

Il confronto

Tfr, misti, azionari e bilanciati: tutti i rendimenti

Il lavoratore dipendente che si trova di fronte alla scelta se destinare il proprio Tfr al fondo pensione di categoria o lasciarlo in azienda ha la vita abbastanza facile. Il fondo negoziale rappresenta senza dubbio la soluzione migliore grazie al "contributo del datore di lavoro", la somma aggiuntiva prevista nel caso in cui il lavoratore decida a sua volta di integrare il Tfr (Trattamento di fine rapporto) con un importo minimo previsto dai contratti collettivi di lavoro, e alla relativa deducibilità fiscale.

L'andamento

Nell'ultimo decennio, inoltre, gli iscritti ai fondi pensione hanno potuto beneficiare anche di mercati in forte rialzo, sia per quel che riguarda la componente azionaria che quella obbligazionaria. I minimi di Wall Street risalgono al marzo del 2009, cioè poco dopo la riforma del Tfr (2007), momento in cui le quote versate erano ancora decisamente poche.

Questo significa che da qualsiasi parte si analizzi la performance dei fondi, questa risulterà migliore di quella del Tfr lasciato in azienda (o al Fondo di Tesoreria nel caso in cui l'azienda abbia più di 50 dipendenti), la cui rivalutazione è legata all'inflazione, che nell'ultimo decennio ha mostrato una progressiva discesa.

I fondi negoziali escono dunque facilmente vincitori dal confronto con il Tfr: negli ultimi dieci anni gli obbligazionari misti hanno reso il 3,9% all'anno, i bilanciati il 4,3% e gli azionari il 5,7%, contro il 2% del Tfr. Perdono solo i garantiti (+1,9%) e gli obbligazionari puri (+0,8%), la cui performance è appesantita dalle commissioni di gestione e dal fatto che il rendimento di molti bond, soprattutto quelli più sicuri, è finito da tempo sotto zero.

Se si dimezza il periodo di ana-

lisi e si guarda solo agli ultimi cinque anni, il quadro non cambia: il Tfr ha reso l'1,6% all'anno, contro il 4,2% degli azionari, il 2,9% dei bilanciati e il 2,7% degli obbligazionari misti; restano sempre indietro gli obbligazionari puri (+0,1%) e i garantiti (+0,5%).

Non bisogna però dimenticare che il confronto riguarda solo le performance e non include il contributo a carico del datore di lavoro, che contribuisce ad ampliare il guadagno a favore di chi ha scelto la soluzione dei fondi. Va da sé, però, che se i mercati azionari e obbligazionari dovessero invertire la tendenza e iniziare a scendere, la situazione potrebbe ribaltarsi. Solo il tempo potrà però dire come staranno veramente le cose.

I fondi aperti e i Pip

Il discorso cambia, e non poco, per i fondi aperti e i Pip, gli strumenti previdenziali dedicati

principalmente ai liberi professionisti e ai lavoratori autonomi che non maturano alcun Tfr. In questo caso restano i benefici fiscali - la deducibilità dei contributi versati fino a un massimo di 5.164,57 euro e la minore tassazione dei rendimenti - ma viene meno un fattore determinante come il contributo del datore di lavoro. Per decidere se valga la pena investire nei fondi pensione o in altri strumenti finanziari, il libero professionista deve infatti valutare se sia maggiore il risparmio fiscale o la riduzione della performance dovuta alle commissioni di gestione.

I fondi pensione aperti e i Pip presentano infatti costi di gestione

che possono variare molto, ma che indicativamente sono nell'ordine di due punti percentuali. Si tratta di valori molto importanti che, se cumulati anno dopo anno, posso-

no portare a differenze di rendimento (negative) da non trascurare.

L'alternativa sono gli Etf, con i quali si può benissimo costruire un patrimonio in vista dell'età da pensione, pagando commissioni di gestione di gran lunga inferiori: variano solitamente dallo 0,2% all'0,8%. Nel calcolo della convenienza, bisogna però anche tener conto che gli Etf non presentano vantaggi fiscali e, per di più, non danno la possibilità di compensare

le perdite con i guadagni. Ciò nonostante una differenza dei costi di gestione di oltre un punto percentuale è un fattore da non trascurare.

«La previdenza integrativa può essere una stampella importante, ma bisogna sempre prestare attenzione ai costi e alla qualità della gestione - spiega Salvatore Gaziano, responsabile investimenti della società di consulenza finanziaria indipendente SoldiExpert SCF - Se il capitale è investito male ed eroso dalle commissioni, il vantaggio fiscale può venir completamente cancellato».

I consigli
Gaziano, inoltre, invita a pre-

stare particolare attenzione ai costi relativi ai Pip, la cui somma complessiva (in termini percentuali) è indicata espressamente dal cosiddetto Isc, l'indice sintetico di costo che illustra il valore totale.

«Il mio consiglio generale è quello di investire in fondi pensione fino al limite dei 5.164,57 euro annui per sfruttare la de-



ducibilità, iniziando fin da quando si è giovani, se è possibile - conclude **Gaziano** - Nel caso in cui si abbiano ulteriori capitali da investire, vale la pena prendere in considerazione gli Etf globali, sia che si tratti di quelli azionari che di quelli obbligazionari». **M.FR.** —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fondi pensione negoziali (rendimenti netti medi annui composti; valori percentuali)

	1 ANNO 31/12/2019	2 ANNI 31/12/2019	3 ANNI 31/12/2019	5 ANNI 31/12/2019	10 ANNI 31/12/2019
Rendimento generale	7,2	2,2	2,4	2,5	3,6
Garantiti	2,0	0,4	0,5	0,9	1,9
Obbligazionari puri	0,7	0,1	0,0	0,1	0,8
Obbligazionari misti	7,6	2,5	2,5	2,7	3,9
Bilanciati	8,6	2,7	2,8	2,9	4,2
Azionari	12,2	3,0	4,0	4,2	5,7
Rivalutazione del TFR	1,5	1,7	1,7	1,6	2,0

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola.

Anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia

TFR nel sistema produttivo: modalità di utilizzo (flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019	TOTALE 2007-2019
Previdenze complementare	5.481	5.674	5.832	6.016	6.322	68.628
Fondo di Tesoreria	5.788	5.784	5.786	5.908	5.942	74.215
Accanto in azienda	12.810	13.550	14.379	14.800	15.156	177.833
Totale generale	24.079	25.008	26.023	26.724	27.419	320.676

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello stock accumulato
Fonti: Inps, "Bilanci preventivi e consuntivi", anni vari. Istat, "Conti nazionali", anni vari

Forme pensionistiche complementari (serie storiche e rendimenti; valori percentuali)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
fondi negoziali	3,5	-0,5	3,4	3,5	3,8	2,1	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7	2,6	2,6	2,7	2,6	2,6	2,7	2,6	7,2	
																						-2,5	
fondi aperti	24,0	2,9	-5,6	-13,1	5,7	4,3	11,5	2,4	11,3	4,2	9,1	8,1	7,5	3,0	2,2	3,3	3,0	2,2	3,3	3,3	8,3	-4,5	
TFR	3,1	3,5	2,9	3,1	2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5	1,7	1,9	1,5	1,5	
ramo III											14,5	4,7	-5,2	7,9	10,4	6,8	3,2	3,6	2,2	2,2	12,2	-6,5	
PIP "nuovi"										3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9	2,5	2,1	1,9	1,7	1,6	1,6	

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono al netto

della base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla Covip