

Tfr, la cronaca di un fallimento

Solo un lavoratore su quattro ha scelto un fondo pensione

di **Tito Boeri**
e **Luigi Zingales**

La riforma del trattamento di fine rapporto (Tfr) è stata giustamente presentata come un'occasione unica per aumentare la partecipazione degli italiani ai mercati finanziari e per incoraggiare, soprattutto i giovani, a costruirsi una previdenza integrativa con cui rimpinguare pensioni pubbliche inevitabilmente destinate a diventare meno generose.

Purtroppo i dati di un sondaggio condotto a luglio da Eurisko per conto di Anima-FinLab su di un campione rappresentativo di lavoratori dipendenti del settore privato ci dicono che entrambi questi obiettivi sono falliti. In media solo un lavoratore su quattro ha espressamente optato per un fondo pensione, contro un obiettivo minimo dell'Esecutivo del 40% (che non verrà raggiunto neanche contando le adesioni tacite). Tra i giovanissimi (tra i 22 e i 30 anni) la percentuale di adesioni esplicite è al di sotto del 20 per cento. Prime anticipazioni da una ricerca in corso sui risultati di questo sondaggio possono anche aiutarci a capire il perché di questo fallimento.

Contrariamente alle aspettative, il fallimento non sembra essere dovuto alla mancanza di consapevolezza sulle scelte. Il 90% dei lavoratori ha fatto una scelta e il 90% di questi è stato in grado di motivarla. Lungi dal non aver capito la riforma, nonostante le sue complessità, i lavoratori sembrano averla capita fin troppo bene. Altrimenti si farebbe fatica a spiegare l'enorme differenza di comportamento tra lavoratori di imprese con meno di 50 addetti e quelli di imprese con più di 50 addetti.

Come si evince dai dati riportati nel grafico qui sopra, elaborato a partire dal sondaggio, circa tre lavoratori su quattro nelle imprese più piccole hanno scelto di lasciare il Tfr in azienda e meno di uno su dieci ha scelto espressamente di destinarlo ai fondi pensione. Nelle imprese più grandi, invece, la percentuale di chi ha scelto di lasciare il Tfr

in azienda è di poco inferiore al 50% mentre quattro lavoratori su dieci hanno espressamente optato per un fondo pensione (soprattutto per quelli ad adesione collettiva).

Come si ricorderà, le opzioni offerte erano molto diverse nei due casi. La Finanziaria 2007 prevede che i flussi di Tfr "rimasti" in aziende con più di 50 addetti siano destinati a un conto di tesoreria istituito presso l'Inps. Nelle imprese più piccole, invece, questi fondi rimangono effettivamente in azienda. Dato l'interesse del datore di lavoro per la permanenza dei fondi in azienda, ci si potrebbe aspettare che questa differenza sia dovuta a pressioni esplicite o implicite dei datori di lavoro sui dipendenti.

Se crediamo alle risposte fornite dai lavoratori stessi, però, non c'è evidenza di pressioni esplicite. Le risposte per «spinte o pressioni» o per «paura di essere licenziato» rappresentano solo il 2,6% nelle piccole imprese contro l'1,8% nelle grandi. C'è invece differenza nella frequenza della motivazione «Per agevolare l'azienda/per non far gravare sull'azienda la perdita del Tfr» nelle risposte dei dipendenti di imprese piccole (5,2%) e medio-grandi (3,1%). Questo può essere un segno di pressioni implicite o di una maggiore identificazione del lavoratore con l'impresa in aziende di piccole dimensioni.

Le principali motivazioni addotte dai lavoratori che hanno scelto di tenere il Tfr in azienda hanno, invece, a che fare con la fiducia. La prima motivazione (con più del 20% delle risposte) è la possibilità di avere una liquidazione in contanti al momento della pensione invece che sotto la forma di vitalizio, un indice di sfiducia nel valore di una pensione privata. Al secondo posto, con il 17% delle risposte, c'è la mancanza di fiducia negli investimenti finanziari. Al terzo posto c'è la convinzione che il Tfr in azienda garantisca un rendimento più sicuro di un investimento nei fondi. Apparentemente, questo sembra un paradosso, visto che un lavoratore che investe nei fondi può facilmente assicurarsi un rendimento ugua-

le a quello del Tfr investendo tutti i contributi in un fondo monetario. O i lavoratori

non erano consapevoli di questa opzione, oppure attribuivano un ulteriore rischio all'investimento nei fondi, associato alla possibilità di default del fondo stesso. Questa seconda ipotesi è supportata dal fatto che solo il 3% dei lavoratori ha totale fiducia nei fondi, contro il 31% che ha totale fiducia per l'impresa in cui lavora.

Questo differenziale di sfiducia contribuisce anch'esso a spiegare il diverso comportamento dei lavoratori nelle imprese con meno di 50 addetti e in quelle con più di 50 addetti. I lavoratori delle piccole imprese avevano di fronte a loro un'offerta più limitata di schemi previdenziali alternativi al Tfr. Un milione e mezzo di loro non poteva accedere ad alcun fondo contrattuale. In altri casi, pur potendo accedere a un fondo ad adesione collettiva, i lavoratori dell'impresa minore non potevano beneficiare del contributo aggiuntivo del datore di lavoro previsto in molte grandi imprese mentre il fondo collettivo disponibile era troppo piccolo, come platea di effettivi o potenziali beneficiari, per poter conseguire significative economie di scala, dunque per offrire rendimenti netti più elevati. Inoltre, nelle imprese con meno di 50 addetti, l'alternativa a un investimento nei fondi era il mantenimento dei contributi in azienda, mentre nelle grandi imprese significava il versamento del Tfr all'Inps. E se l'azienda ha la totale fiducia del 31% dei dipendenti e molta fiducia da un altro 55%, l'Inps suscita la totale fiducia di solo l'8% dei lavoratori e «molta fiducia» per il 37 per cento.

Paradossalmente, il trucco inventato dalla Finanziaria 2007 per rimpinguare le casse dello Stato ha avuto come inaspettata conseguenza quella di favorire un maggior flusso di contributi nei fondi. Non per fiducia dei fondi, ma per sfiducia nell'Inps. Ma se vogliamo che i fondi, e il mercato finanziario in generale, si affermino tra i lavoratori per meriti propri invece che per demeriti altrui, dobbiamo colmare questo gap di fiducia negli strumenti d'investimento e aprire i fondi contrattuali ai lavoratori delle piccole imprese.

tito.boeri@uni-bocconi.it

Luigi.Zingales@chicagogs.edu

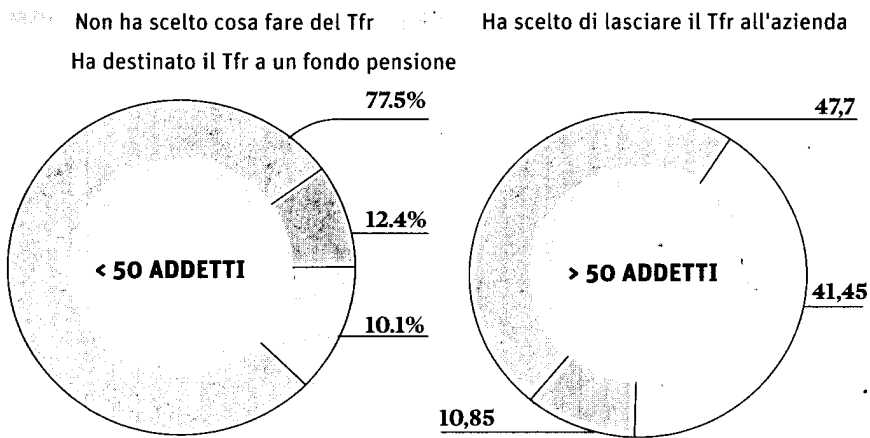
DIFFERENZE TRA PMI E BIG

Nelle imprese più piccole ha giocato anche la volontà di agevolare il proprio datore di lavoro; nelle grandi, lo scarso apprezzamento per l'Inps

RIFORMA DELLA PREVIDENZA
IL SONDAGGIO EURISKO

La sfiducia negli strumenti finanziari tra le principali motivazioni di chi ha deciso di lasciare in azienda il trattamento di fine rapporto

I comportamenti dei lavoratori dipendenti del settore privato



FONDI APERTI

Nel primo semestre 148mila nuovi iscritti (+33%)

Raddoppiano le iscrizioni collettive dei lavoratori dipendenti, arrivano 148.008 nuove adesioni portando a 588.460 il numero dei lavoratori che hanno scelto i fondi pensione aperti. Sono questi i numeri chiave della raccolta del primo semestre 2007 forniti ieri da Assogestioni. L'operazione "smobilizzo Tfr" ha incrementato di circa un terzo il numero dei lavoratori che hanno privilegiato gli aperti. Ma meno della metà dei nuovi iscritti ha aderito tramite adesioni collettive: la quota maggioritaria, 86.247 lavoratori, ha aderito individualmente, mentre 61.761 hanno conferito il proprio trattamento di fine rapporto in questa tipologia di strumenti previdenziali, sommandosi così ai 63mila che già lo facevano al 31/12. Il dato del semestre si posiziona vicino alla parte bassa della forchetta di quei 200mila aderenti circa, indicato all'indomani del 30 giugno scorso da diversi sondaggi.

I numeri diffusi ieri potrebbero essere ritoccati all'insù, così come accaduto in modo eclatante per i fondi pensione di categoria, grazie all'arrivo presso le segreterie dei fondi dei moduli dei ritardatari. Assogestioni fa inoltre sapere che le linee bilanciate si confermano le preferite dei previdenti italiani, la fascia d'età maggioritaria tra chi aderisce ai fondi aperti è tra i 40 e i 49 anni. Il semestre ha ridisegnato in parte le quote di mercato tra gli attori del comparto: con Intesa previdenza Sim protagonista della raccolta di adesioni individuali (97.431) mentre Arca Sgr si attesta al primo posto per le adesioni collettive (36.566), incrementando la propria quota di mercato da 15,9 a 17,5%, a differenza di Intesa Previdenza Sim che scende invece dal 24,1 al 18,7 per cento. Da registrare Ras che passa dal 3,4 al 6,7%, Mps che sale all'11,9%, Eurizon al 7,5%, mentre anche Generali raddoppia i propri iscritti da 11.527 a 23.652.

Ma.I.C.

Motivazione offerta per aver scelto di aderire a un fondo/piano pensionistico individuale

	<50 addetti	>50 addetti
maggiore rendimento	30.4	21.6
maggiore sicurezza	29.1	31.4
vantaggi fiscali	18.2	23.5

Motivazione offerta per aver lasciato il tfr in azienda

	<50 addetti	>50 addetti
il tfr in azienda garantisce un rendimento più sicuro	17.2	15.0
non si fida degli investimenti finanziari	17.2	17.1
potrà avere una somma di denari anziché vitalizio	20.9	24.9



Nota: Dimensioni del campione: 1.000 interviste telefoniche e 100 interviste face to face.

Periodo di rilevazione: telefonica: 11-25 luglio 2007, face to face: 16-20 luglio 2007. Le interviste sono state condotte da: struttura Cati di Gfk Eurisko per il campione telefonico; SinOmnibus Gfk Eurisko per il campione basato su interviste face to face. L'elaborazione dei dati è stata eseguita da Edp Gfk Eurisko