



di Silvia Ragusa

# Benvenuti ai PIR

## la piccola rivoluzione delle SGR

CON L'ARRIVO DEL NUOVO ANNO UNA DECINA DI SOCIETÀ DI GESTIONE HA MESSO IN COLLOCAMENTO I NUOVI PRODOTTI. MOLTE ALTRE ENTRERANNO PRESTO NELL'ARENA. ECCO COME FUNZIONANO E PERCHÉ PIACCONO TANTO.

**A**lcune li hanno già collocati, altre li stanno preparando. Tra le società di gestione è iniziata una corsa a proporre i Piani Individuali di Risparmio, una nuova categoria di prodotti d'investimento, nati con lo scopo di sostenere le piccole e medie imprese che troppo spesso hanno difficoltà ad accedere al mercato dei capitali. Circa una decina di SGR hanno già provveduto a offrire ai loro clienti un proprio PIR (vedi la tabella). Il primato spetta ad Anima SGR che il 9 gennaio ha debuttato con il suo Crescita Italia, un fondo bilanciato che investe fino al 40% in azioni e la parte restante in obbligazioni. "Stiamo lavorando per rendere PIR compliant anche Anima iniziativa Italia, un fondo focalizzato proprio sulle small-mid cap italiane lanciato a inizio 2015 e con un ottimo track record", precisa Claudio Tosato, direttore prodotti della casa milanese.

Un fondo simile al precursore (Economia Reale Bilanciato Italia) è proposto anche da Arca Fondi SGR. Zenit ha invece sia un fondo azionario sia uno bilanciato, così come Sella Gestioni. Poi c'è Fia AM che ha lanciato la prima gestione patrimoniale. Altre società, come Azimut, Banca Generali, Kairos, UBI Pramerica, Amundi o BNP Paribas hanno invece già dichiarato l'intenzione di entrare presto

nell'arena, e collocare i propri prodotti nei prossimi mesi. "È sicuramente un'innovazione importante non solo per le SGR", spiega Tommaso Corcos, amministratore delegato di Eurizon Capital, che ha reso pubblica la nuova gamma di prodotti Eurizon Progetto Italia con il 20, 40 o 70% di azioni, secondo il profilo di rischio. "Assogestioni ha fortemente voluto l'introduzione di questo strumento in Italia per il supporto all'economia reale e perché rappresenta un importante stimolo agli investimenti di medio-lungo periodo. Inoltre grazie all'atteso crescente flusso d'investimento nelle società italiane, le SGR potranno valorizzare i loro team d'investimento specializzati nella selezione e gestione degli strumenti azionari e obbligazionari italiani", aggiunge l'attuale presidente dell'associazione. Secondo Eurizon, che ha raccolto in PIR circa 100 milioni dalla data del loro lancio, la raccolta complessiva a regime in Italia potrebbe infatti arrivare a 16 miliardi.

### Investire in Italia

L'interesse c'è tutto. Tanto più che Borsa italiana rappresenta l'1% della Borsa mondiale e avrebbe bisogno di nuova linfa. Secondo i dati aggiornati a fine dicembre 2016 Piazza Affari ha 387 società quotate. Cifre ben lontane per esempio dalla borsa londinese.

## Ecco i nuovi prodotti collocati sul mercato da gennaio ad oggi

Fonte: Società di gestione.

NOME DEL PRODOTTO	SOCIETÀ DI GESTIONE
Anima Crescita Italia	Anima SGR
Anima Iniziativa Italia	Anima SGR
Arca Economia Reale Bilanciato Italia	Arca Fondi SGR
Arca Economia Reale Equity Italia	Arca Fondi SGR
Fondersel PMI	Ersel SGR
Eurizon Progetto Italia 20	Eurizon Capital
Eurizon Progetto Italia 40	Eurizon Capital
Eurizon Progetto Italia 70	Eurizon Capital
ETF FTSE Italia Mid Cap PIR UCITS	Lyxor
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	Mediolanum Gestione Fondi
Pioneer Risparmio Italia	Pioneer Investments
Investimenti Bilanciato Italia	Sella Gestioni
Investimenti Azionario Italia	Sella Gestioni
Symphonia Azionario Small Cap Italia	Symphonia SGR
Symphonia Patrimonio Risparmio Italia	Symphonia SGR
Zenit Obbligazionario	Zenit SGR
Zenit Pianeta Italia	Zenit SGR

se, dove solo il segmento simil AIM Italia ha più di 3000 titoli. L'investimento diretto delle famiglie in azioni di imprese quotate è poi pari ad appena 51 miliardi di euro, l'1,3% della ricchezza totale. Una parte del risparmio va ai fondi comuni (11,9%), ma l'atteggiamento degli italiani tende tuttora ad essere abbastanza conservativo. Per questo, secondo Alberto Pettiti, vicedirettore generale di Ersel AM SGR, i PIR "rappresenteranno una svolta importante per gli investimenti in azioni ed obbligazioni italiane, oltre che un esperimento interessante da parte del governo per aumentare gli investimenti in Italia attraverso incentivi importanti".

L'agevolazione fiscale prevista dalla normativa potrebbe perciò innescare un circolo virtuoso per dirottare più risorse verso le PMI e rendere il mercato più liquido. Ersel, ad esempio, ci spera. La società torinese ha reso PIR compliant lo storico Fondersel PMI (un track record che risale al 1990) ma è perfino andata oltre, destinando anche quel 30% d'investimenti senza vincoli al mercato italiano. "Riteniamo che sia tra i più interessanti in assoluto ed abbiamo quindi optato per investire anche questa parte sul mercato domestico. Crediamo anzi che grazie alla nascita dei PIR lo sconto delle small caps italiane, spesso legato

alla mancanza di liquidità ed alla scarsa platea di investitori specializzati, tenderà a ridursi a tutto vantaggio di chi già è investito su questi titoli".

In Pioneer Investments, dopo aver lanciato un primo fondo bilanciato PIR compliant, si apprestano a crearne un secondo: "Stiamo lavorando al lancio di un prodotto azionario puro che verrà sempre gestito da Milano, con taglio 100% azionario e profilo di rischio più aggressivo rispetto al prodotto bilanciato già in collocamento", anticipa Francesca Ciceri, responsabile dell'area institutional and wholesale distribution della SGR. "È un modo nuovo di investire in un'asset class, più a misura per il cliente retail, che ha delle potenzialità rilevanti in un orizzonte temporale di medio periodo. In questo senso è impor- ▶

È un'innovazione importante per le SGR, per l'economia reale e per gli investimenti di medio periodo



## I Piani Individuali di Risparmio In pillole

I PUNTI CARDINE	COSA PREVEDE LA LEGGE
<b>COSA SONO E COME FUNZIONANO</b>	I PIR sono dei contenitori fiscali che permettono al risparmiatore privato di ottenere benefici sul versante della tassazione sulle rendite finanziarie e sulle imposte di successione. In pratica si investono risorse private in strumenti finanziari come obbligazioni, azioni e quote di fondi di investimento. Ogni singolo PIR prevede un investimento minimo di 500 e un importo massimo di 30.000 euro l'anno per un totale massimo di 150.000 euro. L'investimento deve essere mantenuto per almeno 5 anni.
<b>CHI PUÒ SOTTOSCRIVERLI</b>	Sono individuali e rivolti esclusivamente alle persone fisiche e fiscalmente residenti in Italia. Non possono quindi essere sottoscritti da persone giuridiche o aziende. Si rivolgono principalmente ai piccoli investitori e sono gestiti dalle SGR.
<b>LE AGEVOLAZIONI FISCALI</b>	Offrono un vantaggio fiscale sugli utili: in pratica, 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. I PIR sono esenti dall'imposta di successione.
<b>COME INVESTONO</b>	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, liquidità in conto corrente compresa.

tante la capacità del gestore di creare valore tramite stock picking, avere un caricamento di commissioni in linea con quello che il mercato fa pagare per investimenti simili e il trade-off tra quanto si guadagna in termini di performance e quanto si risparmia in termini fiscali".

### Criticità sotto esame

Sono temi sotto esame dei più critici. Il principale punto di debolezza attribuito ai PIR è proprio l'eccessiva concentrazione dell'investimento sulle PMI che sono generalmente molto volatili e poco liquide. Essere vincolati a questo tipo di prodotti per lungo tempo vuol dire anche assumersi una buona dose di rischio.

"Dalle nostre analisi è emerso che un'asset allocation bilanciata rispondente ai requisiti della norma avrebbe avuto risultati interessanti negli ultimi 5 anni in linea o superiori rispetto ai portafogli bilanciati internazionali", precisa Tommaso Corcos. "Tali risultati mostrano come il bias verso le piccole e medie imprese italiane abbia dato risultati positivi. Infatti, le aziende dell'Indice Mid Cap di fronte alle difficoltà del mercato italiano hanno mostrato maggiore resistenza alla crisi, maggiore globalizzazione delle attività, minor correlazione ai temi domestici e maggiore capacità di ripresa nelle fasi positive". Fa eco Alessandro Negri, direttore commerciale di Symphonia SGR società con due fondi PIR compliant in

offerta, tra cui lo storico **Symphonia** Azionario Small Cap Italia che investe sull'indice Star: "Il pubblico spesso si concentra troppo sulla performance negativa del FTSE MIB tralasciando che in tredici anni, dal 2004 al 2017, il FTSE Italia Star ha sovraperformato il FTSE MIB di circa 266% (Price Return). Parliamo ovviamente di due mondi diversi ma è fuorviante pensare che l'Italia sia solo la fotografia del Mib, negli ultimi anni fortemente penalizzato dai titoli finanziari, senza tenere conto del grande valore delle piccole e medie imprese che sono il cuore trainante dell'economia domestica ed il principale oggetto di investimento dei PIR".

In merito alle commissioni serve pesare bene sul piatto della bilancia tutte le voci, tra agevolazioni fiscali e spese correnti. In linea di massima i nuovi prodotti hanno dei costi del tutto simili ai fondi. Il prodotto di Anima, per esempio, ha una commissione d'ingresso che può arrivare fino al 4% e una di gestione dell'1,46% annuo. Zenit chiede fino al 3-4%, mentre le commissioni di gestione variano, a seconda del prodotto scelto, tra l'1,3 e l'1,8%. Il fondo di Pioneer, invece, ha una spesa di gestione dell'1,2% e una di sottoscrizione fino al 2%. Una ventata di novità la porta la casa francese Lyxor, che ha lanciato l'ETF FTSE Italia Mid Cap PIR UCITS, il primo prodotto passivo PIR compliant con costi di gestione dello 0,50%, nessuna commissione d'ingresso né di performance. ■