Beppe Scienza

Dipartimento di Matematica
dell'Università di Torino

Appunti per la conferenza su

L'abbaglio dei fondi pensione

Pisa, 30 maggio 2013

CENNI STORICI SU TFR E TFS

Nel settore privato nel 1982 il trattamento di fine rapporto (TFR) sostituì l'indennità di anzianità (codice civile del 1942), ritenuta troppo onerosa per le aziende. Invece nel settore pubblico vennero mantenuti istituti circa equivalenti.

Il TFR è stato concepito come un prestito forzoso dei lavoratori ai datori di lavoro, tale da garantire una buona difesa del potere d'acquisto delle somme accantonate, senza essere per altro troppo oneroso per le aziende.

Per il settore pubblico il trattamento di fine servizio (TFS) ha origine dall'indennità di buona uscita nel 1919 e dal premio di servizio nel 1930.

Il TFS obbedisce al principio retributivo e non contributivo, in quanto indicizzato agli ultimi stipendi e non alle retribuzioni di tutti i singoli anni.

Si può ritenere più sicuro del TFR, perché può difendere più efficacemente dalla perdita di potere d'acquisto in caso d'inflazione altissima. Anche in un tale scenario è infatti probabile che i lavoratori attivi otterranno comunque il recupero del potere d'acquisto delle loro retribuzioni.

PROTEZIONE DECRESCENTE

- **TFS - Trattamento di fine servizio**
- **TFR – Trattamento di fine rapporto**
- **Previdenza integrativa**

I FALSI VANTAGGI
DELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA

Il ragionamento-trappola

1. **La pensione pubblica, soprattutto per i giovani, sarà bassissima;**

2. **per integrarla bisogna trasferire il Tfr a fondi pensioni o altri prodotti previdenziali;**

3. **conviene puntare sulle azioni, perché sono ciò che rende di più: lo dimostrano i dati passati.**

La previdenza integrativa sarebbe consigliabile solo se permettesse di investire in modo:

- **più sicuro del TFR**

  oppure
- **più redditizio in sé del TFR**

  oppure
- **più redditizio per i vantaggi fiscali**

Tutto ciò non vale.

L'ultimo punto farebbe inoltre a pugni coi principi dello stato sociale, dando soldi anche a chi non avrà bisogno.

TFR 2007: UNA SCELTA PILOTATA

In perfetto stile *bipartisan*.

COSA NON VA
NELLA PREVIDENZA INTEGRATIVA
RISPETTO AL TFR O FARE DA SÉ

PIU' RISCHI

35 17 **Assenza di garanzie contro l'inflazione (al più solo per pochi anni).**

35 17 **Brutti precedenti, tenuti nascosti**

35 17 **Costi occulti, tenuti nascosti dall'indicatore sintetico dei costi (ISC)**

FROTTOLE SUL FISCO

- **Vantaggi fiscali minimi o insensati, molto inferiori a quelli sbandierati, già i soli costi dichiarati spesso li superano**

35 17 **Conviene agli anziani ricchi, più che ai giovani squattrinati**

35 17 **Vantaggi fiscali potrebbero essere cancellati**

TROPPE DELEGHE IN BIANCO

- **Amministratori incompetenti che delegano**
  - **Affidarsi a un'industria, quella del risparmio gestito, d'incompetenti o ladri.**
- **Investimenti con doppio subappalto**
- **Facili le malversazioni**
- **Assenza di trasparenza**
- **Una rendita contrattata da altri**

ASSURDITA' VARIE

- **Amministratori nominati dai datori di lavoro**
- **Stesso lavoro, paga diversa**

CONTRIBUTO DATORIALE

- **Sicuro solo per il contratto di lavoro in corso, mentre l'adesione sino all'età pensionabile**
- **Può essere vanificato da minus di rendimento**

RISPARMI SÌ, RISPARMIO GESTITO NO.

- **Facendo da sé si avrebbe un capitale maggiore da convertire quindi in una rendita più alta.**

Crac tenuti nascosti

contratto di un36-enne a inizio 1968 di 24 anni

Sai, Tariffa n. 66,

versamenti annui di 43.591 lire.

Nel 1992 ottiene 1.633.900 lire,
ma in potere d'acquisto
ha versato 5.000.000 lire

in termini reali -67,3%

Anche di peggio a cavallo della Seconda Guerra Mondiale e già prima, dal 1911 al 1921, la lira perse il 76% del suo valore. L'inflazione ha massacrato i risparmi e anche la previdenza integrativa degli italiani 3 volte in un secolo.

Vantaggi fiscali minimi o assurdi

Tassazione non al 23%,

bensì al 15% e addirittura al 9%

Ma facciamo i conti giusti:

Qual è il vantaggio su 40 anni di versamenti?

Solo 0,5% l'anno.

Risparmi fiscali divorati dai costi

Avvantaggiati i ricchi vicini alla pensione

SUB-SUBAPPALTO DELLA GESTIONE

Nuovo regolamento dei fondi pensione in corso di approvazione: l'intera normativa appare confezionata su misura per l'industria parassitaria del risparmio gestito. Il subappalto non conosce limiti. Fondi comuni e simili vengono bellamente equiparati alle azioni e obbligazioni quotate. In termini tecnici gli OICR (organismi d'investimento collettivo del risparmio) armonizzati sono esplicitamente considerati strumenti trattati nei mercati regolamentati.

Così il 100% del patrimonio del fondo pensione può essere impacchettato in fondi comuni. Ciò è indecente: in tal modo gli stessi amministratori del fondo non sanno in che titoli sono investiti i soldi dei lavoratori in un certo momento, che il gestore compra e vende senza bisogno del loro benestare. In assenza di trasparenza quasi totale, perché il gestore non dovrebbe fare i suoi porci comodi?

A ciò si aggiunge la possibilità che più di un terzo del patrimonio finisca in titoli non quotati; o quella di mettere il 20% in fondi speculativi (fondi hedge) o fondi chiusi, che sono uno strumento finanziario illiquido e ancora più opaco dei fondi comuni aperti.

In realtà possiamo parlare di un doppio subappalto, perché di regola il fondo pensione rigira i soldi dei lavoratori e una o più società esterne e queste a loro volta ne sub-subappaltano la gestione a fondi d'investimento di varia natura (aperti, chiusi, alternativi ecc.). Sempre e solo nell'interesse dei lavoratori intrappolati nella previdenza integrativa, ovviamente!

Quattro anni di vacche grasse: 2003-06	
tipo d'impiego	*rendimento* ***annuo*** *composto*
Azioni della Borsa Italiana	**+21,8%**
Azioni europee (area dell'euro)	**+17,4%**
Azioni americane (USA)	**+8,3%**
Buoni poliennali del tesoro – Btp	**+4,1%**
Trattamento di fine rapporto – Tfr	**+2,9%**
La tabella riporta i rendimenti medi di mercato per i singoli tipi d'investimento, al lordo delle imposte ma al netto dei cambi. Per gli indici utilizzati (Mediobanca, Euro Stoxx 50, MTS ecc.) si veda la Nota Metodologia nell'Appendice. Per i rendimenti dei singoli anni si veda a fine capitolo.	

	Borsa Italiana	Borsa USA	BTP	TFR
anno 2003	19,0%	7,2%	3,7%	3,2%
anno 2004	25,2%	3,0%	7,7%	2,8%
anno 2005	20,9%	20,0%	5,3%	3,0%
anno 2006	22,2%	3,9%	-0,0%	2,7%
2003-2006	+21,8% annuo	+8,3% annuo	+4,1% annuo	+2,9% annuo

1968-1977: un decennio disastroso			
100 lire investite a inizio 1968 …	nella Borsa Italiana	in un ipotetico fondo azionario con 0,5% di costi annui	rivalutate come il Tfr
sono diventate a inizio 1978 in termini nominali…	58,5	55,7	247,7
…e al netto dell'inflazione	21,4	20,3	90,4
perdita di potere d'acquisto	**-79%**	**-80%**	**-10%**
La tabella riporta i risultati medi di un investimento in azioni italiane, dividendi compresi. Per dettagli sugli indici utilizzati (Mediobanca e Istat) si veda la Nota Metodologia nell'Appendice.			

1987-1996: azioni perdenti, Tfr vincente			
100 lire investite a fine 1986…	nella Borsa Italiana	in un ipotetico fondo azionario con 0,5% di costi annui	rivalutate come il Tfr
sono diventate a fine 1996 in termini nominali…	134,1	127,5	167,5
…e al netto dell'inflazione	81,9	77,8	102,3
perdita o guadagno (!) in potere d'acquisto	**-18%**	**-22%**	**+2%**
La tabella riporta i risultati medi di un investimento in azioni italiane, dividendi compresi. Per dettagli sugli indici utilizzati (Mediobanca e Istat) si veda la Nota Metodologia nell'Appendice.			

1963-1982: un ventennio catastrofico				
A picco azioni e reddito fisso; perdite contenute col TFR				
100 lire investite a fine 1962 in…	azioni italiane	titoli di stato	50% azioni 50% titoli di stato	rivalutate come il Tfr
sono diventate a fine 1982 in termini nominali…	140,6	198,9	169,7	607,0
…e in potere d'acquisto…	19,0	26,9	22,9	82,1
perdita in potere d'acquisto	**-81%**	**-73%**	**-77%**	**-18%**
La tabella riporta i risultati medi di un investimento in azioni italiane, dividendi compresi, e/o in titoli di stato. Per dettagli sulle fonti dei dati utilizzati (Mediobanca, Banca d'Italia e Istat) si veda la Nota Metodologia nell'Appendice				

LA PENSIONE ALLA ROULETTE

Alternative sempre rischiose

Ritrovarsi con un pugno di mosche

Due tipi di crac

- **alte perdite nominali <u>senza fallimenti</u>**
- **alte perdite reali anche <u>senza perdite nominali</u>**

PER APPROFONDIMENTI

Libri

35
17 ***"Il risparmio tradito"***

Edizioni Libreria Cortina Torino,
2009 (2ª ed.), 244 pag., 16,50 euro

35
17 ***"La pensione tradita"***

Fazi Editore, Roma
2007 (2ª ed.), 232 pag., 9,90 euro

Corsi

Metodi e modelli per la pianificazione finanziaria
Dipartimento di Matematica - Università di Torino

Internet

www.beppescienza.it
www.ilrisparmiotradito.it

Twitter, Facebook e Google+

e-mail

beppe.scienza@unito.it