

PMI *I fondi small cap vanno bene ma sono pochissimi. Ora il governo vuole agevolare l'investimento azionario nelle piccole e medie imprese con un nuovo strumento. Che va però rimesso a punto*

Sulle ali del Pir

Come funziona e quando conviene il Piano individuale di risparmio

COPERTINA

RISPARMIO Ecco i Pir, i piani che consentiranno ai risparmiatori di azzerare l'imposta sulle rendite e quella di successione a patto di investire fino al 21% in strumenti emessi da pmi italiane. Ma il mercato chiede alcuni correttivi. Sabatini (Abi): più spazio all'Aim

Più pmi, meno tasse

di Paola Valentini

Arrivano i Pir, i piani individuali di risparmio a lungo termine che prevedono l'azzeramento dell'imposta sui redditi generati dall'investimento (l'aliquota è del 26%) e l'esenzione delle imposte di successione e donazione. Come anticipato da *MF-Milano Finanza* di sabato 22 ottobre si tratta di strumenti che danno diritto alla detassazione a patto di tenerli per almeno cinque anni e fino al tetto di 150 mila euro (al massimo 30 mila euro l'anno). In caso di estinzione anticipata, invece, le tasse sono dovute (con interessi). L'altra faccia della medaglia è che i Pir, la cui disciplina è contenuta nella legge di bilancio 2017 in fase di discussione, puntano a fornire un sostegno all'economia reale

italiana costituita in prevalenza da piccole e medie imprese che oggi fanno fatica a trovare credito in banca per via delle regole europee che impongono requisiti severi nell'erogazione del credito. La normativa prevede che i Pir dovranno essere investiti per almeno il 70% in strumenti finanziari (azioni o obbligazioni quotate e non) di aziende italiane o anche europee (dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo) ma con stabile organizzazione in Italia (che quindi pagano le tasse in Italia).

Di questo 70%, il 30% (che equivale al 21% dell'investimento complessivo) deve essere composto da strumenti finanziari di società diverse dalle 40 dell'indice Ftse Mib, «in modo da far affluire il denaro», spiega Assogestioni, che già nel 2011 aveva sollecitato l'allora governo Berlusconi a varare i Pir, su aziende anche medio-piccole, quelle quotate sui listini alternativi come Aim, per esempio. L'Aim è il mercato delle pmi creato da Piazza Affari che oggi ospita 79 aziende quota-

te, poche rispetto al gemello della borsa di Londra che ne conta oltre 3 mila. Per questo motivo un rilancio dell'Aim potrebbe essere ottenuto attraverso maggiori incentivi fiscali per investire in pmi. Non solo: «L'introduzione di incentivi fiscali potrebbe favorire, su esempio di esperienze estere di successo, la nascita di fondi dedicati», spiega Anna Lambiase, amministratore delegato di Ir Top. Si innescerebbe dunque un circolo virtuoso tale da dirottare più risorse sulle pmi italiane. «Un maggior numero di investitori sul segmento delle mid e small cap quotate, e il conseguente flusso di capitali, avrà l'effetto di aumentare la liquidità e la credibilità del mercato. Un maggior numero di pmi inizierà a valutare l'opportunità di raccogliere risorse tramite quotazione e nuovi investitori indirizzeranno capitali sul mercato. L'obiettivo delle agevolazioni è proprio innescare questo circolo virtuoso». I Pir sono quindi l'innescato di questo meccanismo. «Se crescono le piccole imprese, che costituiscono l'ossatura dell'industria italiana, cresce il Paese», afferma l'associazione del risparmio gestito presieduta da Tommaso Corcos, che in questi anni ha lavorato molto perché fossero introdotte forme di incentivo di questo tipo per allinearsi a nazioni come Francia e Regno Unito, con i plan d'épargne en action e gli individual savings accounts.

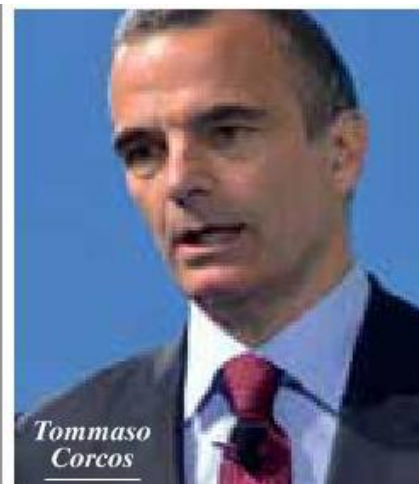
Tecnicamente, ogni risparmiatore potrà essere titolare di un solo Pir che funge da contenitore dove potranno essere inseriti i vari strumenti finanziari. Quindi

la veste potrà essere quella di un fondo comune, di una polizza, di una gestione patrimoniale o anche di un semplice deposito titoli collegato al conto corrente. In prima fila ci sono le società di asset management già pronte per raccogliere la proposta lanciando Pir sotto forma di fondi comuni specializzati in azioni di pmi. «Crediamo che i risparmiatori possano massimizzare il ritorno sul capitale solo affidando a professionisti la gestione dei loro piani di risparmio a lungo termine. L'approccio fai-da-te espone i portafogli a rischi non controllati», afferma Daniele Colantonio, head of business development di Anthilia Capital Partners. In pri-

(continua a pag. 11)

(segue da pag. 8)

ma fila ci sono le società che già gestiscono comparti specializzati in small cap di Piazza Affari. In totale questi fondi sono soltanto cinque, di cui due lanciati nel corso di quest'anno. Gli altri tre si piazzano tutti (tabella a pagina 9) ai vertici della classifica dei rendimenti a 12 mesi fra tutti gli azionari Italia. Primo a un anno è Arca Economia Reale Equity Italia I (per istituzionali) di Arca fondi sgr con +3,3%, seguito dal Symphonia Azionario Small Cap Italia (+2,6%) e dalla classe retail di Arca Economia Reale Equity Italia con il 2,3%. «Symphonia sgr ha una affermata tradizione nel campo degli investimenti in titoli small cap domestici. Il nostro è un fondo small cap azionario puro di lunga storia e grande soddisfazione,



totalmente investito in titoli non Ftse Mib. Oggi un prodotto puro costituisce abbastanza una rarità sul mercato dove, nel campo delle small cap italiane, esistono per lo più fondi misti ma non totalmente dedicati», sottolineano Samantha Melchiorri e Guido Crivellaro, gestori del fondo di Symphonia che è stato lanciato nel 2009 ed è primo per rendimento a tre anni tra tutti gli azionari Italia con un rendimento del 10,4%.

Arca ha lanciato Economia Reale Equity Italia nell'aprile 2015 «per finanziare la crescita delle pmi che rappresentano le realtà più competitive e dinamiche del nostro sistema produttivo, che hanno in genere eccellenti fondamentali e hanno mostrato una grande capacità di tenuta anche nella lunga

fase di stagnazione che ha interessato il Paese. Il nostro fondo investe già il proprio portafoglio nelle pmi quotate sui mercati Star e Aim, come sarà previsto dalla normativa in esame», dice Ugo Loser, ad di Arca Fondi sgr. Secondo Loser «in una fase come l'attuale di tassi dei titoli di stato pari a zero, risparmiare la tassazione del rendimento su obbligazioni corporate o azioni può davvero fare la differenza sul risultato finale dell'investimento. Il risparmio gestito è lo strumento più adatto per farlo, in quanto diversificato e gestito da società vigilate dalla Banca d'Italia, quindi accessibile con fiducia da una larga fetta di risparmiatori, anche quelli con meno esperienza». I Pir potranno vei-

colare capitali alla quasi totalità delle imprese italiane, quotate e non, «per questa via, secondo le stime dei tecnici, potrebbero affluire alle pmi circa 10 miliardi di euro l'anno. Ricordiamo che le famiglie hanno una ricchezza mobiliare che la Banca d'Italia valuta in circa 3.800 miliardi», osserva Loser.

In questo contesto, però, «la sola emissione di una legge che introduce una nuova forma di investimento potrebbe non bastare per mobilitare grandi quantità di risparmio, in questo caso serve anche un cambiamento culturale. E' fondamentale quindi che gli operatori specializzati nel settore spieghino adeguatamente i vantaggi dei Pir sia per i risparmiatori sia per le aziende,

nonché i ritorni per l'economia reale. Ovviamente i vantaggi fiscali possono rappresentare un buon argomento di immediata

comprensione per convincere i risparmiatori a partecipare», conclude l'ad di Arca Fondi. Accanto ad Arca e Symphonia, dispongono di fondi specializzati sulle pmi di Piazza Affari anche Eurizon Capital e Anima. Entrambe stanno studiando come poter offrire ai risparmiatori prodotti legati ai Pir. «Anima Iniziativa Italia, focalizzato proprio sulle small-mid cap italiane, potrebbe già rientrare tra gli strumenti contemplati dal provvedimento. Stiamo inoltre studiando nuove iniziative che potranno essere finalizzate una volta conosciuti i dettagli della nuova normativa»,

dice Claudio Tosato, direttore prodotti di Anima sgr. Tosato pone l'accento sul fatto che «le famiglie italiane sono alla costante ricerca di nuove fonti di rendimento. E i Pir, grazie all'accesso a un segmento di strumenti finanziari caratterizzato da un potenziale di redditività superiore rispetto agli ormai avari Btp, ma soprattutto grazie al significativo incentivo fiscale offerto, riusciranno a catturare l'attenzione degli investitori. Non ultimo, i Pir potranno giocare un ruolo positivo nello stimolare la cultura dell'investimento di lungo periodo». Anche Anthilia «sta studiando l'opportunità di un fondo dedicato alle mid e small cap italiane», spiega Colantonio. «L'obiettivo è offrire ai clienti un prodotto per beneficiare delle agevolazioni fiscali».

Ma non mancano obiezioni.

Che ci sia bisogno di qualche forma di aggiustamento è il parere di Giovanni Sabatini, direttore generale dell'Abi: «La norma sui Pir è un passo avanti molto positivo nella direzione di convogliare verso le imprese nuovo capitale di rischio, indispensabile in un momento come quello attuale in cui il canale bancario deve essere affiancato da ulteriori strumenti per far affluire capitale, soprattutto di rischio, alle aziende. Penso però che si potrebbe far un passo ulteriore

per non rischiare che tutte le risorse vadano a sostenere solo gli obiettivi delle imprese di medie dimensioni. Forse si potrebbe riservare una quota della massa complessiva di investimenti a favore della piccole società, a cominciare da quelle che hanno i requisiti per accedere al Mercato alternativo del capitale, l'Aim». Anche Roberto Lenzi, partner dello studio legale Lenzi e Associati, evidenzia la necessità di vincolare il veicolo di investimento a investire una parte importante, e non minimale, delle somme raccolte nelle aziende minori quotate sul mercato Aim. Che peraltro «presenta alcuni difetti che ne limitano l'efficienza quali l'illiquidità e gli elevati costi di quotazione». Lenzi auspica anche un'estensione dei benefici fiscali dei Pir oltre il quinto anno. Per Umberto Borghesi, responsabile investimenti di Albemarle Am, «desta dubbi l'apparente discrezionalità lasciata al gestore di investire il 30% del Pir in altre asset class differenti da azioni quotate, elemento che espone i sottoscrittori a potenziali rischi».

(riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanoфинanza.it/pir

COPERTINA

I CINQUE CAPISALDI DEI PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO A LUNGO TERMINE

Cosa è un Piano di risparmio

- 1** Il piano di risparmio a lungo termine è un "contenitore fiscale" (fondi comuni, gestione patrimoniale, contratto di assicurazione, deposito titoli) all'interno del quale i risparmiatori possono collocare qualsiasi tipologia di strumento finanziario (azioni, obbligazioni, fondi, contratti derivati) nonché somme di denaro liquide rispettando però determinati vincoli di investimento. Pertanto è possibile realizzare un piano di risparmio anche semplicemente mediante la sottoscrizione di quote di un fondo, istituito in Italia o in uno Stato membro dell'Ue o in uno Stato aderente all'Asee, che rispetti i vincoli di investimento stabiliti dalla normativa italiana



Destinatari dell'agevolazione

- 3** Destinatari dell'agevolazione sono solo le persone fisiche relativamente agli investimenti effettuati al di fuori dell'esercizio di impresa. Ciascuna persona fisica può essere titolare di un solo piano di risparmio



Vincoli alle somme investibili nei Pir 30.000 euro all'anno - Max 150.000 euro totale

- 4** Ciascuna persona fisica non può investire più di 30.000 euro all'anno nel Pir ed entro un limite complessivo di 150.000 euro.



Agevolazione fiscale

- 2** L'agevolazione fiscale consiste nell'esenzione da tassazione dei redditi, qualificabili come redditi di capitale o come redditi diversi di natura finanziaria derivanti dagli investimenti effettuati nel Pir (aliquota del 26% azzerata). Sono esclusi dall'agevolazione i redditi derivanti dal possesso di partecipazioni qualificate e, più in generale, quelli che concorrono a formare il reddito complessivo dell'investitore



Mancato rispetto delle condizioni per beneficiare dell'agevolazione

- 5** In caso di mancato rispetto del limite temporale dei 5 anni o dei limiti alla diversificazione e concentrazione degli investimenti sono dovute le ordinarie imposte sui redditi medio tempore percepiti dall'investitore, aumentati degli interessi



COMPOSIZIONE

Investimento vincolato: un ammontare pari almeno al 70% del valore complessivo degli strumenti finanziari detenuti nel Pir deve essere investito in strumenti finanziari (obbligazioni o azioni, sia quotati sia non quotati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione) emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o europee (Ue o See) non residenti ma con stabile organizzazione in Italia. Di questo 70% almeno il 30% (che equivale al 21% del valore complessivo degli investimenti del Pir) deve essere investito in strumenti finanziari emessi da società italiana ed europee (Ue o See) con stabile organizzazione in Italia diverse da quelle del Ftse Mib o di altri indici equivalenti di altri mercati regolamentati. Il 30% può essere investito in qualsiasi strumento finanziario (compresi i depositi e c/c).

Limiti alla concentrazione: il patrimonio del Pir non può essere investito per una quota superiore al 10% del suo valore complessivo in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso emittente o con altra società appartenente al medesimo gruppo o in depositi e conti correnti. Tale vincolo è posto a presidio della adeguata diversificazione del portafoglio che l'intermediario professionale deve garantire al risparmiatore

DURATA MINIMA

Il vincolo di detenzione degli strumenti finanziari, pari a 5 anni, ha la finalità di impedire che gli impieghi nel piano vengano effettuati con finalità speculative e, al contempo, di garantire alle imprese destinatarie delle risorse di poter contare sui capitali ricevuti in modo stabile per un periodo di tempo medio/lungo

I FONDI AZIONARI ITALIA CHE INVESTONO NELLE SMALL E MID CAP QUOTATE A PIAZZA AFFARI

	Codice Isin	Società di gestione	Dimensione fondo mln euro	Rendim. totale a 1 mese	Rendim. totale a 1 anno	Rendim. a 3 anni*	Spese correnti %	Investim. minimo iniziale in euro	Data di lancio
◆ Anima Iniziativa Italia A	IT0005186041	Anima Sgr	25,38	3,75%	-	-	2,26	500	4/07/16
◆ Arca Economia Reale Equity Italia P	IT0005094187	Arca Fondi Sgr	114,92	1,38%	2,33%	-	1,42	10.000	13/04/15
◆ Eurizon Azioni Pmi Italia	IT0001470183	Eurizon Capital Sgr	171,17	2,12%	-7,33%	8,91%	2,02	500	5/07/00
◆ Eurizon EasyFund Equity Small Mid Cap Italy Z**	LU1393925075	Eurizon Capital	18,31	2,20%	-	-	-	3.000.000	13/07/16
◆ Symphonia Azionario Small Cap Italia	IT0004464233	Symphonia Sgr	24,08	1,02%	2,58%	10,49%	2,11	100	6/04/09

I fondi qui selezionati sono disponibili alla vendita in Italia. Tutti i dati sono espressi in euro. I rendimenti sono espressi su base giornaliera, aggiornati al 25 ottobre 2016. Il rendimento a 1 mese si intende quindi dal 25 settembre 2016 al 25 ottobre 2016. Le spese correnti rappresentano l'indicatore di costo sintetico pubblicato dalla società sull'ultimo Kid * Annualizzato ** Solo per investitori istituzionali
Fonte: Morningstar Direct

TRA I PRIMI 15 FONDI AZIONARI ITALIA A UN ANNO SPICCANO I COMPARTI SPECIALIZZATI SULLE PMI

	Codice Isin	Società di gestione	Dimensione fondo mln euro	Rendim. totale a 1 mese	Rendim. totale a 1 anno	Rendim. a 3 anni*	Spese correnti %	Investim. minimo iniziale in euro	Data di lancio
◆ Arca Economia Reale Equity Italia I	IT0005094203	Arca Fondi Sgr	115,20	1,46%	3,27%	-	0,60	500.000	13/04/15
◆ Symphonia Azionario Small Cap Italia	IT0004464233	Symphonia Sgr	24,08	1,02%	2,58%	10,49%	2,11	100	6/04/09
◆ Arca Economia Reale Equity Italia P	IT0005094187	Arca Fondi Sgr	115,20	1,38%	2,33%	-	1,42	10.000	13/04/15
◆ Eurizon Azioni Pmi Italia	IT0001470183	Eurizon Capital Sgr	171,17	2,12%	-7,33%	8,91%	2,02	500	5/07/00
◆ White Fleet III-Glbs Italy Eq Star I Euro	LU1104035347	MultiConcept Fund Management	33,14	1,74%	-9,47%	-	1,38	1.000	2/03/15
◆ Ubi Sicav Italian Equity I	LU1238255431	Ubi Management Company	302,60	3,55%	-10,05%	-	0,75	-	2/07/15
◆ Nextam Partners Italian Selection A	LU0486775090	Nextam Partners Sgr	13,32	3,03%	-10,28%	1,81%	2,46	100	10/03/10
◆ Ubi Pramerica Azioni Italia	IT0003242408	Ubi Pramerica Sgr	263,14	3,43%	-11,28%	5,06%	2,17	50	27/03/02
◆ Amundi Dividendo Italia B	IT0004253800	Amundi Sgr	109,46	3,30%	-11,73%	1,47%	1,95	500	1/08/07
◆ Anima Iniziativa Italia YD	IT0005074056	Anima Sgr	25,38	3,83%	-12,09%	-	1,01	5.000.000	2/02/15
◆ Oyster Italian Value C Euro PF	LU0096450399	Syz Asset Management	31,47	7,59%	-13,28%	-0,51%	2,18	0	14/05/99
◆ Kairos Intl Risorgimento X Cap	LU0937845377	Kairos Partners Sgr	112,03	3,97%	-15,65%	7,75%	1,19	3.000.000	14/10/13
◆ Bnl Azioni Italia	IT0000382561	BNP Paribas Invest. Partners Sgr	55,61	3,44%	-15,72%	0,51%	2,27	500	5/04/88
◆ Gestnord Azioni Italia A	IT0001023628	Sella Gestioni Sgr	33,74	4,25%	-16,16%	2,65%	1,98	500	21/02/94
◆ Fideuram Italia	IT0000388147	Fideuram Investimenti Sgr	23,00	4,57%	-16,34%	4,87%	1,97	2.500	1/07/91

I fondi selezionati sono disponibili alla vendita in Italia. Sono state considerate solo le primary share class, sia retail sia istituzionali. Tutti i dati sono espressi in euro. I rendimenti sono aggiornati al 25 ottobre 2016. Le spese correnti rappresentano l'indicatore di costo sintetico pubblicato dalla società sull'ultimo Kid * Annualizzato
Fonte: Morningstar Direct

CHE COSA SERVE PER RILANCIARE L'AIM

Le richieste dei gestori che emergono dall'indagine di Ir Top



Fonte: Ir Top, Osservatorio Aim Italia, "Aim Italia Survey 2016" - www.aimnews.it