

# Tfr o fondi, vincere il



Nel 2022 la liquidazione lasciata in azienda si è rivalutata dell'8,2% netto a causa dell'elevata inflazione, mentre la previdenza complementare ha perso l'11%. Un'analisi complessiva, però, dice che la rendita di scorta ha la meglio. Ecco i conti

di **Gabriele Petrucciani**

**L**a corsa dei prezzi, e la crisi dei mercati finanziari nel 2022, hanno fatto sollevare più di un dubbio sulla reale convenienza di far confluire il Tfr nella previdenza complementare. Con un'inflazione che l'anno scorso è salita all'11,6%, infatti, il trattamento di fine rapporto si è rivalutato del 10% circa (l'8,3% al netto dell'imposta sostitutiva), mentre i fondi pensione hanno accusato una perdita media tra il 9,8% e l'11,5%. Ma allora, spostare il Tfr in un fondo pensione è davvero la scelta più conveniente?

Malgrado le apparenze, la risposta è sì, e lo conferma un'analisi elaborata da Smileconomy per conto de *L'Economia* del Corriere della Sera, che ha messo a confronto la rivalutazione del Tfr in azienda, o presso il fondo di Te-

soreria dell'Inps per le società con più di 50 dipendenti (ogni anno il Tfr si rivaluta dell'1,5% fisso maggiorato del 75% del tasso di inflazione), con 120 differenti scenari di possibili andamenti dei fondi pensione negli ultimi 20 anni, con metodo rolling.

In particolare, Smileconomy ha simulato cosa potrebbe accadere a tre profili diversi di lavoratori (un 30enne, un 40enne e un 50enne) che dovessero decidere di conferire il Tfr (solo maturando, oppure maturato e maturando) in un fondo pensione. Il risultato? Nello scenario equilibrato, e scegliendo una linea con un profilo di rischio elevato, un trentenne o un quarantenne che dovesse decidere di spostare il trattamento di fine rapporto nella previdenza complementare

**L'effetto fiscale «aiuta» moltissimo gli strumenti negoziali e quelli privati. Il maggior rendimento oscilla tra il 3 e il 127% a seconda dell'età e del rischio che ci si prende**

arriverebbe a disporre al momento della pensione di un capitale più che doppio rispetto a chi invece dovesse lasciare la liquidazione in azienda. Con il fondo pensione, il 30enne (stipendio netto 1.500 euro) si ritroverebbe un capitale finale di 154.899 euro, il 127% in più rispetto ai 68.255 euro del Tfr in azienda, mentre il 40enne (stipendio netto 2.000 euro) si ritroverebbe un montante di 200.635 euro, il 104% in più rispetto ai 98.206 euro di chi ha scelto la liquidazione.

## Il bilancio

Il 2022 è stato un anno particolare per i mercati finanziari, con performance negative sia sul fronte azionario sia su quello obbligazionario, penalizzando

## La sfida

A quanto ammonta il Tfr maturato in azienda oppure destinato al fondo pensione in base a diversi scenari di mercato. Non si tiene conto dei contributi del dipendente e dell'azienda che favorirebbero ulteriormente la previdenza integrativa

### Conferimento Tfr maturando: aziende con più di 50 dipendenti

Età	Reddito netto mensile (x13)	TFR in azienda	TFR in un fondo pensione			Differenza massima in euro	Differenza massima in %
			Rischio basso	Rischio medio	Rischio alto		
30	1.500 €	59.351 €	68.030 €	98.353 €	125.174 €	65.822 €	111%
40	2.000 €	59.533 €	68.721 €	90.250 €	107.330 €	47.797 €	80%
50	2.500 €	47.238 €	54.416 €	65.111 €	72.571 €	25.333 €	54%

### Conferimento Tfr maturato e maturando: aziende con meno di 50 dipendenti\*

\*in questo caso è possibile conferire anche il Tfr maturato e conservato finora in azienda

Età	Reddito netto mensile (x13)	TFR in azienda	TFR in un fondo pensione			Differenza massima in euro	Differenza massima in %
			Rischio basso	Rischio medio	Rischio alto		
30	1.500 €	68.255 €	78.685 €	118.524 €	154.899 €	86.644 €	127%
40	2.000 €	98.206 €	113.222 €	160.814 €	200.635 €	102.429 €	104%
50	2.500 €	140.120 €	148.567 €	190.925 €	222.115 €	81.995 €	59%

**Ipotesi:** Inizio attività lavorativa a 25 anni, continuativa fino a 67 anni, con reddito reale costante. Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione al 2%. Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50% (equilibrato) ed all'84% (prudenziale). Linea rischio basso: 100% FTSE EMU Government Bond Index; rischio alto: 100% MSCI World; linea rischio medio: 50%-50%. Costi medi ISC fondi aperti - COVIP, in funzione della durata. Costi di erogazione in capitale: 1% Fonte: elaborazioni smileconomy

## Le statistiche

# Chi osa di più ha guadagnato il 5% l'anno

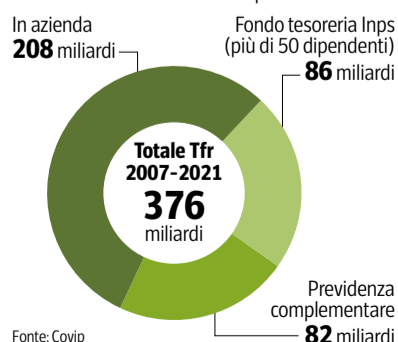
I dati parlano chiaro. La scelta più conveniente sulla destinazione del Tfr è il fondo pensione. Se nella peggiore delle ipotesi, infatti, la previdenza complementare riuscirebbe a offrire nel lungo periodo un rendimento uguale o leggermente superiore alla rivalutazione del Tfr in azienda, nella migliore delle ipotesi, e scegliendo un profilo a rischio elevato, potrebbe addirittura offrire un rendimento più che doppio.

Eppure, i lavoratori sembrano

ignorare l'evidenza dei numeri, almeno a giudicare dai dati Covip aggiornati a luglio 2022. Dei 376 miliardi di Tfr maturati dal 2007, solo il 22% (82 miliardi) è stato destinato ai fondi pensione. La parte restante, invece, o è rimasta in azienda (il 55%, 208 miliardi) o è confluita nel fondo a gestione separata dell'Inps (il 23%, 86 miliardi). E non solo, anche la scelta del profilo di rischio non dà ragione ai lavoratori, visto che i più hanno deciso di aderire ai fondi più prudenti, quelli che negli

## Le preferenze

La destinazione del Tfr accumulato dal 2007 al 2021. Stravince la classica liquidazione



anni hanno offerto i rendimenti più bassi.

Se le linee garantite dei fondi preesistenti e gli obbligazionari misti hanno infatti offerto negli ultimi 10 anni un rendimento annualizzato che oscilla dal -0,2% dei Pip unit linked obbligazionari al +2,4% dei fondi negoziali obbligazionari misti, le linee azionarie mostrano invece una performance annualizzata del 4,7% per i fondi di categoria e per i Pip e del 4,9% per i fondi aperti. E per finire, rimane da sciogliere

ancora il nodo adesioni, che nell'ultimo anno sono cresciute soprattutto tra gli over 54. «Tra i giovani, invece, la conoscenza della previdenza complementare resta poco diffusa, con una percentuale minima di aderenti under 34», ha sottolineato il presidente di Assofondipensione, Giovanni Maggi, che in occasione dell'assemblea del ventennale dell'associazione ha proposto al governo una ricetta per rilanciare la previdenza complementare: «Informare i giovani, detassare i rendimenti, aumentare la deducibilità dei contributi e agevolare gli investimenti dei fondi nell'economia».

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# derby delle pensioni

quindi anche i fondi pensione: secondo i dati raccolti da Covip (la Commissione di vigilanza sui fondi pensione), i fondi negoziali hanno perso in media il 9,8%, quelli aperti il 10,7% e i Pip (Piani individuali pensionistici) l'11,5%. Un tonfo che ha avuto ricadute sul bilancio a 10 anni e ha riaperto, appunto, i riflettori sulla convenienza o meno di versare il Tfr nei fondi pensione.

Dall'1 gennaio 2013 al 31 dicembre 2022, il trattamento di fine rapporto mostra un rendimento annualizzato del 2,4% al netto dell'imposta sostitutiva, battendo i fondi negoziali (+2,2% al netto dell'imposta e dei costi di gestione) ed eguagliando i fondi aperti (+2,5%). Solo i Pip hanno fatto meglio, con un rendimento annualizzato del 2,9 per cento. Una semplice istantanea dei rendimenti scattata a un anno o a 10 anni, però, non può bastare a un confronto esaustivo. Gli elementi da considerare sono anche altri, e tra questi c'è il beneficio della tassazione del Tfr, che nel caso dei fondi pensione parte da un massimo del 15% per ridursi di uno 0,30% per ogni anno di

**Ecco che cosa potrebbe accadere a tre profili diversi di lavoratori (un 30enne, un 40enne e un 50enne) che decidono di investire il trattamento di fine rapporto**

permanenza nel fondo superiore al quindicesimo, fino a raggiungere una soglia minima del 9 per cento. Se lasciato in azienda, invece, al momento della sua liquidazione il Tfr sarà tassato ad aliquota marginale Irpef, quindi a partire da un minimo del 23 per cento.

Considerando anche l'effetto fiscale, la previdenza complementare non teme confronti. Secondo la simulazione elaborata da Smileconomy, infatti, spostando il Tfr nel fondo pensione è possibile ottenere un maggior rendimento che, anche nello scenario più prudenziale oscilla da un minimo del 3% a un massimo del 3,5%. «La misura effettiva del guadagno dipende dall'età, dalla linea di investimento scelta e dallo scenario di andamento dei mercati, oltre che dai costi — spiega il fondatore di Smileconomy, Andrea Carbone —. Per simulare l'andamento dei mercati (e quindi calcolare il rendimento dei fondi pensione, ndr) non abbiamo considerato un solo scenario, ma 120 diversi scenari di possibili andamenti degli ultimi 20 anni, con metodo rolling». E il fondo pensione

ne esce sempre vincitore. Solo in un caso, tra quelli simulati, è il Tfr ad avere la meglio: quello di un 50enne con un reddito netto di 2.500 euro su 13 mensilità che, in uno scenario prudente (considera tutte le combinazioni di quando i mercati sono andati male e solamente i due terzi di quando sono andati bene), ha scelto di conferire il Tfr maturato e maturando in un fondo a rischio basso o alto. Lasciato in azienda il Tfr raggiungerebbe un montante di 140.120 euro, nel fondo a rischio basso di 138.087 euro e in quello a rischio alto di 138.741 euro. «La scelta, da un punto di vista di rendimento atteso, al netto di costi, fiscalità ed inflazione, direbbe quindi che, male che vada (scenario prudenziale), il Tfr conferito in una forma di previdenza integrativa potrebbe rendere lo stesso o poco più della liquidazione lasciata in azienda. Con l'attesa, però, che mediamente (scenario equilibrato) le cose potrebbero andare molto meglio, raddoppiando addirittura le risorse a disposizione al momento della pensione», conclude Carbone.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**COME CRESCE IL RAPPORTO PENSIONE-REDDITO GRAZIE AL PROPRIO CONTRIBUTO E A QUELLO AZIENDALE**

## Così la copertura può arrivare al 90%

**P**uò un lavoratore 30enne raggiungere una pensione pari al 96% del proprio reddito investendo di tasca propria, ogni mese, solamente l'1% della propria retribuzione? Sì, se si tratta di un dipendente che investe in una forma di previdenza integrativa il proprio Tfr maturato e che possa godere di un contributo datoriale dell'1%.

Nel sempre vivace dibattito sulla convenienza tra essere, nell'attuale mercato del lavoro, un lavoratore dipendente o uno autonomo, c'è un punto costantemente a favore dei primi in ambito previdenziale: la presenza del Tfr e del contributo datoriale. Il conferimento del Tfr in una forma di previdenza integrativa è infatti un modo per crearsi una pensione di scorta senza dover attingere direttamente ai propri risparmi. Sono soldi «che non vediamo», che passano direttamente dal datore di lavoro al fondo pensione. Il contributo datoriale invece è un beneficio offerto a livello contrattuale o aziendale che offre un imbattibile rendimento del 100%, che nessun'altra forma di investimento può offrire: per ogni euro investito di tasca propria dal lavoratore, il datore di lavoro ne investe altrettanti.

Nelle simulazioni abbiamo considerato prudenzialmente un contributo pari all'1% della retribuzione lorda, ma nella realtà ci sono accordi che prevedono percentuali anche superiori.

I tre profili considerati, in assenza di una forma di previdenza integrativa, potrebbero contare su una pensione

compresa tra il 67% ed il 72% del proprio reddito (il tasso di sostituzione iniziale riportato nelle tabelle). Un 40enne che oggi visse con 2.000 euro netti al mese, si troverebbe quindi a poter contare su 1.355 euro netti al momento della pensione, stimata a 65 anni e 2 mesi, con il requisito di pensione anticipata contributiva (riservato a chi ha iniziato a lavorare dopo il 1996 e avrà un assegno almeno pari a 2,8 volte l'assegno sociale).

### I risultati

Quali risultati si potrebbero raggiungere grazie alla previdenza integrativa? Dipende dalla dimensione dell'azienda, in primo luogo. I lavoratori di aziende fino a 50 dipendenti possono conferire sia il Tfr maturato che quello futuro, maturando, inve-

**I più avvantaggiati (sulla carta) sono i dipendenti delle aziende con meno di 50 dipendenti**

stendo quindi più risorse. Chi invece è occupato in grandi aziende, con più di 50 lavoratori, può conferire solo il Tfr maturando, perché quello progressivo viene obbligatoriamente depositato presso il Fondo di tesoreria gestito dall'Inps: una volta versato, non è più disponibile per la previdenza integrativa del lavoratore, ma solamente per i normali casi di anticipazione, riscatto o liquidazione del Tfr lasciato in azienda. Una differenza di trattamento sulla quale si è acce-

so un dibattito negli scorsi anni, ma che al momento non ha visto novità legislative in arrivo.

Un 40enne lavoratore dipendente in una grande azienda potrebbe quindi decidere, da oggi, di iniziare a conferire il proprio Tfr ad una forma di previdenza integrativa, aggiungendo anche il contributo volontario dell'1% a proprio carico, al quale si aggiungerebbe un altro 1% da parte del datore di lavoro. Il Tfr investito potrebbe dargli una pensione integrativa di 259 euro netti al mese, mentre quel 2% della propria retribuzione potrebbe dare ulteriori 75 euro. Complessivamente, considerando sia la pensione pubblica che quella integrativa, potrebbe arrivare ad una rendita pensionistica pari all'83% del proprio attuale reddito: un risultato di tutto rispetto, che darebbe una pensione in linea con quella della generazione di

nonni e genitori, che in media potevano contare su (almeno) l'80% della propria retribuzione. I risultati sarebbero naturalmente migliori per un 30enne, che avendo più tempo di fronte a sé, potrebbe raggiungere il 92% del proprio reddito, mentre un 50enne potrebbe passare dal 67% al 75% del proprio tenore di vita.

I risultati raggiungibili dai lavoratori di aziende fino a 50 dipendenti potrebbero essere perfino migliori, perché oltre al Tfr maturando si potrebbe conferire anche quello maturato. Un 40enne potrebbe complessivamente raggiungere il 93% del proprio reddito, un 50enne l'89%. Numeri importanti, che dovrebbero far riflettere i tanti che ancora non hanno deciso di conferire il proprio Tfr ad una forma di previdenza integrativa.

**Andrea Carbone**  
fondatore smileconomy

### Come arrotondare la rendita

Di quanto può crescere il tasso di sostituzione della pensione pubblica investendo il Tfr

Pensione pubblica lavoratori dipendenti				Aziende con più di 50 dipendenti Conferimento Tfr maturando Contributo datoriale 1%			Aziende con meno di 50 dipendenti Conferimento Tfr maturato e maturando Contributo datoriale 1%		
Età	Reddito netto mensile (x13)	Età alla pensione	Pensione netta (x13)	Previdenza integrativa rendita con rischio medio (x12)		Tasso di sostituzione finale	Previdenza integrativa rendita con rischio medio (x12)		Tasso di sostituzione finale
				Con TFR maturando	Con contributo datoriale 1% + 1%		Con TFR maturato e maturando	Con contributo datoriale 1% + 1%	
30	1.500 €	65 e 10	1.003 €	314 €	91 €	92%	380 €	91 €	96%
40	2.000 €	65 e 2	1.355 €	259 €	75 €	83%	475 €	75 €	93%
50	2.500 €	64 e 8	1.663 €	178 €	52 €	75%	563 €	52 €	89%

Ipotesi: Data di nascita e di inizio contribuzione: 1° giugno. Inizio attività lavorativa a 25 anni, costante. Tutti i valori sono al netto della fiscalità e reali, al netto dell'inflazione.

Crescita reale passata e futura del reddito: 1,5% e 0%. Crescita PIL reale annuo: 0,3%. Crescita attesa di vita: Istat basso. Stime con metodo rolling ex-post delle ultime 240 osservazioni mensili, per intervalli di 120 mesi, su livello di probabilità al 50% (equilibrato) Linea rischio medio: 50% FTSE EMU Government Bond Index - 50% MSCI World. Costi medi ISC fondi aperti - COVIP, in funzione della durata. Costi di erogazione in rendita: 1%

Fonte: elaborazioni smileconomy