

03-04/2017

Pagg. 26-30

investire

FOCUS

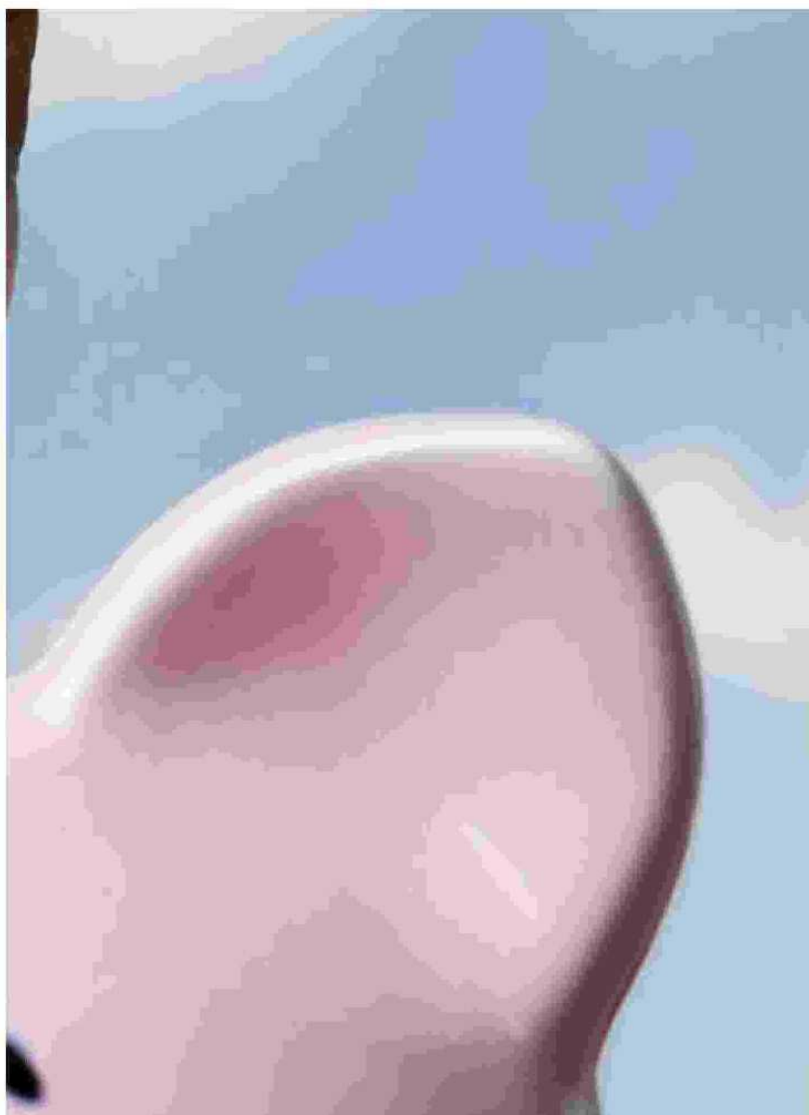
PIR



PIR: QUANDO IL GESTORE AIUTA L'IMPRESA

I Piani individuali di risparmio sono la novità del 2017 e sono il primo strumento che collega in maniera diretta risparmio gestito ed economia reale. Così chi investe con un'ottica di lungo periodo finanzia la crescita dell'industria italiana. Tanti pro e qualche contro di questo nuovo prodotto.

di Roberta Fossa



Dopo quasi dieci anni di incubazione e una spinta decisiva di Assogestioni che dal 2011 ha portato avanti la battaglia della creazione di un prodotto che legasse l'industria del risparmio gestito all'economia reale, l'era dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) è

cominciata il primo gennaio 2017. Chi investe ha la possibilità di diversificare il suo patrimonio su una formula di risparmio di lungo periodo e nello stesso tempo di aiutare le piccole e medie imprese italiane a reperire capitale per crescere. Sono stati introdotti con la Legge di Stabilità 2017 e sono uno strumento che mira a

stimolare un cambiamento culturale dei risparmiatori come ha detto il ministro dello Sviluppo Economico Carlo Calenda sono «strumenti finanziari utili a far ripartire l'economia e ad aiutare le imprese italiane a rilanciare la loro capacità competitiva».

I vantaggi per gli investitori

Il vantaggio per chi investe è rilevante: le plusvalenze derivanti dai PIR sono esenti da imposta a condizione che vengano tenuti per un orizzonte temporale di almeno 5 anni. Il lato debole, per il momento, è la struttura dei costi che dipende dalla natura del prodotto (azionari, obbligazionari e bilanciati). Dai prospetti dei prodotti del risparmio già operativi e in rampa di lancio, la piramide dei costi è quella classica: di sottoscrizione, di gestione e, spesso, di performance. Il risparmio fiscale, dunque, può essere vanificato da una struttura dei costi troppo onerosa. Per questo Consob ha acceso un faro sui prodotti già lanciati e in rampa di lancio per vigilare sui costi, certamente, ma anche sulla struttura in modo che i prodotti dichiarati PIR lo siano nella sostanza e non solo sulla carta. Per questa ragione Assogestioni ha deciso di emanare una serie di chiarimenti utili alle società in modo tale che i prospetti dei nuovi prodotti siano a prova di errore.

I prodotti sul mercato

Il primo PIR ha già debuttato sul mercato italiano il 9 gennaio 2017. Si tratta di Crescita Italia, un fondo bilanciato obbligazionario che fa capo ad Anima Sgr che investe fino al 35% in azioni, il 65% in obbligazioni e il restante 5% in liquidità/depositi bancari si legge nel prospetto informativo. La commissione di sottoscrizione è del 4% e quella

03-04/2017

Pagg. 26-30


FOCUS
PIR

di gestione è dell'1,25% mentre non ci sono commissioni di incentivo. Anima ha fatto da apripista, ma entro il primo trimestre 2017 saranno tanti i PIR lanciati sul mercato dagli asset manager italiani perché tutti hanno in programma di entrare su questo segmento di prodotti.

Tra i primi in arrivo c'è Risparmio Italia di Pioneer Investments, un fondo bilanciato che avrà il 21% del portafoglio azionario dedicato ad aziende di mid e small cap, mentre la parte restante sarà investita in obbligazioni corporate italiane; poi c'è Zenit Sgr, che intende lanciare un obbligazionario misto e un azionario e in rampa di lancio entro il primo trimestre ci sono anche Amundi (azionari e obbligazionari), Eurizon (bilanciati), Bnp Paribas (azionari e obbligazionari) ed Ersel (azionari).

I PIR di Zenit Sgr saranno distribuiti a partire dalla prima metà del mese di Febbraio 2017. «Proponiamo due soluzioni: la prima sarà Zenit Obbligazionario, un fondo obbligazionario misto flessibile e la seconda il fondo azionario Zenit Pianeta Italia» ha detto a Investire Michele Guerrieri, Responsabile Sviluppo Commerciale di Zenit Sgr. Il portafoglio del primo sarà composto per il 75% da obbligazioni aziendali, di cui il 30% di imprese non comprese nell'Ftse-Mib e il restante 25% in strumenti finanziari vari; nel fondo è anche presente una componente azionaria non superiore al 20%. «Nel Fondo Pianeta Italia, continueremo a operare sulle azioni italiane con la consueta attenzione che abbiamo da sempre riservato, alle medie e piccole capitalizzazioni, vera struttura portante della nostra economia» ha aggiunto Guerrieri. Zenit offrirà inoltre inoltre servizi di advisor Pir Compliant agli intermediari che lo chiederanno, non ultime le compagnie di assicurazione.

Tutto in uno

Tra le caratteristiche del Pir c'è quella di essere un contenitore che racchiude diverse tipologie di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, quote di OICR, contratti derivati) e prevede un investimento fino a un massimo di 150 mila euro. La proposta è rivolta a tutti, per la sua «modularità» di costruzione. Va bene per il risparmiatore cosiddetto Affluent, che intende diversificare con un vantaggio fiscale nel medio/lungo periodo; ma anche per coloro con capacità di risparmio relativamente contenuta (tra i 5 mila e 10 mila euro per anno), il Pir può essere una valida forma di accumulo, se alimentata per esempio con un PAC. Non va dimenticata, inoltre, la clientela Private, verso i quali il tema della diversificazione vale ancora meglio: non va dimenticato che potendo avere uno, e un solo, Pir in capo a un cliente,

il plafond investibile di 150 mila euro può essere «replicato» anche da un altro componente del gruppo familiare, arrivando così a rappresentare nel tempo un patrimonio non trascurabile.

«A nostro avviso l'iniziativa dei PIR rappresenta un'importante innovazione per il sistema economico italiano perché consente agli intermediari finanziari di veicolare più efficacemente la liquidità verso quelle aziende, tipicamente di piccole-medie dimensioni, che hanno maggiori difficoltà ad accedere al finanziamento bancario o al mercato dei capitali» ha detto Alessandro Varaldo, amministratore delegato di Amundi SGR che forte dell'esperienza fatta sul mercato francese dove i PIR esistono dal 1999 sta preparando il lancio della gamma italiana con prodotti azionari e obbligazionari. Lo strumento PIR, infatti, pur con qualche differenza tecnico-giu-


MICHELE GUERRIERI

ridica, è già stato adottato con ottimi risultati in Francia e Regno Unito, con i Plan d'Épargne en Actions (PEA) e gli Individual Savings Accounts (ISAs). La finalità è la stessa: sostenere l'economia reale, incentivando fiscalmente l'investimento nelle imprese nazionali da parte dei risparmiatori.

La sfida del risparmio gestito

La grande sfida da vincere negli anni a venire è portare il risparmio verso l'investimento produttivo. E le SGR sono pronte a trasformarsi in una risorsa per le PMI italiane.

Per chi investe il vantaggio degli asset è indubbio secondo Guglielmo Manetti Vice Direttore Generale di Intermonte Advisory e Gestione, la divisione di Intermonte SIM che si occupa di risparmio gestito ed advisory. «I PIR rappresentino una interessante ed attraente opportunità per investire in un asset class di eccellenza (le mid-small caps italiane) con un orizzonte tipicamente di lungo periodo e con un vantaggio fiscale importante. In effetti dal nostro punto di vista il principale difetto è rappresentato proprio dall'importo massimo annuo conferibile (i 30.000 euro all'anno) che lo rendono un prodotto marginale per la clientela private di medio-alto livello, più tipicamente sensibile al vantaggio fiscale ed anche più abituata a pianificare su orizzonti di più lungo termine» ha detto Manetti. «Chiaramente si tratta di scegliere il gestore che abbia una vera expertise su un segmento che è tipicamente poco conosciuto e poco oggetto di ricerca dalle case di ricerca globali, per cui pensiamo che i gestori e/o advisor domestici con capacità di analisi e ricerca in-house e una presenza di lungo periodo sul mercato italiano siano da privilegiare nella scelta del prodotto,

COME FUNZIONANO

I piani individuali di risparmio (PIR) sono una scatola che può contenere diverse tipologie di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, quote di OICR, contratti derivati) o somme di denaro, e possono impiegare le risorse raccolte in questo modo:

- almeno il 70% del valore complessivo dei PIR deve essere investito in strumenti finanziari emessi o stipulati da imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti allo Spazio Economico Europeo aventi attività stabile in Italia.
- di questo 70% almeno il 30% deve essere investito in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE Mib di Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.
- la liquidità può arrivare al massimo al 30% per almeno i due terzi di ogni anno solare e il peso di un singolo emittente non può superare il 10% del portafoglio.

Il PIR è destinato solo alle persone fisiche ed è individuale:

- il prodotto non è cointestabile, come invece sono i conti correnti e il conto deposito, e può essere sottoscritto una sola volta nella vita.
- Ogni piano di risparmio individuale ha una durata minima consigliata di 5 anni per motivi fiscali, mentre non ha durata massima perché lo si può tenere anche per tutta la vita.
- Ci sono invece dei vincoli sulle somme da versare: l'investimento minimo è di 500 euro, quello massimo è di 30 mila euro l'anno (massimo 150 mila euro in 5 anni).

Il PIR offre un vantaggio fiscale sugli utili, ecco come:

- non si devono pagare le imposte su capital gain e rendimenti, (12,5% sulle cedole e utili relativi a titoli di Stato e 26% su azioni e obbligazioni). Se al termine dei 5 anni dell'investimento non ci saranno utili, ma perdite, il risparmiatore dovrà rispettare le regole generali dei fondi per il credito di imposta.
- sono esenti dall'imposta di successione. Ipotizzando un rendimento annuo del 2% su un investimento di 30 mila euro per 5 anni (150mila alla fine del quinquennio) dopo 10 anni, l'utile atteso è di 25.818 euro con un risparmio di 6.713 euro di tasse (pari a circa il 4%) sul capitale versato.

soprattutto per la componente più tipicamente azionaria».

Tra i gestori esperti del segmento small e mid cap c'è sicuramente Ersel sgr che sta modificando la sua offerta in chiave PIR.

«Per poter meglio sfruttare l'opportunità offerta dalla normativa riteniamo, alla luce dei rendimenti

espressi dall'obbligazionario, che l'investimento azionario sia quello da privilegiare e su questa linea stiamo dunque procedendo su più fronti» ha detto Marco Covelli, Direttore Investimenti Diretti di Ersel. «Prevediamo di modificare il regolamento del nostro fondo azionario Italia, Fondersel PMI,

per renderlo "PIR compliant" non solo nella sostanza, come è già oggi, ma anche nella forma». Fondersel PMI (Portafoglio Mercato Italia) è lo storico programma azionario di Ersel (il suo track record risale al 1990) con un benchmark misto 50% FtseMib Total Return e 50% Ftse Mid Cap Total Return, ed è gestito con successo dal team composto da Marco Nascimbene e Carlo De Vanna. «Allo stato attuale Fondersel PMI ha già una politica d'investimento in linea con la normativa, prevedendo una quota significativa (circa 50%) e stabile di Mid-Small Cap in portafoglio» ha aggiunto Covelli. «La modifica del regola-

mento dovrà solo rendere obbligatorio l'investimento di almeno il 21% del portafoglio in titoli esclusi dall'indice Ftse Mib, come previsto dalla norma. Prevediamo, inoltre, di modificare il regolamento di Globersel PMI HD, che è la più recente versione flessibile del programma long only e che coniuga al portafoglio di PMI una strategia di copertura dinamica in funzione del trend di mercato prevalente».

Il 2017 sarà sicuramente il banco di prova per le SGR sui PIR che potrebbero avere una ricaduta diretta molto positiva sul mercato. Secondo i calcoli di Intermoneta advisory grazie ai nuovi piani di

risparmio a lungo termine che consentono di azzerare le imposte sui capital gain le masse dei fondi azionari Italia potrebbero quasi raddoppiare in cinque anni passando dagli attuali 10 miliardi a 19 miliardi di euro e quelle dei fondi bilanciati potrebbero aumentare del 13% a circa 80 miliardi di euro. E l'offerta potrebbe essere ampliata in corso d'opera. Tra le novità potrebbe essere introdotta la sottoscrizione di PIR da parte di minori.

Si tratta di una proposta a cui sta lavorando Assogestioni per sottoporla al legislatore e che aggiungerebbe appeal a questi prodotti.

L'ALTRA FACCIA DELLA MEDAGLIA: MOLTI RISCHI E POCA FLESSIBILITÀ I 6 FATTORI DI RISCHIO DEI PIR

di Paolo Galvani*

Quando si decide di investire è bene considerare con attenzione tutti i fattori capaci di intaccare la sicurezza del nostro capitale, specialmente se esistono vincoli temporali che non ci garantiscono di limitare la nostra esposizione facilmente. Crediamo infatti che l'incentivo fiscale non vada considerato come un regalo che il legislatore ha deciso di fare al risparmiatore. Esso serve a remunerare il rischio che l'investitore si assume e quindi va considerato in termini relativi. A nostro avviso i PIR presentano una serie di caratteristiche che li rendono una scelta rischiosa e che è giusto evidenziare.

1. Non offrono diversificazione geografica dell'investimento esponendo di fatto i vostri risparmi ai rischi del sistema Italia, senza peraltro la possibilità di bilanciare verso altre aree in caso di necessità.
2. Il rischio geografico si unisce al rischio specifico generato dalla presenza nel portafoglio di strumenti emessi da imprese italiane a piccola e media capitalizzazione. Questi strumenti sono generalmente molto volatili e poco liquidi. Essere vincolati a questo tipo di prodotti per lungo tempo vuol dire condannare il proprio investimento a livelli di rischio eccessivi, con grande probabilità di intaccare il proprio capitale.
3. Bisogna inoltre tenere a mente che l'incentivo fiscale è vincolato a una durata almeno quinquennale dell'investimento. Qualora aveste necessità ritirare in anticipo la vostra posizione, vi trovereste a pagare la normale aliquota del 26% sulle plusvalenze.
4. Per via della loro struttura i PIR saranno composti principalmente da azioni e obbligazioni. Si tratta di un limite che potrebbe rendere complessa una distribuzione equilibrata tra le varie asset class.
5. I PIR, inoltre, si configurano come strumenti dedicati a investitori molto esperti. Il panorama delle piccole e medie imprese italiane è molto complesso ed estremamente volatile. Inoltre, la novità del prodotto vi lascerà pochi riferimenti per valutare la performance dei vostri gestori.
6. Infine, la varietà di forme giuridiche con cui i PIR possono essere offerti apre la possibilità a strutture di costo poco trasparenti.

*Presidente e Co-Founder di Moneyfam