dalla legge delega attraverso l'indicazione della futura applicazione del "trattamento più favorevole".

RISCHIO MINIMO

Di talché il lavoratore - salvo la fissazione di un diverso limite percentuale e massimo - dovrebbe s nel limite del maggiore ammontare tra doppio della quota di TFR destinata al fondo chiuso, 12% del reddito complessivo e 5.164,57 Euro. Tendenzialmente dovrebbe venire meno il limite commisurato al TFR, che oggi assolve una funzione di "protezione" del fondo chiuso negoziale. Oltremodo la scelta della forma pensionistica determinerà il versamento delle quote di TFR maturando, accrescendo i flussi di finanziamento della previdenza integrativa del dipendente. In futuro, pertanto, **fondi chiusi ed aperti saranno direttamente confrontabili** e l'opzione per l'uno o per gli altri andrà condotta in relazione al rischio ad essi connesso ed alle aspettative di rendimento. **Sotto questo profilo l'opzione per il mantenimento del TFR in azienda appare la soluzione meno rischiosa, in vista del rendimento garantito.**

Il lavoratore, posta l'irrelevanza fiscale dell'accantonamento delle quote di TFR, potrebbe comunque essere portato ad aderire ad una forma previdenziale in modo da sfruttare la deduzione spettante per legge.

Come dire: il lavoratore è libero di scegliere un'opzione, ma l'una non preclude le altre se non sul piano della destinazione delle quote di TFR maturando. Occorre considerare, oltremodo, che nella fase di accumulazione le tre alternative sono ugualmente trattate sotto il profilo tributario, attraverso l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11% sul rendimento maturato.

La riforma si propone l'obiettivo di rivedere la tassazione dei rendimenti delle attività delle forme pensionistiche in ra-



lavoratore indicate nelle tabelle, vale a dire i fondi negoziali o i fondi aperti.

Sul punto occorre considerare che sul versante tributario la scelta avrà conseguenze immediate diverse tra loro. Durante la fase del versamento, infatti, l'accantonamento delle quote di TFR non produce in capo al dipendente alcun effetto in termini di tassazione. Di contro, **l'aderente ad una forma previdenziale, gode, nella fase della contribuzione, di vantaggi fiscali concreti**, la cui significatività dipende dall'ammontare dei contributi/premi versati in relazione al reddito. Un dipendente, aderendo ad un fondo chiuso negoziale, invero, potrà trovare interessante la deduzione a lui riservata dalla legge [art. 10, comma 1, lett. e-bis), TUIR] qualora intenda effettuare versamenti al medesimo fondo chiuso o ad un fondo aperto. In tal caso, peraltro, la quota costituente ac-

TABELLA 2

ALTERNATIVE PREVIDENZIALI: RENDITE INIZIALI REALI DA VERSAMENTO ANNUO DI 1000 € NOMINALI STIMATE AL 98% DI PROBABILITÀ OGGETTIVA. IMPATTO DELLA VARIABILE FISCALE.

	TFR	FONDI APERTI Gestione separata	FONDI APERTI Obbligazionario Globale	FONDI NEGOZIALI	FONDI APERTI Bilanciati	FONDI APERTI Azionari Internazionali
ANNI	VALORE MEDIO					
MASCHI						
5	€ 234	€ 314	€ 317	€ 306	€ 307	€ 223
15	€ 844	€ 991	€ 1.187	€ 1.186	€ 1.053	€ 845
25	€ 1.722	€ 1.762	€ 2.796	€ 2.398	€ 2.270	€ 2.458
35	€ 2.780	€ 2.571	€ 4.763	€ 4.770	€ 5.274	€ 3.802
FEMMINE						
5	€ 174	€ 233	€ 236	€ 228	€ 228	€ 166
15	€ 634	€ 745	€ 893	€ 892	€ 791	€ 636
25	€ 1.266	€ 1.296	€ 2.056	€ 1.764	€ 1.669	€ 1.808
35	€ 2.113	€ 1.954	€ 3.620	€ 3.625	€ 4.008	€ 2.890

ALTERNATIVE PREVIDENZIALI: RENDITE INIZIALI REALI DA VERSAMENTO ANNUO DI 1000 € NOMINALI STIMATE AL 84% DI PROBABILITÀ OGGETTIVA. IMPATTO DELLA VARIABILE FISCALE.

	TFR	FONDI APERTI Gestione separata	FONDI APERTI Obbligazionario Globale	FONDI NEGOZIALI	FONDI APERTI Bilanciati	FONDI APERTI Azionari Internazionali
ANNI	VALORE MEDIO					
MASCHI						
5	€ 233	€ 322	€ 345	€ 355	€ 331	€ 293
15	€ 836	€ 999	€ 1.376	€ 1.388	€ 1.358	€ 1.198
25	€ 1.668	€ 1.813	€ 3.236	€ 3.004	€ 3.685	€ 3.051
35	€ 2.752	€ 2.703	€ 5.965	€ 6.593	€ 6.847	€ 5.278
FEMMINE						
5	€ 175	€ 242	€ 260	€ 267	€ 250	€ 221
15	€ 637	€ 761	€ 1.049	€ 1.058	€ 1.035	€ 913
25	€ 1.243	€ 1.351	€ 2.412	€ 2.239	€ 2.747	€ 2.275
35	€ 2.120	€ 2.083	€ 4.595	€ 5.080	€ 5.275	€ 4.067

gione delle finalità da esse perseguite; cosicché l'attuale aliquota subirà certamente una riduzione che molti ritengono significativa.

Le alternative considerate nelle tabelle (TFR, fondi chiusi/aperti) tendono a differenziarsi, sul piano fiscale, anche con riguardo alla fase di erogazione. Il TFR

non concorre alla formazione del reddito complessivo della persona fisica nel periodo d'imposta di percezione, trattandosi di reddito soggetto a tassazione separata [art. 17, comma 1 lett. a) TUIR]. Esso costituisce reddito per un importo che si determina riducendo il suo ammontare delle rivalutazioni già assoggettate ad imposta sostitutiva. L'imposta è applicata con l'aliquota de-

terminata con riferimento all'anno in cui è maturato il diritto a percepire il TFR, corrispondente all'importo che risulta dividendo l'ammontare del TFR stesso - al lordo dei contributi ai fondi pensione e al netto delle rivalutazioni che hanno già scontato l'imposta sostitutiva - per il numero di anni del rapporto di lavoro, moltiplicando per dodici. L'Agenzia delle entrate riliquida l'imposta appli- ➤

cando l'aliquota media dei cinque anni precedenti a quello in cui è maturato il diritto alla percezione ed iscrive a ruolo la maggiore o minore imposta entro il terzo anno successivo a quello in cui il sostituto ha presentato la relativa dichiarazione.

Tali norme vigono anche nell'ipotesi in cui il lavoratore richieda un anticipo sul TFR ai sensi dell'art. 2120, comma 6, cod. civ.. Quanto alla fase di erogazione della rendita pensionistica al termine dell'adesione ad un fondo chiuso negoziale o ad un fondo aperto, occorre ricordare che la rendita si presta ad una segmentazione interna, in modo che possa distinguersi quanta parte di essa derivi da premi dedotti, da premi non dedotti, e quanta da rendimenti finanziari maturati durante la fase di costruzione del montante.

Sarà assoggettata ad imposizione quella parte di rendita costituita dai premi per i quali il contribuente si sia avvalso della deduzione prevista dalla legge. Tutto ciò è abbastanza per ritenere che il Fisco, lungi dall'essere, come lo si continua a descrivere, un'ombra fatale, è occasione di **grandi opportunità di risparmio**. Ed è davvero interessante notare come questi benefici possano essere disegnati in relazione alle caratteristiche reddituali, personali e familiari di ciascuno.

Certamente, solo l'adeguata conoscenza dei fattori in gioco consente un'adesione consapevole. Come dire: il cerchio si apre e si chiude sull'informazione. Ed è proprio su questo campo, come la legge delega richiede, che dovranno confrontarsi gli attori del mercato. Per valutare l'impatto della fiscalità su una situazione concreta abbiamo rielaborato le stime della tabella 1 inserendo la variabile fiscale e dunque personalizzando le analisi rispetto ad un individuo campione, descritto dai seguenti dati:

- Lavoratore dipendente senza Fondo Pensione Chiuso
- Regione di residenza: Campania
- Reddito percepito: 25.000 Euro annui
- Deduzioni: pari a circa l'1% del reddito
- Detrazioni: pari a circa l'1,5% del reddito
- Contributo annuo: 1.000 Euro, dedotto completamente (per il TFR naturalmente si considera che il versamento non sia dedotto).

L'esito di queste nuove elaborazioni è rappresentato dalla **tabella 2** (a pag. 31):

La tabella, a partire dalle condizioni definite nel box "le condizioni della simulazione", propone il risultato del modello realizzato da Progetica e **Studio Uckmar** che considera in una prospettiva integrata tutti i fattori precedentemente evidenziati. Nelle tabelle sono rappresentate le prime annualità di rendita attese (all'età di inizio del pensionamento) reali (ossia in termini di euro attuali) stimate in base alle condizioni di simulazione che consentono di farsi una idea circa i confronti delle varie alternative previdenziali. Le tabelle si riferiscono ad ambiti di stima molto prudenziale (al 98% delle probabilità) e prudenziale (all'84% di probabilità). Naturalmente le tabelle sono differenziate anche per sesso in quanto la variabile demografica impatta significativamente sulla prestazione assicurativa.

Il lettore potrà effettuare da sé i confronti e valutare le alternative individuando il proprio "trade off" soggettivo. Le tabelle intendono considerare una serie di **"rendite iniziali"** scaturenti dalla conversione di montanti a fronte della contribuzione a diversi tipi di fondo aperto, ad un fondo chiuso ed al TFR. L'articolazione delle ipotesi è fondata su diverse stime formulate su percentuali differenti di probabilità oggettiva.

Ciascuna delle tabelle, soprattutto, considera la variabile fiscale in modo che le singole rendite della prima tabella consistano in valori "al lordo" del fisco, al netto quelle della seconda e possano apprezzarsi le conseguenti differenze.

Orbene, questi dati, in realtà, non possono essere letti in orizzontale, ma è opportuno soffermarsi, secondo un metodo "verticale" sui singoli "prodotti", alla luce dei parametri di sesso, probabilità e durata della contribuzione. Il confronto in orizzontale può essere percorso solo estromettendo la rendita da TFR. In effetti, la rendita da TFR della tabella 1 è il frutto della conversione di un montante che non ha scontato la tassazione "separata" cui per legge è sottoposto il TFR. In altri termini, nella realtà, il dipendente che intenda convertire in rendita il TFR, è tenuto a richiedere la liquidazione del medesimo - erogazione soggetta ad im-

posizione con applicazione di un'aliquota "media", in ipotesi 30% - e successivamente recarsi presso una compagnia assicurativa che restituisca il TFR (già tassato) mediante la corresponsione di una prestazione periodica.

Tale prestazione sarà esente da imposta ad eccezione dell'imposta sostitutiva al 12,5% sulle rivalutazioni della rendita in corso di erogazione. Al contrario, la rendita da fondo non sconta alcuna tassazione in sede di conversione del montante. Al momento dell'erogazione, essa sarà assoggettata a tassazione IRPEF escludendo dalla base imponibile quella parte di rendita derivante dai premi non dedotti e dai rendimenti finanziari già tassati all'11% nella fase di costruzione del montante. Su queste premesse le colonne della prima tabella contengono dati di rendita che:

- nel caso del TFR è una rendita iniziale che deriva da un montante al lordo della tassazione separata;
- per i fondi si tratta di una rendita al lordo dei rendimenti finanziari.

La seconda tabella contiene:

- rendite da TFR depurate di quell'imposizione che il TFR sconta in erogazione una tantum;
- rendite da fondi al netto di quei rendimenti finanziari già tassati in accumulazione (in specie si ipotizza non vi siano contributi non dedotti).

Così le rendite iniziali della seconda tabella sono rendite che, nel caso del TFR, non subiranno più alcun'altra forma di prelievo fiscale; nel caso dei fondi la rendita indicata dovrà, al contrario, essere assoggettata ad IRPEF (relativamente alla componente derivante dai soli premi dedotti).

VERSAMENTO & C.

Versamento, montante, rendita, fiscalità. Queste le dimensioni dunque che consentono di analizzare e comprendere i termini di un confronto che non può essere solo qualitativo né parziale. Su questi versanti, riteniamo, si giochi quella trasparenza che deve portare certo a poter confrontare ma anche, e soprattutto, a scelte consapevoli.

di C. Grossi, G. Megale, S. Sorgi

Progetica
e Andrea Quattrocchi
Studio Uckmar