

CONFRONTO Da un'analisi di Progetica emerge che grazie all'esenzione fiscale i Piani Individuali di Risparmio renderanno molto di più dei tradizionali piani di accumulo (Pac) Ecco come sfruttare al meglio questo vantaggio. Senza dimenticare i rischi connessi

Quel Pir vince facile

di Paola Valentini

Per le famiglie italiane in cerca di un porto dove riparare i propri risparmi, i Pir, grazie alla prevista esenzione dell'imposta sulle rendite finanziarie (aliquota generale del 26% e del 12,5% per i titoli di Stato) e dell'imposta sulle successioni, potrebbero essere un'alternativa interessante. A patto di capirne bene i meccanismi e soprattutto orizzonte temporale e rischi cui si può incorrere a fronte dello sconto fiscale. Passare dai familiari Btp e Bot a veicoli come i Piani di risparmio che espongono i portafogli alla maggiore volatilità di azioni e obbligazioni societarie è una transizione da affrontare con le dovute cautele. Lo strumento, sulla carta, promette comunque di dare una marcia in più ai portafogli perché taglia le tasse. E anche piuttosto flessibile quanto alla forma che può adottare e presenta una taglia minima di investimento bassa, elementi che lo rendono adatto ai portafogli retail.

La normativa allo studio del governo, contenuta nella bozza di legge di Bilancio per il 2017, prevede che i Pir siano contenitori che possono assumere la forma di gestioni, fondi, polizze. E non devono necessariamente essere strumenti di risparmio gestito o assicurativo. È possibile costituire un Pir anche aprendo un rapporto di risparmio amministrato. Qualunque sia la modalità di apertura, il Pir si costituisce investendo al massimo 30 mila euro all'anno (ed entro un limite totale non superiore a 150 mila euro). Gli strumenti finanziari in cui è investito il piano devono essere detenuti per almeno cinque anni. In caso di cessione prima, i redditi realizzati e quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento tornano a essere tassati (con tanto di interessi ma senza sanzioni).

Il vincolo più rilevante riguarda la composizione di portafoglio. In ciascun anno solare di durata del piano, per almeno i due terzi dell'anno stesso, i capitali devono essere investiti per un minimo del 70% in strumenti finanziari (quindi azioni o bond), anche non quotati, emessi o stipulati con imprese (che svolgono attività diverse da quella immobiliare) residenti in Italia o in Stati membri dell'Ue (o aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo) con stabili organizzazioni in Italia. E almeno il 30% di questo 70% (quindi

Profilo di rischio dell'investimento	Ipotesi rendimento	Versamento		
		<10.000 annui	20.000 annui	30.000 annui
◆ BASSO	1%	2,1%	3,1%	3,4%
◆ MEDIO	2%	4,3%	6,2%	6,9%
◆ ALTO	4%	9,1%	12,7%	14,0%
◆ MOLTO ALTO	6%	14,2%	19,4%	21,4%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Versamento annuo (fino a tetto 150.000 €)	Anni di detenzione dell'investimento		
	5 anni	10 anni	15 anni
◆ 1.000	2,6%	5,5%	9,1%
◆ <=10.000	2,6%	5,5%	9,1%
◆ 12.000	2,6%	5,5%	10,2%
◆ 14.000	2,6%	5,6%	11,1%
◆ 16.000	2,6%	6,3%	11,7%
◆ 18.000	2,6%	6,8%	12,3%
◆ 20.000	2,6%	7,2%	12,7%
◆ 22.000	2,6%	7,5%	13,1%
◆ 24.000	2,6%	7,8%	13,4%
◆ 26.000	2,7%	8,0%	13,6%
◆ 28.000	2,9%	8,2%	13,8%
◆ 30.000	3,1%	8,4%	14,0%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Rendimento atteso	Anni di detenzione dell'investimento		
	5 anni	10 anni	15 anni
◆ 0,5%	0,4%	1,0%	1,7%
◆ 1,0%	0,8%	2,1%	3,4%
◆ 2,0%	1,6%	4,2%	6,9%
◆ 3,0%	2,3%	6,3%	10,4%
◆ 4,0%	3,1%	8,4%	14,0%
◆ 5,0%	3,9%	10,6%	17,7%
◆ 6,0%	4,7%	12,8%	21,4%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

il 21% del totale) deve essere investito in strumenti finanziari, sempre di imprese italiane o dell'Ue con stabile organizzazione in Italia, ma diverse da quelle dell'indice Ftse Mib della Borsa italiana (o di indici equivalenti di altri mercati regolamentati). Misura, quest'ultima, introdotta per favorire l'afflusso del risparmio delle famiglie alle imprese piccole e medie italiane che sono la spina dorsale dell'economia del Paese. Ma la norma, per come è stata formulata, rischia di premiare aziende che, pur non essendo nell'indice delle blue chip,

investimento del 20% in pmi quotate e quotande prevalentemente all'Aim. Ma non c'è soltanto questo aspetto al centro del dibattito degli operatori, che peraltro puntano molto sullo sviluppo dei Pir in salsa italiana. Altri elementi critici, altrettanto importanti per il buon funzionamento dei Pir, li ha sollevati l'Ania, l'associazione delle compagnie di assicurazione. «I prodotti vita tradizionali hanno riserve per 600 miliardi, rappresentano circa un sesto del risparmio delle famiglie italiane e sono lo strumento preferito dagli italiani per l'investimento a lungo termine», ha detto nei giorni scorsi Maria Bianca Farina, presidente dell'Ania, in audizione presso le commissioni Bilancio di Camera e Senato. «Giudichiamo molto positivo incentivare i risparmiatori a ricercare investimenti a lungo termine, a maggior ragione ora che la regolamentazione prudenziale delle banche e delle assicurazioni scoraggia, in modo forse eccessivo, impegni a lungo termine», ha aggiunto Farina. L'aspetto che più preme al mondo della compagnia è la possibilità, ora negata, di proporre il Pir. «La formulazione attuale della norma rende pressoché impossibile l'accesso al regime fiscale agevolato dei Pir ai sottoscrittori dei prodotti assicurativi tradizionali, ossia i prodotti rivalutabili a rendimento minimo garantito di ramo I e V», avverte Farina. Che guarda soprattutto alle polizze di ramo I (quelle legate alle gestioni separate) visto il loro boom di raccolta registrato negli ultimi anni nel mercato italiano per via di una serie di caratteristiche. A partire dalla garanzia di rendimento (che oggi però è in netta diminuzione per via del ribasso dei tassi), ma soprattutto per la stabilità dei risultati, che peraltro si consolidano anno per anno, oltre che per l'assenza dell'imposta di bollo. Proprio sul fronte dei rendimenti, in base a una prima ricognizione effettuata da MF-Milano Finanza sulle gestioni

separate che pubblicano la performance ogni mese (la maggior parte lo fa una volta all'anno) e su quelle che chiudono i rendiconti al 30 settembre che hanno già comunicato i dati certificati, emerge che anche nel 2016 le gestioni separate hanno ottenuto risultati in linea con quelli degli anni precedenti, ovvero attorno al 3,5% lordo (si veda tabella), un dato soddisfacente se si considera che i titoli di Stato ormai offrono rendimenti ridotti all'osso e l'inflazione è a zero.

Ecco perché la presidentessa dell'Ania sottolinea che «il punto per noi cruciale è che venga chiarito dal governo e dal legislatore che anche i sottoscrittori dei prodotti assicurativi tradizionali di ramo I possano beneficiare, in funzione della quota di investimenti qualificati sul totale delle riserve, dello stesso trattamento fiscale giustamente proposto per i sottoscrittori dei Pir e per gli aderenti alle forme pensionistiche complementari». In particolare sono i vincoli di composizione del portafoglio a rendere impraticabile per le polizze vita tradizionali la via dei Pir. I requisiti minimi regolamentari di investimento in attività agevolabili infatti sono incompatibili con le logiche sottostanti l'operatività tipica dei prodotti assicurativi tradizionali, che devono sottostare a stringenti limitazioni regolamentari quanto a diversificazione e rischiosità degli investimenti. «Per gli altri prodotti assicurativi, costituiti di norma dall'insieme di più fondi o gestioni, è indispensabile che il 70% di investimenti sia calcolato sommando tutti gli investimenti qualificati presenti nei fondi o gestioni riconducibili al contratto assicurativo, anche laddove il singolo fondo o gestione non raggiungesse di per sé il 70%», rileva ancora Farina. Il riferimento va alle polizze unit linked (la tabella in pagina indica i migliori fondi legati alle unit linked per rendimento da inizio anno).

In attesa di capire se saranno accolte le richieste delle assicurazioni, Progetica, società indipendente di consulenza sulla pianificazione finanziaria, ha elaborato alcuni profili per capire i vantaggi dei Pir per il risparmiatore. Come base di partenza è stato utilizzato un Pac, cioè un piano di accumulo in cui l'investimento è effettuato a rate impiegando a intervalli regolari una certa somma prestabilita. «Da un confronto matematico realizzato tra un Pac tradizionale, con

imposte al 26% sul capital gain, e un Pir senza imposte, possiamo quantificare il potenziale beneficio del Pir sul montante finale», spiega Claudio Grossi, partner di Progetica. Dall'analisi innanzitutto emerge che al crescere del rendimento e all'aumentare del tempo di detenzione dell'investimento, aumenta più che proporzionalmente il vantaggio fiscale (queste simulazioni sono state realizzate sul versamento massimo annuo previsto, pari a 30 mila euro, e considerando il limite di 150 mila euro, quindi si è ipotizzato che l'investitore faccia versamenti annui solo nei primi cinque anni). «Grazie all'effetto della capitalizzazione, il Pir offre senz'altro un notevole beneficio, che si esprime maggiormente in caso di rendimenti elevati e tempi lunghi», sottolinea Grossi. Altra considerazione va fatta nel caso il versamento annuo fosse inferiore al tetto massimo di 30 mila euro. «Fino a 10 mila euro annui, il vantaggio del Pir sul Pac non cambierebbe in termini percentuali. Mentre tutto cambierebbe se il versamento annuo variasse da 10 mila a 30 mila. In questo caso più si versa nei primi anni, maggiore è il beneficio sul montante finale», continua Grossi. Nell'ipotesi di un rendimento del 4%, versare 10 mila euro per 15 anni o versare 30 mila euro nei primi cinque anni, produce un vantaggio in termini di differenziale del montante

Ersel lancia un nuovo fondo con le carte già in regola

Ersel, società di gestione torinese da sempre specializzata sulle azioni di Piazza Affari, è già in linea con la normativa sui Pir. Il gruppo della famiglia Giubergia gestisce da quasi 20 anni il fondo Fondersel Pmi, specializzato in azioni quotate di società italiane. A questo storico comparto della casa si è poi aggiunto il nuovo fondo Globersel Pmi HD. MF-Milano Finanza ha incontrato Carlo De Vanna, gestore azionario Italia di Ersel.

Domanda. I Pir possono contribuire alla ulteriore crescita del risparmio gestito italiano?

Risposta. In linea di principio la norma in discussione non impone l'utilizzo di strumenti gestiti per poter accedere alle agevolazioni fiscali. Non c'è dubbio tuttavia che per investire in azioni in generale, e in società di media e piccola capitalizzazione in particolare, sia consigliabile una opportuna diversificazione ed un'attenta analisi degli emittenti. In questa chiave il risparmio gestito si propone come un naturale strumento per sfruttare i vantaggi fiscali dei Pir.

D. Secondo voi le famiglie italiane capiranno le caratteristiche dei Pir?

R. L'aspetto fiscale sarà facilmente percepito

dai risparmiatori e sarà anche la chiave di successo dell'iniziativa. Meno scontata, ma forse più importante, sarà la comprensione del contributo che questo nuovo strumento potrà offrire allo sviluppo del sistema produttivo e finanziario del Paese.

D. Il nuovo fondo Globersel Pmi HD può essere un veicolo da legare ai Pir?

R. Come Ersel siamo convinti che i Pir riscuoteranno molto interesse da parte dei risparmiatori e quindi non ci faremo trovare impreparati quando la norma entrerà in vigore. Crediamo da sempre nelle potenzialità delle nostre aziende medio piccole e da quasi 20 anni offriamo ai nostri clienti Fondersel Pmi, un fondo azionario Italia che già rispetta i requisiti definiti dalla nuova normativa. Da circa un mese abbiamo lanciato anche un nuovo prodotto flessibile chiamato Globersel Pmi HD che sfrutta le stesse competenze del primo fondo per la selezione dei titoli in portafoglio, ma le affianca a una strategia di copertura

dinamica e di intensità variabile dell'esposizione azionaria, in base all'individuazione del trend prevalente sul mercato. Anche questo strumento è quindi già conforme alla normativa Pir e permetterà ai nostri investitori di apprezzare il mercato azionario domestico con una volatilità sensibilmente minore del prodotto long (che può investire solo con posizioni in acquisto e non vendere allo scoperto, ndr) Fondersel Pmi.



Carlo De Vanna

D. La normativa sui Pir dovrebbe prevedere misure per evitare il rischio che quel 30% dedicato a titoli fuori dal Ftse Mib possa andare ad aziende non presenti nell'indice, ma pur sempre di grandi dimensioni e quindi non alle pmi?

R. Effettivamente l'attuale normativa espone al rischio che gli investimenti escludano le minori capitalizzazioni. In sede di approvazione si potrebbero valutare alternative alla definizione di small cap, magari che prendano in considerazione indici specifici o anche soglie massime di capitalizzazione. (riproduzione riservata)

che passa dal 9 al 14%. In sintesi, mettendo insieme le precedenti simulazioni e posto che il beneficio si manifesta maggiormente su tempi lunghi, per un periodo di detenzione 15 anni, Progetica ha elaborato i benefici per di-

versi profili di rischio, e quindi di rendimento, e in funzione del versamento (vedere tabella). Con un'avvertenza: «I benefici fiscali stimati sono applicabili nel caso in cui si rispettassero i vincoli di investimento minimo del 21% in

titoli di aziende italiane medio-piccole, come indicato dalla legge. Questo non deve però farci dimenticare la regola numero uno dell'investimento cioè che un portafoglio deve essere diversificato in termini geografici e settoriali.

Non solo, ma qualsiasi investimento va definito in funzione degli obiettivi del risparmiatore e quindi considerando l'orizzonte temporale e la personale propensione al rischio», conclude Grossi. (riproduzione riservata)

Scenario	Beneficio (€)	Beneficio (%)
Scenario 1	1.200	4,0%
Scenario 2	1.400	4,7%
Scenario 3	1.600	5,3%
Scenario 4	1.800	6,0%
Scenario 5	2.000	6,7%
Scenario 6	2.200	7,3%
Scenario 7	2.400	8,0%
Scenario 8	2.600	8,7%
Scenario 9	2.800	9,3%
Scenario 10	3.000	10,0%
Scenario 11	3.200	10,7%
Scenario 12	3.400	11,3%
Scenario 13	3.600	12,0%
Scenario 14	3.800	12,7%
Scenario 15	4.000	13,3%
Scenario 16	4.200	14,0%
Scenario 17	4.400	14,7%
Scenario 18	4.600	15,3%
Scenario 19	4.800	16,0%
Scenario 20	5.000	16,7%
Scenario 21	5.200	17,3%
Scenario 22	5.400	18,0%
Scenario 23	5.600	18,7%
Scenario 24	5.800	19,3%
Scenario 25	6.000	20,0%
Scenario 26	6.200	20,7%
Scenario 27	6.400	21,3%
Scenario 28	6.600	22,0%
Scenario 29	6.800	22,7%
Scenario 30	7.000	23,3%
Scenario 31	7.200	24,0%
Scenario 32	7.400	24,7%
Scenario 33	7.600	25,3%
Scenario 34	7.800	26,0%
Scenario 35	8.000	26,7%
Scenario 36	8.200	27,3%
Scenario 37	8.400	28,0%
Scenario 38	8.600	28,7%
Scenario 39	8.800	29,3%
Scenario 40	9.000	30,0%