



---

## TFR, ARTICOLO DI BEPPE SCIENZA - LIMITI DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

In allegato riportiamo l'articolo del prof. Beppe Scienza dell'università di Torino (pubblicato dal fatto quotidiano il 14 ottobre) in cui controbatte alla "vulgata" della grande stampa, asservita ai poteri economici, che magnifica le sorti della previdenza complementare. LA USB continuerà a difendere sia la scelta di lasciare il TFR in INPS sia la previdenza pubblica a dispetto di coloro che, anche nella direzione generale dell'INPS, sono venuti a propagandare i fondi della previdenza complementare.

Roma, 30/10/2019

«[Il Tfr batte i fondi pensione, facendo però i giusti confronti](#)

»:

articolo sul Fatto Quotidiano del 14-10-2019, dove smonto il servizio sul Corriere della Sera del 30-9-2019 coi dati della ditta Consultique, ennesima ripetitiva puntata della campagna del quotidiano contro il TFR. Lo fa infatti apparire regolarmente perdente, il che è falso. Il TFR incorpora una garanzia di alti rendimenti futuri, che non si può bellamente ignorare.

Saluti

Beppe Scienza

Docente di Metodi per le Scelte Finanziarie e Previdenziali

Dipartimento di Matematica

Università di Torino

---

**Il Tfr batte i fondi pensione, facendo però i giusti confronti**

Articolo sul *Fatto Quotidiano* del 14-10-2019 pag. 21

Continua senza tregua la campagna del *Corriere della Sera* contro il Tfr, con dati della ditta Consultique che proverebbero una supposta convenienza della "pensione di scorta". In effetti la realtà è ben diversa.

Per cominciare il confronto base è fra Tfr e linee d'investimento garantite, perché tale è il Tfr. Che anzi è ancora più difensivo: non scende mai in termini nominali e gode di una forte protezione in potere d'acquisto. Risulterebbe quindi vincente comunque la classica e vetusta liquidazione: in dieci anni +22,9% anziché +17,9%.

Ma la vera forzatura è il confronto sbilenco fra le valorizzazioni meramente contabili di fondi pensione e Tfr. C'è infatti una differenza sostanziale fra avere una certa cifra nei primi o nel secondo, a tutto vantaggio di chi ha il proprio risparmio previdenziale in azienda o parcheggiato all'Inps.

Le quote dei fondi sono valutate al prezzo di mercato dei titoli in essi contenuti, criterio ineccepibile per i valori mobiliari quotati. In un fondo 100 euro valgono appunto 100 euro e basta.

Tale criterio non si può trasferire *tout court* ad attività non quotate, quali le polizze vita rivalutabili, i buoni fruttiferi postali o appunto il Tfr. Una cosa è il valore di riscatto, altra cosa un'equa valutazione dell'investimento. Prendiamo chi riceve ora 100 euro, qualora riscatti buoni della serie Q. Se aspetta sette anni, ne incasserà invece 154. Logico quindi valorizzare il suo investimento non molto sotto tale cifra.

Analogo il discorso per il Tfr maturato e rivalutato, in virtù dei diritti che incorpora. Esso frutterà l'1,5% annuo più il 75% dell'inflazione, se positiva. Inoltre è garantita la stabilità del valore di rimborso. Tecnicamente si parlerebbe di una particolare opzione put continua.

Per cui 100 euro liquidabili nel TFR valgono di più, per altro in funzione della durata residua attesa. Poco di più, se vado in pensione fra un anno. Molto di più, se fra alcuni lustri. A fronte degli attuali rendimenti di mercato quasi nulli, per un giovane è ragionevole valutare il suo Tfr almeno un 20% in più. Col che il risultato complessivo del Tfr negli scorsi dieci anni arriva al 47%, maggiore di moltissimi fondi pensione.

Il futuro è tutto a favore del TFR e contro la previdenza integrativa. Essa potrà anche aver reso bene in passato, ma ora le prospettive di rendimento sono nulle o quasi per la sua componente preponderante, cioè il reddito fisso in euro. E per gli investimenti conta il futuro, non il passato.

Beppe Scienza

