

LE IMPRESE E IL FINANZIAMENTO DEL PILASTRO PREVIDENZIALE PRIVATO

Una quantificazione dei costi dello smobilizzo del TFR
con l'ausilio del prestito agevolato

F. PAMMOLLI e N. C. SALERNO

Sommario

La Nota propone una valutazione dell'intervento progettato per agevolare lo smobilizzo del TFR e la sua contestuale devoluzione al pilastro previdenziale privato (combinato disposto dello schema di Testo Unico della Previdenza Complementare e del Decreto Legge n. 203/2005).

La misura delle agevolazioni si mostra congrua a compensare gli oneri nascenti per le imprese. Tale giudizio è "robusto" all'analisi di sensitività svolta sulla lunghezza della carriera lavorativa presso lo stesso datore, sul tasso di sconto e sul tasso di crescita delle retribuzioni. Soltanto per carriere al disopra dei 15 anni, emerge un cuneo a carico delle imprese che rimane, però, circoscritto a uno o due decimi di punto percentuale di retribuzione annua lorda.

Parametro più critico è invece il tasso di interesse praticato sul prestito agevolato, come da protocollo di intesa tra ABI e Ministero del Lavoro. L'analisi di sensitività su questo parametro permette di rappresentare o scenari in cui l'evoluzione futura dell'Euribor e le ricontrattazioni delle condizioni del prestito potranno tradursi in tassi diversi da quello attuale (4,2 per cento), o scenari riguardanti le imprese che, per motivi diversi, non sono comprese (o non lo diverranno/saranno in futuro) nel dettato del protocollo di intesa.

La natura *pro-tempore* del fondo di garanzia pubblico sui prestiti agevolati, la necessità di rifinanziamenti a scadenza con possibili ridiscussioni delle condizioni contrattuali, il riferimento, anche in presenza di accordi e di finanziamenti di più lunga durata, ad un tasso di interesse normalmente più variabile di quello di rivalutazione del TFR, sono elementi che dovrebbero far riflettere sulla opportunità/necessità di dare basi più solide e strutturali al pilastro privato, certe in tutti gli aspetti, sin dal presente.

Si propone alla discussione la riformulazione della contrattazione del costo del lavoro che, endogenizzando costi e benefici dell'assetto multipilastro verso cui ci si vuol dirigere, ricerchi un nuovo equilibrio, utilizzando anche il versamento diretto del datore di lavoro al pilastro privato, tra retribuzione immediata per il lavoratore, costo totale netto per il datore e ammontare delle risorse annualmente destinate alla creazione della pensione, nel complesso del pilastro pubblico e di quello privato. Una impostazione di questo tipo avrebbe dei pregi, che sinteticamente si descrivono.

INDICE

Introduzione	4
Il costo dello smobilizzo del TFR	5
<i>Prestito con pagamento annuale degli interessi</i>	6
<i>Il costo del tradizionale TFR</i>	7
I risultati e l'analisi di sensitività	8
Le altre misure per ammortizzare lo smobilizzo e il costo netto	12
Conclusioni	14
Appendici	17

INTRODUZIONE

Il Decreto Legge n. 203 del 25 Settembre 2005 (all'esame del Senato per l'eventuale conversione in legge) integra lo schema di Testo Unico della Previdenza Complementare (il "TUP", contenuto anch'esso in un Decreto Legislativo ancora in fase di perfezionamento¹), definendo alcuni aspetti essenziali ai fini dello smobilizzo del TFR e del suo conferimento alla previdenza complementare.

Il comma 1 dell'articolo 8 istituisce il fondo di garanzia per agevolare l'accesso al credito delle imprese che debbano sostituire il TFR con risorse a prestito dalle banche. Tale fondo, alimentato da un contributo dello Stato, è programmato sino al 2011, con una capienza crescente dai 154 milioni di Euro del 2006 a 243 milioni di Euro nel 2011.

Sulla base di questo stanziamento, è stato siglato un protocollo di intesa tra ABI e Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, che fissa un tetto al tasso di interesse che le banche praticheranno alle imprese: Euribor a 6 mesi più un *mark-up* di 2 punti percentuali. In accordo ai corsi correnti, il tasso di interesse ammonterebbe a circa il 4,2 per cento.

Il comma 2 dello stesso articolo 8 individua, inoltre, delle compensazioni ulteriori a favore dei datori di lavoro. Essi sono esonerati, nella stessa proporzione con cui il TFR è smobilizzato, dal versamento di parte dei contributi dovuti alla "Gestione Prestazioni Temporanee per i lavoratori dipendenti". L'esonero ha un andamento crescente: dagli 0,12 punti percentuali della retribuzione annua lorda del lavoratore dipendente nel 2006, agli 0,28 punti percentuali valevoli dal 2014 in poi.

Le misure agevolative contenute nel Decreto Legge si aggiungono a quelle previste direttamente nel TUP: (a) la deducibilità ai fini IRES di un importo pari al 4 per cento o al 6 per cento (a seconda della dimensione di impresa) del TFR annualmente smobilizzato; e (b) l'esonero, nella stessa proporzione con cui il TFR è smobilizzato, dal versamento del contributo al fondo di garanzia dello stesso TFR, pari allo 0,15 per cento della retribuzione annua lorda.

La presente Nota si prefigge due finalità:

- da un lato una valutazione della congruità delle agevolazioni rispetto al costo di smobilizzo;
- dall'altro, un più ampio commento sulla natura *pro-tempore* di alcune di queste agevolazioni, a fronte della necessità di dare basi solide e strutturali, sin dall'inizio, alla previdenza privata.

¹ Il Decreto Legislativo atteso in attuazione della delega conferita con la Legge n. 243 del 23 Agosto 2004.

IL COSTO DELLO SMOBILIZZO DEL TFR

Si rimanda all'Appendice-1 per una descrizione più approfondita della *ratio* delle ipotesi, e agli Allegati per il dettaglio delle computazioni.

Di seguito si arriva ad esprimere il costo del prestito bancario e quello del tradizionale TFR in termini di retribuzione annua lorda del lavoratore dipendente, in maniera tale da renderli confrontabili tra loro e con la misura degli altri interventi previsti per "accompagnare" lo smobilizzo del TFR.

Si definisce uno scenario base attorno a cui sviluppare analisi di sensitività. Tale scenario contempla le seguenti ipotesi:

- la retribuzione annua lorda ("rl") cresce allo stesso tasso dell'economia pari all'1,5 per cento reale più il 2 per cento di inflazione²,
- il tasso di sconto intertemporale ("sc") è unico, indipendentemente che sopravvenga o meno lo smobilizzo (l'impresa rimane la medesima e fronteggia lo stesso costo opportunità; *cfr.* Appendice-1);
- la carriera del lavoratore dipendente svolta con continuità presso uno stesso datore ("T") varia da 5 anni a 20 anni (*cfr.* Appendice-1);
- il tasso agevolato ("i") per la sostituzione del TFR smobilizzato è pari al 4,2 per cento nominale (Euribor a 6 mesi più 2 punti percentuali, come da protocollo tra ABI Ministero del Lavoro).

E' quindi possibile calcolare, per il loro confronto, sia il costo dello smobilizzo con contestuale richiesta di prestito bancario, sia il costo del proseguimento del tradizionale TFR.

E' necessario un *caveat* preliminare. Il confronto avviene tra grandezze con un grado di variabilità diversa.

Quella del costo del TFR dipende dal solo tasso di inflazione (corrisponde al 75 per cento della variabilità del tasso di inflazione).

Quella del costo del prestito agevolato dipende dall'andamento dell'Euribor a 6 mesi (a sua volta inglobante anche la dinamica inflazionistica, ma non solo), nonché dalla possibile ricontrattazione delle caratteristiche del prestito bancario³; essa contiene, quindi, maggiori fonti di rischio/incertezza nell'immediato e soprattutto nel medio-lungo periodo.

Annualizzati ed espressi in percentuale della retribuzione lorda di ciascun anno, i due costi possono essere derivati come segue.

² Il tasso indicato nel DPEF 2006-2009 a pagina 46, e il tasso medio di crescita sull'orizzonte 2005-2050 come si rileva dal Programma di Stabilità dell'Italia - aggiornamento 2003 a pagina 32 (www.tesoro.it).

³ Il fondo di garanzia per l'accesso al credito (art. 8 del Decreto Legge n. 203/2005) è previsto sino al 2011; quindi, la stessa scadenza si presume abbiano i contenuti del protocollo di intesa che hanno fissato il tetto del tasso di interesse praticabile dalle banche.

Il costo del prestito con pagamento annuale degli interessi

Al generico anno "t", la giacenza media del TFR, escluse le sue rivalutazioni, può essere espressa come⁴:

$$\frac{2 * [6,9\% * rl + 6,9\% * rl * (1 + rl) + \dots + 6,9\% * rl * (1 + rl)^{t-2}] + 6,9\% * rl * (1 + rl)^{t-1}}{2}$$

dove l'ultimo termine al numeratore rappresenta l'accantonamento dell'anno "t", mentre tutti i termini in parentesi quadra rappresentano la sommatoria non capitalizzata degli accantonamenti degli anni precedenti, considerati 2 volte, perché presenti sia all'inizio che alla fine dell'anno "t".

Sulla giacenza media, che viene ripristinata tramite il canale bancario, è corrisposto ad ogni fine di anno l'interesse "i". Il pagamento in conto interessi relativo ad ogni anno può, quindi, essere attualizzato ad inizio carriera lavorativa⁵.

Se la carriera svolta presso uno stesso datore di lavoro ha lunghezza "T", il valore attuale del costo complessivo per interessi passivi consiste nella somma del valore attuale dei singoli costi annui, e cioè, rispettivamente per il primo, il secondo, il terzo e il "T-esimo" anno:

$$\frac{6,9\% * rl}{2} * i * (1 + sc)^{-1},$$

$$\frac{6,9\% * rl * \left[2 + (1 + rl) \right]}{2} * i * (1 + sc)^{-2},$$

$$\frac{6,9\% * rl * \left\{ 2 * \left[1 + (1 + rl) \right] + (1 + rl)^2 \right\}}{2} * i * (1 + sc)^{-3},$$

$$\frac{6,9\% * rl * \left\{ 2 * \left[1 + (1 + rl) + (1 + rl)^2 + \dots + (1 + rl)^{T-2} \right] + (1 + rl)^{T-1} \right\}}{2} * i * (1 + sc)^{-T}.$$

Per esprimere l'onere annuale in modo tale che esso corrisponda ad una identica percentuale ("c%") della retribuzione lorda di ogni anno, si può eguagliare la sommatoria dei "T" elementi appena descritti al seguente valore attuale:

$$\sum_{t=1}^T c\% * rl * (1 + rl)^{t-1} * (1 + sc)^{-t},$$

⁴ Si adotta l'ipotesi che ad ogni singolo anno (incluso il primo) sia imputabile un prestito pari alla media di quelle che sarebbero state le giacenze del fondo TFR ad inizio e a fine anno, con connesso pagamento di interessi. La tempistica di capitalizzazione degli interessi passivi, quindi, si discosta da quella che presiede i calcoli finanziari del tradizionale TFR. Ai fini del computo dei costi complessivi (soprattutto su orizzonti non lunghi), la differenza è trascurabile (dell'ordine di centesimi di punto percentuale), anche se essa sottolinea un elemento di ulteriore vantaggio del tradizionale TFR (oltre al costo diretto), e cioè il fatto che la capitalizzazione degli interessi passivi ha attualmente inizio dal 1° Gennaio dell'anno successivo per tutti gli accantonamenti mensili avvenuti nell'anno precedente. Il contratto banca-impresa dovrà valutare anche questo dettaglio.

⁵ Si sceglie di attualizzare anche il pagamento effettuato alla fine del primo anno, trasportandolo indietro di un anno.

Dall'eguaglianza dei due valori attuali possibile calcolare l'onere annuale equivalente ("c%"), semplificando anche il valore monetario della retribuzione annua lorda del primo anno ("rl").

Il costo del tradizionale TFR

Anche per il tradizionale TFR è possibile ripetere lo stesso calcolo, in modo tale da ottenere il costo annuo di questo implicito finanziamento in termini di retribuzione annua lorda. In questo caso, il tasso "i" corrisponde a quello di rivalutazione *ex-lege* degli accantonamenti al TFR (1,5 per cento più il 75 per cento del tasso di inflazione).

Gli accantonamenti annui al TFR si accumulano sino alla fine del "T-esimo" anno. In valore attuale ad inizio carriera lavorativa, il costo complessivo per interessi è dato da:

$$\left[\sum_{t=1}^T 6,9\% * rl * (1 + rl)^{t-1} * (1 + i)^{T-t} - 6,9\% * rl * (1 + rl)^{t-1} \right] * (1 + sc)^{-T}.$$

Anche in questo caso, è possibile calcolare l'onere annuale equivalente in modo tale che esso rimanga espresso come una identica percentuale ("c%") della retribuzione lorda di ciascuna anno. La precedente espressione può, quindi, essere eguagliata nuovamente a:

$$\sum_{t=1}^T c\% * rl * (1 + rl)^{t-1} * (1 + sc)^{-t},$$

Per esplicitare "c%" e semplificare "rl".

Nelle espressioni ottenute, i parametri sono tutti noti (quelli dello scenario base) a meno del tasso di sconto. Quest'ultimo dovrebbe rispecchiare il costo opportunità di posticipare nel tempo la disponibilità di risorse finanziarie dell'impresa. In questo caso, poiché si sta già impostando una valutazione tra scenari con diverso costo di raccolta, il riferimento ad un tasso di indebitamento alternativo potrebbe apparire sovrabbondante. In realtà, così non è: si tratta di quel tasso che l'impresa fronteggerebbe se non fossero predisposte le misure agevolative (il fondo di garanzia) e se essa perdesse il TFR con la necessità di sostituirlo autonomamente. Sia che intervenga il prestito agevolato, sia che il TFR continui tradizionalmente, i flussi finanziari relativi ai due scenari sono trasferibili nel tempo al tasso di sconto (cioè al costo) con cui l'impresa riuscirebbe autonomamente a indebitarsi sul mercato per rimodulare la cadenza nel tempo dei propri flussi finanziari.

I RISULTATI E L'ANALISI DI SENSITIVITA'

Mentre i dettagli delle simulazioni sono contenuti negli Allegati⁶, si presentano in questo paragrafo i risultati relativi allo scenario base e all'analisi sensitività sui principali parametri. Nello scenario base, si adopera un tasso di sconto nominale pari al 5 per cento; questo valore è scelto perché è superiore rispetto al tetto previsto per il tasso agevolato e corrisponde grossomodo alla media dell'intervallo [2% - 10%], con limite inferiore pari al valore prescelto per il tasso di inflazione, e limite superiore che dovrebbe ragionevolmente permettere di includere la più svariata casistica banca-impresa⁷.

La seguente tavola riepiloga i risultati dello scenario base al variare della lunghezza della carriera di lavoro dipendente presso uno stesso datore.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>prestito agevolato</i> <i>(protocollo ABI-Ministero)</i>	0,679%	1,269%	1,784%	2,235%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,374%	0,761%	1,072%	1,319%
<i>differenza</i>	0,305%	0,508%	0,712%	0,916%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,204%	0,340%	0,477%	0,614%

scenario base

tasso di inflazione = 2%

tasso di crescita reale delle retribuzioni = 1,5%

tasso di sconto = 5%

tasso di interesse su prestito = 4,2%

il protocollo di intesa è da intendersi vincolato alla conversione in legge del Decreto Legge n. 203/2005

Il primo gruppo di analisi di sensitività riguarda il tasso di sconto che, *ceteris paribus*, è posto pari alternativamente al 6, all'8, al 10 e al 12 per cento. Le tavole seguenti riportano i risultati ottenuti⁸.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,674%	1,250%	1,744%	2,170%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,367%	0,728%	1,000%	1,198%
<i>differenza</i>	0,307%	0,521%	0,744%	0,972%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,206%	0,349%	0,499%	0,651%

tasso di sconto = 6%

⁶ Il file *xls* disponibile su www.cermlab.it.

⁷ Cfr. Bollettino Economico e Bollettino Statistico della Banca d'Italia (ultimi numeri, www.bancaditalia.it). Cfr. anche Decreto del Ministro del Tesoro in data 21 Settembre 2005, "Rilevazione dei tassi effettivi globali medi nel periodo 1° Aprile - 30 Giugno 2005 (Gazzetta Ufficiale n. 224 del 26 Settembre 2005, Serie Generale).

⁸ L'analisi di sensitività sul tasso di sconto prevede che esso non possa assumere valori inferiori al tasso di interesse sui prestiti agevolati, perché in tal caso la capacità di autonomo indebitamento dell'impresa sarebbe migliore di quella concordata nel protocollo di intesa. In un successivo gruppo di analisi di sensitività, i due tassi saranno fatti variare assieme, in modo tale da ampliare l'intervallo considerato.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,664%	1,212%	1,666%	2,042%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,353%	0,666%	0,867%	0,983%
<i>differenza</i>	0,311%	0,546%	0,799%	1,059%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,208%	0,366%	0,535%	0,709%

tasso di sconto = 8%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,654%	1,175%	1,590%	1,919%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,339%	0,608%	0,749%	0,800%
<i>differenza</i>	0,314%	0,567%	0,841%	1,118%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,211%	0,380%	0,563%	0,749%

tasso di sconto = 10%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,644%	1,139%	1,517%	1,802%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,327%	0,555%	0,646%	0,648%
<i>differenza</i>	0,318%	0,584%	0,872%	1,154%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,213%	0,391%	0,584%	0,773%

tasso di sconto = 12%

Il secondo gruppo di analisi di sensitività riguarda il tasso di crescita delle retribuzioni annue lorde che, *ceteris paribus*, è posto pari alternativamente allo 0,5, all'1, al 2 e al 2,5 per cento. Le tavole seguenti riportano i risultati ottenuti.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,684%	1,287%	1,821%	2,293%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,377%	0,773%	1,095%	1,352%
<i>differenza</i>	0,306%	0,514%	0,726%	0,941%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,205%	0,344%	0,486%	0,630%

tasso di crescita reale retribuzioni = 0,5%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,681%	1,278%	1,802%	2,264%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,376%	0,767%	1,083%	1,336%
<i>differenza</i>	0,306%	0,511%	0,719%	0,929%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,205%	0,342%	0,482%	0,622%

tasso di crescita reale retribuzioni = 1%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,676%	1,260%	1,766%	2,207%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,372%	0,755%	1,061%	1,302%
<i>differenza</i>	0,304%	0,505%	0,705%	0,904%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,204%	0,338%	0,472%	0,606%

tasso di crescita reale retribuzioni = 2%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,674%	1,251%	1,748%	2,178%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,370%	0,749%	1,050%	1,286%
<i>differenza</i>	0,303%	0,501%	0,698%	0,892%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,203%	0,336%	0,468%	0,598%

tasso di crescita reale retribuzioni = 2,5%

Il terzo gruppo di analisi di sensitività riguarda il tasso di interesse passivo sul prestito bancario che, *ceteris paribus*, è posto pari alternativamente al 3, al 3,5, al 4,5 e al 5 per cento⁹.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,485%	0,906%	1,274%	1,597%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,374%	0,761%	1,072%	1,319%
<i>differenza</i>	0,111%	0,145%	0,202%	0,278%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,074%	0,097%	0,136%	0,186%

tasso di interesse su prestito = 3%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,566%	1,057%	1,487%	1,863%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,374%	0,761%	1,072%	1,319%
<i>differenza</i>	0,192%	0,296%	0,415%	0,544%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,128%	0,198%	0,278%	0,364%

tasso di interesse su prestito = 3,5%

⁹ La variabilità del tasso passivo non può oltrepassare il valore del tasso di sconto dello scenario base (in caso contrario il tasso agevolato diverrebbe superiore a quello che autonomamente l'impresa potrebbe ottenere sui mercati). Nel successivo gruppo di analisi di sensitività, i due tassi saranno fatti variare assieme, in modo tale da ampliare l'intervallo considerato per la variabilità del tasso di interesse sul prestito.

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,727%	1,359%	1,912%	2,395%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,374%	0,761%	1,072%	1,319%
<i>differenza</i>	0,353%	0,598%	0,839%	1,076%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,237%	0,401%	0,562%	0,721%

tasso di interesse su prestito = 4,5%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,808%	1,510%	2,124%	2,661%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,374%	0,761%	1,072%	1,319%
<i>differenza</i>	0,434%	0,749%	1,052%	1,342%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,291%	0,502%	0,705%	0,899%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 5%

Il quarto ed ultimo gruppo di analisi di sensitività riguarda ancora il tasso di interesse passivo sul prestito bancario. Si ipotizza che esso sia pari al tasso di sconto (cioè al tasso di indebitamento che l'impresa si troverebbe a fronteggiare autonomamente, qualora non ci fosse intervento agevolante), e quest'ultimo è fatto variare nell'intervallo [2% - 10%].

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,330%	0,632%	0,908%	1,160%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,396%	0,867%	1,313%	1,737%
<i>differenza</i>	-0,066%	-0,235%	-0,406%	-0,577%
<i>differenza al netto di IRES</i>	-0,044%	-0,157%	-0,272%	-0,387%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 2%

costo annuo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,651%	1,227%	1,738%	2,192%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,381%	0,795%	1,148%	1,449%
<i>differenza</i>	0,270%	0,432%	0,589%	0,743%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,181%	0,289%	0,395%	0,498%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 4%

costo % retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	0,962%	1,785%	2,492%	3,100%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,367%	0,728%	1,000%	1,198%
<i>differenza</i>	0,596%	1,057%	1,492%	1,902%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,399%	0,708%	1,000%	1,274%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 6%

% retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	1,264%	2,308%	3,173%	3,889%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,353%	0,666%	0,867%	0,983%
<i>differenza</i>	0,911%	1,642%	2,306%	2,906%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,611%	1,100%	1,545%	1,947%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 8%

% retribuzione annua lorda	anni di carriera			
	5	10	15	20
<i>del prestito agevolato</i>	1,557%	2,798%	3,786%	4,568%
<i>del TFR tradizionale</i>	0,339%	0,608%	0,749%	0,800%
<i>differenza</i>	1,217%	2,189%	3,037%	3,767%
<i>differenza al netto di IRES</i>	0,816%	1,467%	2,034%	2,524%

tasso di interesse su prestito = tasso di sconto = 10%

LE ALTRE MISURE PER AMMORTIZZARE LO SMOBILIZZO E IL COSTO NETTO

La differenza tra i costi determinati al precedente paragrafo offre un ordine di grandezza per l'onere a carico dell'impresa derivante direttamente dallo smobilizzo del TFR.

Le altre agevolazioni che l'attuale *condenda* normativa contempla per favorire lo smobilizzo del TFR sono:

- la deducibilità IRES del 4% - 6% del TFR smobilizzato, a seconda del numero di dipendenti¹⁰ (TUP; articolo 10);
- l'esonero dal versamento del contributo al fondo di garanzia per il TFR previsto dall'articolo 2 della Legge n. 297 del 28 Maggio 1982 (modificato ed integrato dal Decreto Ministeriale in data 9 Febbraio 1988), nella stessa percentuale con cui il TFR maturando è smobilizzato; tale contributo è pari allo 0,15 per cento della retribuzione annua lorda; rimane escluso dall'esonero il contributo, pari allo 0,05 per cento della retribuzione annua lorda, previsto dall'articolo 4 del Decreto Legislativo n. 80 del 27 Gennaio 1992 (TUP, articolo 10)¹¹;
- l'esonero dal versamento dei contributi sociali alla "Gestione Prestazioni Temporanee per i lavoratori dipendenti" (tenuta in contabilità separata dall'INPS), nella stessa percentuale di smobilizzo del TFR e per un ammontare massimo crescente dallo 0,12 per cento della retribuzione annua lorda nel 2006 sino allo 0,28 per cento valevole dal 2014 in poi (articolo 8, Decreto Legge n. 203/2005 in discussione al Senato per la conversione); l'esonero contributivo è da intendersi a riduzione, nell'ordine, dei

¹⁰ Il TUP non lo precisa, ma si dovrebbe presumere numero di dipendenti per i quali vale l'istituto del TFR. Nel caso in cui il "numero di addetti" venga preso a misura della dimensione di impresa, anche indipendentemente dalla tipologia contrattuale utilizzata, dovranno intervenire a precisare i regolamenti attuativi.

¹¹ Il contributo per il fondo di garanzia del TFR è stato istituito per tutelare i lavoratori dipendenti nel caso di mancata ottemperanza al pagamento da parte dei datori di lavoro. Il fondo è gestito dall'INPS in modalità contabilità separata. Non rientra nell'esonero il contributo dello 0,05 per cento della retribuzione annua lorda che è destinato alla copertura di altri crediti di lavoro, diversi dal TFR, non corrisposti dal datore (una estensione delle funzioni del fondo di garanzia del TFR intervenuta nel 1992).

contributi per assegni familiari, per maternità e per disoccupazione¹².

La seguente tavola esprime le agevolazioni al netto dell'IRES e in termini di punti percentuali della retribuzione annua lorda del lavoratore dipendente, in modo tale da permetterne la comparabilità con i costi di smobilizzo del TFR.

Le agevolazioni previste dal combinato disposto di TUP e Decreto Legge crescono dagli **0,33** punti percentuali per il 2006 agli **0,46** dal 2014 in poi.

misure per accompagnare lo smobilizzo del TFR		% retribuzione annua lorda	
schema di TUP	art. 10, comma 1	deduzione dal reddito imponibile del 4%-6% dell'accantonamento TFR	0,14%
	art. 10, comma 2	esonero del versamento contributo al fondo di garanzia TFR (al netto dell'IRES)	0,10%
Decreto Legge n. 203/005 del 30.09.2005	art. 8, comma 2	esonero dal versamenti dei contributi sociali di cui all'articolo 24 della Legge n. 88 del 9 Marzo 1989 (al netto di IRES)	crescenti da 0,09% a 0,22% dal 2006 al 2014; 0,22% dal 2014 in poi

il Decreto Legge n. 203/2005 è attualmente in discussione in Senato per la sua eventuale conversione in legge

¹² Il Decreto Legge esclude dall'esonero il contributo al fondo di garanzia del TFR (0,15 per cento della retribuzione annua lorda), nonché il contributo integrativo dovuto, con aliquota dello 0,3 per cento della retribuzione annua lorda, alla "Gestione prestazioni temporanee dei lavoratori dipendenti" per l'assicurazione obbligatoria contro la disoccupazione (articolo 25, comma 4, Legge n. 845 del 21 Dicembre 1978). Per quanto riguarda la prima esclusione, dal momento che il contributo al fondo di garanzia del TFR è indicato direttamente dal TUP come esonerabile, il Decreto Legge evidentemente lo riafferma, per evitare che i nuovi esoneri vadano a valere su grandezze già considerate. Per quanto riguarda il secondo esonero, invece, lo stesso Decreto intende con ogni probabilità porre un limite massimo alla riduzione delle contribuzioni a finanziamento delle prestazioni temporanee per disoccupazione a favore dei lavoratori dipendenti.

CONCLUSIONI

I risultati presentati mostrano come le agevolazioni approntate per favorire lo smobilizzo del TFR siano, con riferimento allo scenario base (tasso di interesse sui prestiti pari al 4,2 per cento, in luogo del 5 per cento che avrebbe fronteggiato l'impresa), congrue a compensare gli oneri nascenti per le imprese. Soltanto nel caso di carriere (svolte con continuità presso lo stesso datore di lavoro) superiori ai 15 anni, si rileva un cuneo (al netto di IRES) dell'ordine di decimi di punto percentuale di retribuzione annua lorda, a carico delle imprese.

Questa conclusione rimane sostanzialmente confermata per valori del tasso di sconto (cioè del tasso cui l'impresa sarebbe in grado di indebitarsi autonomamente) variabili nell'intervallo [6%-12%]. Tale intervallo dovrebbe permettere di considerare la maggior parte della casistica banca-impresa, in cui il tasso di indebitamento è superiore a quello ipotizzato nello scenario base.

La conclusione rimane sostanzialmente confermata anche per valori del tasso di crescita della retribuzione annua lorda diversi da quello dello scenario base (1,5 per cento reale). In particolare, è stato considerato l'intervallo di valori [0,5%-2,5%], così prendendo in esame dinamiche retributive rispettivamente più basse e più elevate della dinamica del PIL prospettabile nei prossimi anni (1,5 per cento reale).

Anche facendo variare il tasso di interesse sul prestito agevolato tra il 3 per cento e il 5 per cento (valore del tasso di sconto nello scenario base), l'analisi di sensitività conferma la congruità delle agevolazioni, con cunei a carico delle imprese dell'ordine di decimi di punto percentuale di retribuzione annua lorda che sorgerebbero per carriere (svolte con continuità presso lo stesso datore di lavoro) con lunghezza superiore ai 15 anni.

L'unica analisi di sensitività che lascia emergere risultati che si discostano in qualche misura dalle conclusioni sinora descritte è quella svolta contemporaneamente sul tasso di interesse del prestito bancario e sul tasso di sconto. Per effettuare una analisi di sensitività più ampia sul tasso di interesse del prestito bancario, si ipotizza che il tasso di sconto ne assuma lo stesso valore, in modo da evitare che quest'ultimo possa divenire inferiore al primo. Si possono così rappresentare: *(a)* o scenari in cui l'evoluzione futura dell'Euribor e le ricontrattazioni delle condizioni del prestito potranno tradursi in tassi agevolati diversi da quello attuale (4,2 per cento); *(b)* o scenari riguardanti le imprese che, per motivi diversi, non sono comprese (o non lo diverranno/saranno in futuro) nel dettato del protocollo di intesa ABI¹³.

Quest'ultima analisi di sensitività mostra come il cuneo (al netto di IRES) a carico delle imprese aumenti con il tasso di interesse praticato dalle banche. Con un tasso pari al 6 per cento, le agevolazioni si mostrano congrue per carriere di 5 anni, e in difetto rispettivamente di un paio di decimi di punti percentuali, di circa mezzo punto percentuale e di circa 8 decimi di punto percentuale per carriere di 10,15 e 20 anni. In corrispondenza di un tasso dell'8 per cento, emerge un cuneo di circa due decimi di punto percentuale per le carriere di 5 anni, di circa mezzo punto percentuale per quelle di 10, di oltre un punto percentuale per quelle di 15, e di circa 1 punto percentuale e mezzo per quelle di 20. Infine, quando il tasso è pari al 10 per cento, il cuneo è rispettivamente pari a circa quattro decimi di punto percentuale (5 anni), circa un punto (10 anni), oltre un punto e mezzo (15) e circa due punti (20).

¹³ Le imprese rientranti nel protocollo sono: (a) quelle con contabilità ordinaria, patrimonio netto non inferiore al 5 per cento del totale passivo e due ultimi bilanci approvati (prima dell'attivazione della linea di credito) senza oneri finanziari superiori al 5 per cento del fatturato; (b) quelle con contabilità semplificata e almeno un utile o un pareggio di bilancio negli ultimi due esercizi.

Se da un lato, quindi, le agevolazioni prefigurate si dimostrano generalmente congrue, anche per carriere lunghe (15-20 anni con continuità presso lo stesso datore) e in presenza di varie dinamiche retributive e di diversi valori del tasso di sconto, dall'altro lato il tasso di interesse sul prestito bancario risulta il parametro maggiormente critico, come conseguenza sia della variabilità dell'Euribor e delle condizioni di mercato, sia della possibile esclusione di alcune imprese dall'accesso al prestito garantito.

Il punto appena sottolineato appare di fondamentale importanza, rimandando ad aspetti della manovra che non sono ancora stati esplicitati, a dispetto della loro crucialità.

Se il progetto prevede un periodo di "accompagnamento" delle imprese verso il definitivo superamento del TFR, allora può risultare una soluzione praticabile quella di garantire pubblicamente i prestiti bancari, in modo tale da permettere tassi di indebitamento agevolati e sostenibili lungo un limitato periodo di transizione (5 - 7 anni). Lungo questo breve periodo, gli andamenti delle condizioni di mercato possono essere più facilmente previsti, permettendo, se lo si volesse, addirittura soluzioni contrattuali a tasso fisso.

Se, invece, il progetto prevede una riduzione *ad infinitum* dei costi rivenienti alle imprese, allora esso risulta debole per diverse ragioni:

- la garanzia pubblica di prestiti tra privati è difficilmente prospettabile *ad infinitum*;
- a meno che non si voglia optare per strumenti bancari più costosi con il conseguente problema di aumentare il divario con il tasso di rivalutazione del TFR, è necessario prevedere rinegoziazioni a scadenze programmate delle condizioni contrattuali, che manterrebbero una continua *alea* sulle compatibilità economico-finanziarie su cui si dovrebbe fondare la previdenza privata;
- il ricorso alle rinegoziazioni è reso necessario anche dal fatto che la capienza del fondo di garanzia finanziato dallo Stato non può essere programmata al di là di un ragionevole lasso temporale (quello del DPEF o poco più lungo) e, soprattutto, dipende dalle generali condizioni di finanza pubblica;
- da ultimo, così facendo verrebbe "eternato" l'istituto del TFR anche nel raro caso in cui tutti optassero da subito per il suo smobilizzo; nel senso che gli equilibri futuri continuerebbero comunque a far riferimento ai parametri del TFR (quella che sarebbe stata la sua giacenza se nessuno avesse chiesto lo smobilizzo, quello che sarebbe stato il suo costo, etc.), con conseguente irrigidimento di tutte le politiche industriali, del lavoro e sociali.

Alla luce di quanto esposto, l'unica versione economicamente percorribile del progetto di riforma dovrebbe corrispondere a quella transitoria; eppure, questa caratteristica, fondante nel determinare il raggiungimento di un equilibrio stabile e di rispetto delle compatibilità economiche, è sottaciuta.

Si tratta, come si è detto, di un passaggio di estrema criticità della riforma, perché convenire su un periodo di transizione dopo il quale il TFR non sarà più ritenuto lo *status quo* significa, implicitamente, invitare le parti sociali a riformulare gradualmente la contrattazione del costo del lavoro e delle retribuzioni, per adattarla ad un sistema in cui il TFR tradizionale è un elemento non necessario ma eventuale. Se si convenisse su questa soluzione, il TFR tradizionale diverrebbe, al pari della sua devoluzione alla previdenza complementare, un elemento di cui tener conto in sede di contrattazione sulla retribuzione (si deve comunque salvaguardare la libertà di scelta del singolo).

Probabilmente è per questo motivo, per le ripercussioni che da subito si potrebbero generare sul mercato del lavoro, che si esita a prospettare con chiarezza una evoluzione di questo genere. Eppure, il rinnovo della base di contrattazione retributiva appare inevitabile. Anche qualora si volesse intraprendere la via della riduzione per periodi molto più lunghi del costo

di fuoriuscita del TFR (con il rifinanziamento del fondo di garanzia), non si potrebbe non riconoscere che la quota parte, pur minima, che ne potrebbe rimanere in capo all'impresa e il maggior rischio di tasso rispetto al TFR tradizionale troverebbero endogenamente riflesso nella gestione aziendale e nelle politiche del personale e retributive.

Riconoscere l'endogeneità della contrattazione delle retribuzioni rispetto a tutte le componenti rientranti nel costo del lavoro è il punto di partenza, contemporaneamente più semplice e più solido, su cui fondare il funzionamento del pilastro privato¹⁴; senza creare commistioni tra pubblico e privato e senza lasciare indefiniti degli aspetti strutturali troppo importanti per la trasparenza, l'autonomia e la stabilità sia dei fondi pensione che delle polizze pensionistiche individuali.

Questo punto di vista, inoltre, è quello più idoneo ad inquadrare il reale ruolo che potrebbe svolgere il contributo alla previdenza privata atteso direttamente dal datore di lavoro; tale contributo non può essere inteso come esogeno e aggiuntivo rispetto ad una contrattazione retributiva svolta altrove e separatamente. Esso, piuttosto, deve essere interpretato come una leva ulteriore da utilizzare in sede di contrattazione, per raggiungere equilibri che rispettino le compatibilità economico-finanziarie (cioè i vincoli di bilancio) di tutti gli attori. A differenza delle altre componenti di costo, il contributo datoriale, oltre ad essere deducibile ai fini IRES, sconta un contributo sociale ridotto (contributo di "solidarietà") con aliquota del 10 per cento: esso, quindi, amplia le possibilità di contrattazione, permettendo nuove soluzioni che bilancino retribuzione immediata del lavoratore, costo totale netto dell'impresa e risorse annualmente destinate alla preparazione della pensione, nel complesso del pilastro pubblico e di quello privato¹⁵.

Questo punto di vista è anche quello che responsabilizza pienamente l'impresa nei confronti della sua gestione finanziaria, dal momento che i differenziali di tasso rispetto alla rivalutazione del TFR devono essere intesi come uno degli elementi del passaggio ad una situazione di maggior trasparenza ed efficienza nell'allocazione delle risorse.

Questo punto di vista è infine quello che, all'interno della trasformazione multipilastro del sistema pensionistico italiano, assegna ai sindacati e alle rappresentanze di categoria il ruolo istituzionale che essi più naturalmente e più efficacemente possono svolgere: una articolata e moderna contrattazione retributiva. La riformulazione della contrattazione delle retribuzioni non necessariamente dovrebbe riguardare soltanto i neoassunti dal 2006 in poi (o dal 2011 in poi), ma potrebbe abbracciare tutti i lavoratori già in attività. Le soluzioni concordate potrebbero essere diverse, tramite modifiche *ad personam* (ma con criteri univoci ed uguali per tutti i lavoratori rappresentati) delle opportune voci tabellari, alla luce della scelta di smobilizzare o meno il TFR e dell'eventuale esistenza di un contributo del datore di lavoro alla previdenza privata.

2 Novembre 2005

¹⁴ Del resto, i vantaggi dell'avvio del pilastro privato non sono da ricercare in uno spostamento di risorse finanziarie dal datore di lavoro ai lavoratori; il pilastro privato non è uno strumento di politica fiscale. La finalità del pilastro è un'altra, e cioè il miglioramento dell'allocazione e della gestione dei capitali, in modo tale da massimizzarne il rendimento sugli orizzonti propri della previdenza e sotto gli opportuni vincoli alla rischiosità (è la *ratio* stessa della trasformazione multipilastro del sistema pensionistico).

¹⁵ Da questo punto di vista, l'attuale normativa italiana offre già (anche se pochi degli attori in gioco se ne sono resi conto) la possibilità di un moderato e controllato *opting-out*. Questo punto sarà oggetto dei prossimi lavori del CERM, con un valutazione di una proposta di cauto ed equilibrato *opting-out*.

APPENDICE - 1

Ci sono alcuni aspetti delle elaborazioni condotte che si vuol meglio argomentare.

In primo luogo, i costi del prestito e del tradizionale TFR sono espressi in percentuale della retribuzione annua lorda per permetterne la comparazione con le aliquote di contribuzione sociale da cui il datore di lavoro è esonerato in caso di smobilizzo e nelle stesse proporzioni con cui avviene lo smobilizzo.

A questo fine e per semplificare il confronto, si è deciso di calcolare i costi in termini di una percentuale costante della retribuzione annua lorda. In alternativa, si sarebbe dovuto presentare l'andamento pluriennale delle percentuali di costo e di esonero contributivo, rendendo meno intelligibile il risultato finale. La percentuale costante della retribuzione è stata calcolata in due fasi: in primo luogo si è calcolato il valore attuale dei costi lungo tutto l'orizzonte temporale; successivamente, si è calcolato quale costante percentuale della retribuzione annua lorda avrebbe prodotto lo stesso valore attuale.

A questo proposito interviene il secondo aspetto delle elaborazioni che si desidera commentare. Per il calcolo del valore attuale dei costi, è stato utilizzato uno stesso tasso di sconto, indipendentemente che si procedesse o meno allo smobilizzo del TFR, dal momento che il soggetto cui si riferiscono i flussi di cassa rimane lo stesso (l'impresa). Dal punto di vista teorico, il tasso dovrebbe essere esplicativo del costo opportunità, per l'impresa, di posticipare nel tempo la disponibilità di risorse finanziarie. Il riferimento, quindi, va al tasso di interesse a cui l'impresa riuscirebbe autonomamente a reperire finanziamenti sul mercato.

Il tasso di sconto è necessario per rimodulare la cadenza dei costi, in modo tale da poterli esprimere come una percentuale omogenea della retribuzione annua lorda. Il tasso, quindi, non influenza gli ammontari nominali dei costi (che anno per anno dipendono dal tasso di interesse passivo o da quello *ex-lege* di rivalutazione del TFR), ma interviene nel ribassarli, cioè nel riproporzionarli lungo tutto l'arco temporale considerato.

L'ipotesi sul tasso di interesse passivo dei prestiti agevolati costituisce il terzo aspetto in discussione. Nello scenario base si è assunto che questo sia pari al livello massimo individuato dal protocollo di intesa tra ABI e Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale. Attualmente, infatti, l'Euribor maggiorato di 2 punti percentuali risulta pari a circa il 4,2 per cento, che è un valore che si posiziona già al di sotto rispetto a quello medio del 2004, calcolato su tutte le scadenze, per i prestiti dalle banche alle imprese non finanziarie, così come rilevato dalla Banca d'Italia (4,40 per cento; Bollettino Economico n. 44 di Marzo 2005). Inoltre, il valore del 4,2 per cento si colloca anche nella media dei tassi praticati dalle banche alle imprese non finanziarie rispettivamente per durate tra 1 e 5 anni (3,54 per cento) e superiori a 5 anni (4,74 per cento) nel Gennaio 2005, come risulta sempre da rilevazioni della Banca d'Italia (Bollettino Statistico, III, 2005). Di conseguenza, si è ritenuto non esistessero motivazioni sufficienti per discostarsi in diminuzione dal tetto del 4,2 per cento nello scenario base. Nondimeno, il tasso di interesse sul prestito bancario è stato oggetto di una duplice analisi di sensitività: *ceteris paribus*, all'interno dell'intervallo [3%-5%]; e, con la condizione di eguaglianza con il tasso di sconto, all'interno dell'intervallo [2%-10%].

L'analisi di sensitività riguardante il tasso di interesse sul prestito permette, indirettamente, di ottenere la stessa analisi sul tasso di rivalutazione del TFR, dal momento che quello che rileva ai fini della comparazione è il divario tra i due tassi¹⁶.

¹⁶ Si ottiene un ordine di grandezza, perché in realtà, poiché i due processi di accumulazione funzionano in maniera diversa, il divario modificato da una variazione del tasso sul prestito ha un impatto diverso da quello modificato da

Per quanto riguarda le carriere lavorative, svolte con continuità presso lo stesso datore, si sono ipotizzate lunghezze variabili dai 5, ai 10, ai 15, ai 20 anni.

"[...] La permanenza media di un lavoratore nella stessa impresa è molto [inferiore alla lunghezza della vita lavorativa nel suo complesso]. Ad esempio, 20 anni in un'impresa con lavoratori equidistribuiti in tutte le classi di anzianità lavorativa e in cui ogni anno vengano assunti tanti lavoratori quanti ne vanno in pensione per raggiunti limiti. [...]. [Sulla permanenza media dei lavoratori nelle imprese italiane esistono generalmente analisi di tipo indiretto e settoriale]. Dall'indagine retributiva di Federmeccanica, si ricava che il fondo TFR è mediamente pari al 45-55 per cento del monte retributivo, il che darebbe una permanenza media nel fondo di 6,5-8,5 anni [...]"¹⁷.

Si è ritenuto, sulla base di questi sia pure sintetici riferimenti, di presentare un *range* di variabilità con tetto massimo di 20 anni e minimo di 5 anni. In questo modo, si presume si possa abbracciare la maggior parte della casistica di "fedeltà" del lavoratore all'impresa, che potrebbe essere suscettibile di comportamenti cangianti a seconda della dimensione di impresa e del tipo di attività.

Infine, le computazioni condotte adottano una serie di ipotesi "conservative":

- che il tasso Euribor si mantenga al livello iniziale per tutto l'orizzonte (di varia lunghezza) preso in esame;
- che la ricontrattazione del prestito bancario (nel 2011 e alle probabili, almeno allo stato attuale, scadenze successive) non muti le condizioni concordate nel protocollo di intesa ABI – Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, ivi incluso il *mark-up* di 2 punti percentuali;
- che, di conseguenza, il fondo di garanzia venga costantemente rifinanziato, su basi programmatiche mai esposte a incertezza che possano ingenerare aumenti del tasso richiesto dalle banche;
- che anche il tasso di sconto, cioè il tasso a cui l'impresa sarebbe in grado di finanziarsi autonomamente sul mercato, rimanga costante lungo tutto l'orizzonte temporale.

Si tratta di assunzioni che sicuramente non aspirano a valenza di proiezioni né tantomeno di previsioni delle rispettive variabili. Sono assunzioni trasparenti e semplificanti, per le quali sarebbe difficile identificare valori alternativi sufficientemente giustificabili.

Queste necessarie assunzioni permettono di apprezzare ancor di più quanto argomentato nel testo, e cioè che le fondamenta su cui costruire la previdenza privata vadano ricercate in soluzioni strutturali, le più complete e definitive possibili, e cioè attraverso il passaggio (favorito anche da misure di "accompagnamento" come un fondo di garanzia a termine) ad una nuova formulazione della contrattazione del costo del lavoro e della retribuzione, che crei da subito e stabilmente le compatibilità economiche di lungo periodo da cui deriveranno i finanziamenti al pilastro privato. Aggiustamenti *pro-tempore*, da ricontrattare a scadenza e contenenti fattori di incertezza e di rischio sia sul piano economico che su quello politico, non possono essere la base per l'operato di investitori istituzionali responsabili di una importante parte delle pensioni di domani.

una variazione del tasso di rivalutazione. Oltretutto, la variazione di quest'ultimo deriverebbe da una variazione del tasso di inflazione che dovrebbe trovare endogeno riflesso in una variazione delle altre grandezze nominali, come il tasso di crescita dalla retribuzione e lo stesso Euribor. A proposito di quest'ultimo, nella misura in cui il suo valore è sensibile nell'immediato alle variazioni del tasso di inflazione, l'analisi di sensitività sul tasso di inflazione (e quindi, di conseguenza, sul tasso di rivalutazione del TFR) perde parte della sua significatività, poiché il differenziale tra tasso su prestito e tasso di rivalutazione tende a rimanere immutato.

¹⁷ Cfr. Il Sole 24 Ore del 28 Ottobre 2005, pagina 26.

APPENDICE - 2

[a]

Articolo 10 dello schema di Decreto Legislativo riportante il Testo Unico della Previdenza Complementare:**Art. 10*****Misure compensative per le imprese***

1. Dal reddito d'impresa è deducibile un importo pari al quattro per cento dell'ammontare del TFR annualmente destinato a forme pensionistiche complementari; per le imprese con meno di 50 addetti tale importo è elevato al 6 per cento.
2. Il datore di lavoro è esonerato dal versamento del contributo al fondo di garanzia previsto dall'articolo 2 della legge 28 maggio 1982, n. 297, nella stessa percentuale di TFR maturando conferito alle forme pensionistiche complementari, ferma restando l'applicazione del contributo previsto ai sensi dell'articolo 4 del decreto legislativo 27 gennaio, 1992, n. 80.
3. Con decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, è istituito un Fondo di garanzia per facilitare l'accesso al credito, in particolare per le piccole e medie imprese, a seguito del conferimento del TFR alle forme pensionistiche complementari di cui al presente decreto legislativo e la cui dotazione finanziaria è stabilita con successivo provvedimento legislativo.

[b]

Articolo 8 del Decreto Legge n. 203/2005 del 30 Settembre 2005:**Art. 8*****Compensazioni alle imprese che conferiscono il TFR a forme pensionistiche complementari***

1. E' istituito un Fondo di garanzia per agevolare l'accesso al credito delle aziende che conferiscono il trattamento di fine rapporto a forme pensionistiche complementari. Il predetto Fondo è alimentato da un contributo dello Stato, per il quale è autorizzata la spesa di 154 milioni di euro per il 2006, 347 milioni di euro per il 2007, 424 milioni di euro per ciascuno degli anni tra il 2008 ed il 2010 e 243 milioni di euro per il 2011, comprensivi dei costi di gestione. La garanzia del Fondo copre l'intero ammontare dei finanziamenti concessi a fronte dei conferimenti effettuati dalle imprese nel periodo 2006-2010 e dei relativi interessi. I criteri e le modalità di funzionamento e di gestione del Fondo sono stabiliti con decreto di natura non regolamentare del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze e con il Ministro delle attività produttive. Con lo stesso decreto sono stabilite anche le modalità di recupero dei crediti erariali, prevedendo eventualmente anche il ricorso all'iscrizione a ruolo, ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 28 gennaio 1988, n. 43.
2. In relazione ai maggiori oneri finanziari sostenuti dai datori di lavoro per il versamento di quote di TFR alle forme pensionistiche complementari, a decorrere dal 1° gennaio 2006, è riconosciuto, in funzione compensativa, l'esonero dal versamento dei contributi sociali da parte degli stessi datori di lavoro dovuti alla gestione di cui all'articolo 24 della legge 9 marzo 1989, n. 88, per ciascun lavoratore, nella misura dei punti percentuali indicati nell'allegata Tabella A, applicati nella stessa percentuale di TFR maturando conferito alle forme pensionistiche complementari. L'esonero contributivo di cui al presente comma si applica, prioritariamente considerando, nell'ordine, i contributi dovuti per assegni familiari, per maternità e per disoccupazione e in ogni caso escludendo il contributo al fondo di garanzia di cui all'articolo 2 della legge 29 maggio 1982, n. 297, nonché il contributo di cui all'articolo 25, quarto comma, della legge 21 dicembre 1978, n. 845. Qualora l'esonero di cui al presente comma non trovi capienza con riferimento ai contributi effettivamente dovuti dal datore di lavoro, per il singolo lavoratore, alla gestione di cui all'articolo 24 della citata legge n. 88 del 1989, l'importo differenziale è trattenuto, a titolo di esonero contributivo, dal datore di lavoro sull'ammontare complessivo dei contributi dovuti all'I.N.P.S. medesimo. L'onere derivante dal presente articolo è valutato in 46 milioni di euro per l'anno 2006, 53 milioni di euro per l'anno 2007 e 176 milioni di euro a decorrere dall'anno 2008.

3. All'articolo 50, comma 1-bis, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, le parole: «31 dicembre 2005» sono sostituite dalle seguenti: «30 giugno 2006».

Tabella A
(prevista dall'articolo 8, comma 2)

2006	0,12 punti percentuali
2007	0,16 punti percentuali
2008	0,19 punti percentuali
2009	0,21 punti percentuali
2010	0,23 punti percentuali
2011	0,25 punti percentuali
2012	0,26 punti percentuali
2013	0,27 punti percentuali
dal 2014	0,28 punti percentuali

PRINCIPALI RIFERIMENTI

Testo Unico della Previdenza Complementare, schema di Decreto Legislativo in attuazione della Legge delega n. 243 del 23 Agosto 2004

Quaderno CERM n. 3-05, "Il disegno delle nuove agevolazioni fiscali alla previdenza complementare. Una quantificazione per lavoratore dipendente neoassunto del settore privato" (www.cermlab.it)

Decreto del Ministro del Tesoro in data 21 Settembre 2005, "Rilevazione dei tassi effettivi globali medi nel periodo 1° Aprile – 30 Giugno 2005"

Decreto Legge n. 203 del 30 Settembre 2005 (in discussione al Senato la sua conversione in legge)

Bollettino Economico della Banca d'Italia, n. 44 di Marzo 2005

Bollettino Statistico della banca d'Italia, III - 2005

Allegati alla presente Nota (file con simulazioni su www.cermlab.it)

CERM © 2005
versione per la trasmissione digitale

CERM - Competitività, Regolazione, Mercati

via Poli 29 - 00187 ROMA
www.cermlab.it

LE PUBBLICAZIONI CERM:

NOTE QUADERNI MONOGRAFIE RAPPORTI

