



Le misure compensative

***Un'analisi sull'impatto dello smobilizzo del
Tfr per le imprese italiane***

Misure compensative

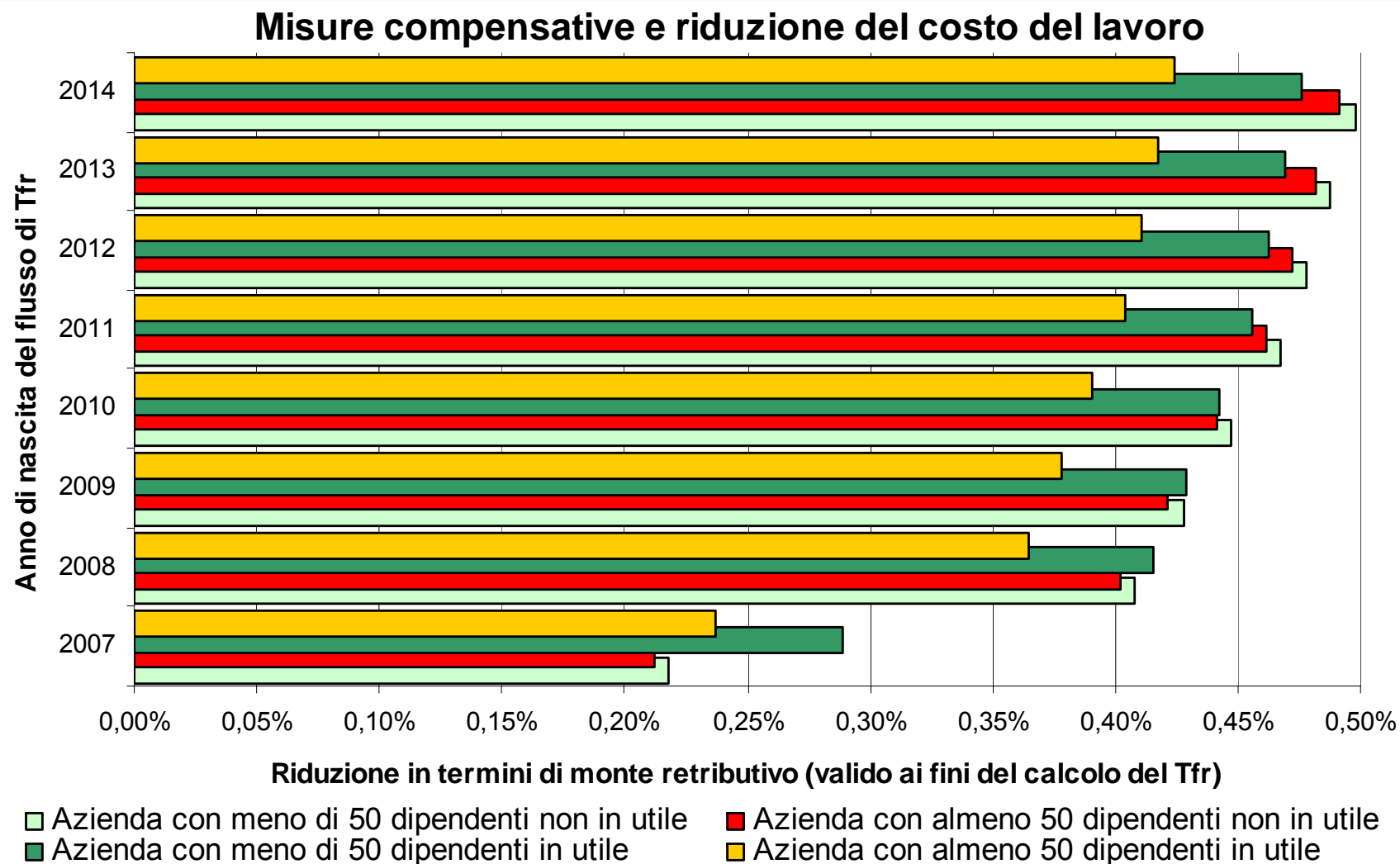
► D.Lgs. 252/05

- Deducibilità dal reddito di impresa di una parte del Tfr che non resta in azienda
- Riduzione dei c.d. oneri impropri
- Eliminazione del contributo al Fondo di garanzia del Tfr presso Inps

► Finanziaria per l'anno 2007

- Istituzione del Fondo Tesoreria
- Estensione delle misure compensative anche al Tfr verso tale fondo
- Eliminazione del fondo di garanzia Abi-Welfare

Impatto delle misure sul monte retributivo



Incremento delle disponibilità per un'azienda che rinuncia a tutto il Tfr rispetto a un'azienda che conserva tutto il Tfr grazie all'impatto delle misure compensative

Impatto delle misure

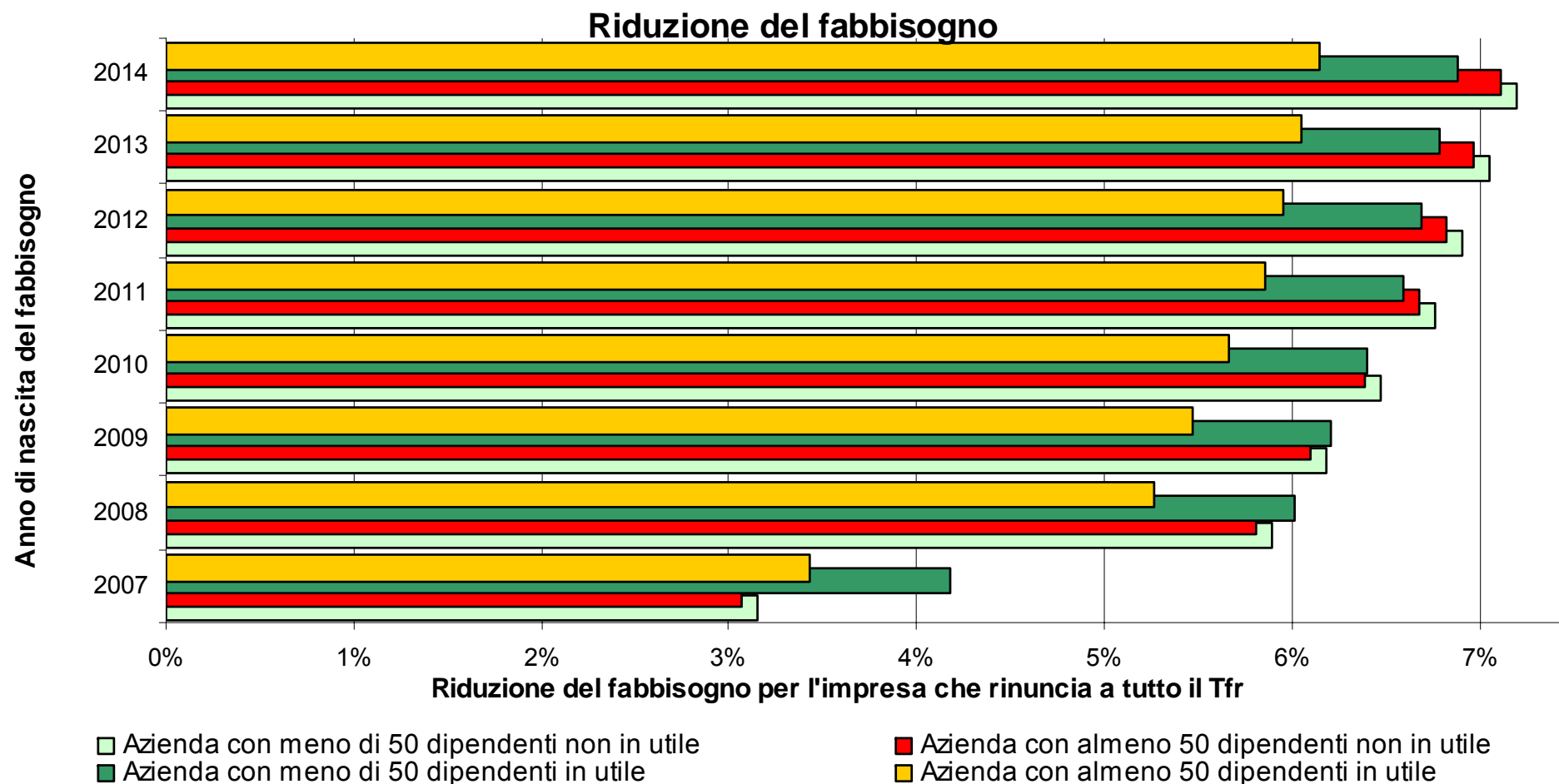
**Anno in cui nasce il
flusso di Tfr**



**Si creano delle maggiori
disponibilità
grazie alle misure
compensative
(in proporzione al Tfr che
esce dall'azienda)**

- ▶ **Se l'azienda non necessita del Tfr**
- ➔ **Tali disponibilità diventano maggiori entrate anno per anno**
- ▶ **Se l'azienda ha bisogno di risorse a fronte del Tfr perduto**
- ➔ **Le disponibilità riducono il fabbisogno di prestito bancario**

Riduzione del fabbisogno



Parte dell'autofinanziamento da Tfr viene sostituito dalle risorse liberate dalle misure compensative. Il prestito bancario sarà quindi inferiore all'intero flusso da Tfr perso.

Come analizzare il problema?

- ▶ **Analisi degli oneri di remunerazione del capitale**
- ▶ **Analisi dei flussi di cassa**

Analisi degli oneri di remunerazione del capitale

- ▶ **Si guarda al costo di rimpiazzo in termini di maggiori o minori oneri di remunerazione del capitale impiegato**
- ▶ **Imprese con meno di 50 dipendenti**
 - Rivalutazione Tfr (su intero flusso di Tfr)
 - Interessi bancari (su prestito bancario)
- ▶ **Imprese con 50 o più dipendenti**
 - Misure compensative su tutto il Tfr perduto
 - Esiste un tasso bancario agevolato per Tfr versato alla previdenza complementare?

Analisi dei flussi di cassa a scadenza

- ▶ **A scadenza l'azienda dovrà rimborsare un debito (verso i lavoratori o verso le banche)**
 - $\text{Rimborso} = \text{Capitale} + \text{Oneri}$
 - Il capitale è però diverso nelle varie situazioni

- ▶ **Imprese con meno di 50 dipendenti**
 - $\text{Tfr} + \text{Rivalutazione Tfr}$
 - $\text{Prestito bancario} + \text{Interessi bancari}$

- ▶ **Imprese con 50 o più dipendenti**
 - Misure compensative su tutto il Tfr perduto
 - $\text{Capitale} = \text{Tfr} - \text{Misure Compensative}$ in entrambi i casi

Da cosa dipende il segno?

▶ **Impatto misure compensative**

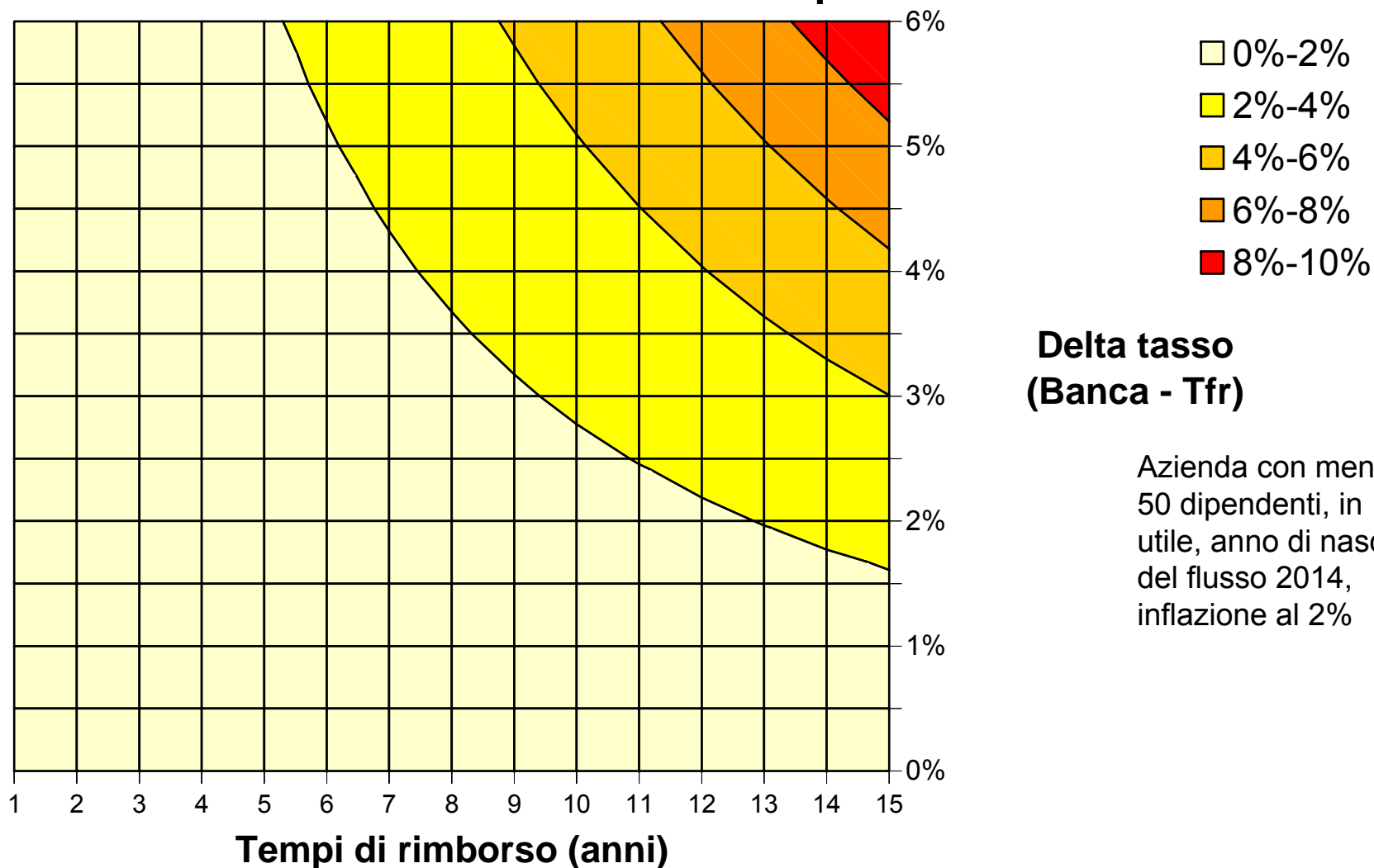
- Tfr che non resta in azienda
- Anno di nascita del flusso
- Dimensione azienda
- Imponibilità fiscale

▶ **Delta tassi di remunerazione del finanziamento**

▶ **Durata dell'impiego**

Delta tasso e durata

Maggior costo di remunerazione delle risorse in termini di monte retributivo con finanziamento bancario rispetto all'uso del Tfr



Tassi di finanziamento bancario

	Durata finanziamento		
	fino a 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni
Tasso di interesse medio	4,78%	4,33%	4,86%
<i>Tasso di interesse in base all'importo finanziato (in €)</i>			
Fino a 250.000	5,01%	5,59%	5,53%
da 250.000 a 1.000.000	4,97%	5,33%	5,54%
da 1.000.000 a 5.000.000	4,88%	4,89%	5,26%
da 5.000.000 a 25.000.000	4,73%	4,54%	5,04%
oltre 25.000.000	4,66%	3,96%	4,43%

- ▶ **Tassi attivi sui finanziamenti per cassa al settore produttivo**
- ▶ **Fonte: Banca d'Italia, Bollettino statistico I-2007, dati al dicembre 2006**

Tassi effettivi e misure compensative

- ▶ Con i tassi di interesse medi di mercato il rimpiazzo del Tfr comporta sempre dei costi in termini di oneri di remunerazione del capitale (comunque inferiori allo 0,50% del monte retributivo base di calcolo del Tfr per prestiti di durata non superiore ai 5 anni)
- ▶ In termini di flussi in uscita a scadenza, le misure compensative tendono a coprire, in genere, i maggiori oneri finanziari se la durata del prestito non supera i 5 anni

	Durata del prestito		
	1 anno	3 anni	5 anni
Fino a € 250.000	0,193% / 0,387%	-0,106% / 0,104%	-0,410% / -0,183%
Tassi medi	0,204% / 0,397%	0,079% / 0,284%	-0,228% / -0,007%
Oltre € 25.000.000	0,209% / 0,402%	0,132% / 0,335%	-0,113% / 0,105%

Note: Differenza tra i flussi in uscita per un'impresa che perde tutto il Tfr (con finanziamento bancario) e un'impresa che mantiene tutto il Tfr. Si considera un'impresa con meno di 50 dipendenti in utile. I valori sono espressi come percentuale del monte retributivo base di calcolo del Tfr. Per ogni casella si considerano le differenze tenendo conto delle misure compensative più basse (anno 2007) e di quelle più alte (anno 2014). Si mantiene nel corso della simulazione il tasso di rivalutazione lordo del Tfr nell'anno 2006 (2,75%)

Razionamento del credito: un problema reale?

- ▶ Molte piccole aziende temono di non poter accedere al credito bancario
- ▶ I dati della Banca d'Italia non sembrano confermare tale situazione anche se mancano le “piccolissime” aziende

	% di imprese disposte a un aggravio di condizioni pur di ottenere un maggiore indebitamento			% di imprese rivolte a intermediari non disponibili a fornire ulteriori finanziamenti			Entrambe le precedenti		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Per numero di dipendenti									
20-49	5,5	4,9	4,2	4,7	5,7	3,1	2,8	2,9	2
>= 50	7,3	4,9	5	6,8	5	3,4	4,1	2,6	2
Totale	6	4,9	4,5	5,3	5,5	3,2	3,2	2,8	2

Fonte: BANCA D'ITALIA “Supplementi al Bollettino Statistico - Indagini campionarie. “Indagine sulle imprese industriali e dei servizi”, 2005, Anno XVI Numero 41 - 12 Luglio 2006

- ▶ **Una riduzione degli oneri bancari utile a rendere indifferente o anche conveniente per l'impresa lo smobilizzo del Tfr**
- ▶ **Il ripristino della misura compensativa del Fondo di Garanzia potrebbe essere la soluzione?**
- ▶ **Iniziative private**
 - Convenzioni tra istituti bancari e fonti istitutive dei fondi contrattuali
 - Promotori di fondi aperti offrono sconti sui servizi
 - Possibile agire sulla frequenza di versamento del Tfr?