

**LA CORSA ALL'ORO** Con i Pir, l'esecutivo cerca di convogliare i soldi delle famiglie verso le Pmi detassandoli. Ma è tutto in mano a banche e grandi fondi. Gli unici che fanno l'affare

# Piani risparmio, il regalo del governo ai gestori: tanti rischi, briciole alle imprese

## Reti di vendita sguinzagliate

**Il cliente non può fare da solo: non si pagano le imposte, ma i costi sono così alti che alla fine rischia di guadagnare poco o di perderci**

S

» SALVATORE GAZIANO

ulla Borsa italiana da inizio anno c'è un Etf, un fondo d'investimento "clone" che repli-

ca l'andamento del mercato a cui è agganciato, che da inizio anno ha visto la propria capitalizzazione moltiplicarsi per 6, passando da 40 a oltre 460 milioni di euro di masse gestite. Un fiume di denaro ininterrotto che si spiega con una sigla di tre lettere: Pir. Ovvero "Piani individuali di risparmio". L'Etf in questione (emesso da Lyxor) replica il Ftse Mid Cap, l'indice delle azioni quotate di media capitalizzazione che contiene le 60 società che non fanno parte dell'indice principale. Da Arca a Zignago Vetro, questo Etf ha in pancia i pesi medi.

Dall'inizio dell'anno le mid cap italiane salgono del 17,75% mentre le azioni con pesi medio-massimi sono salite del 7,85%. Una tendenza già forte da anni, che con l'introduzione dei Pir nell'ultima legge di Bilancio ha dato nuova linfa a questo comparto. Cosa sono i Pir? Il vostro bancario di fiducia o consulente finanziario presto ve ne parlerà e quasi tutte le società di gestione (da Intesa San Paolo

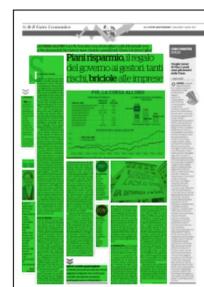
con Eurizon a Mediolanum, ad Arca e Pioneer) stanno lanciando prodotti di questo tipo per acchiappare i risparmi degli italiani. L'obiettivo dei Pir è quello di indirizzare il risparmio verso le piccole e medie imprese stimolando l'economia nazionale. Il *sex appeal* è soprattutto fiscale: proventi e utili sono esenti dall'imposta di successione e dalla tassazione del 26%. Sono, però, un investimento davvero così furbo? Qualche dubbio è lecito visto che anche questa volta i legislatori hanno fatto di tutto per favorire le società del risparmio gestito e le banche, penalizzando la consulenza finanziaria indipendente e i risparmiatori che vogliono fare da soli.

**ECCO LE REGOLE:** nei Pir possono investire le persone fisiche, con un massimo di 30 mila euro l'anno, per un totale di 150 mila euro. I Pir possono assumere varie vesti (fondi, conti titoli, gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi o pensionistici) e includere diversi prodotti finanziari (azioni, obbligazioni, Etf, depositi e conti correnti) purché vengano rispettati, nella composizione dei portafogli, i limiti di legge. La norma prevede, infatti, che almeno il 70% del patrimonio dei Pir venga investito in azioni o obbligazioni di aziende italiane quotate o europee con "stabile organizzazione" in Italia (tipo Fiat Chrysler). Di quel 70%, il 30% deve andare in società medio-piccole.

I punti oscuri, però, sono tanti. Costruirsi un portafoglio di Pir da soli, per esempio, è impossibile, bisogna affidarsi a un fondo d'investimento o a una gestione patrimoniale.

L'industria del settore ha già i motori accesi e non passa settimana senza che venga annunciato un nuovo prodotto conforme ai Pir, con reti di vendita già sguinzagliate. Chi vende i titoli prima di 5 anni, poi, perde i benefici fiscali. L'obiettivo della norma è favorire l'investimento di medio-lungo periodo verso le piccole imprese e sfavorire l'approccio speculativo. Intento bellissimo, ma che vale solo per chi sottoscrive. Il gestore del fondo, infatti, all'interno del Pir può fare quel che vuole. Per i prodotti del risparmio gestito la rotazione del portafoglio è consentita; se siete risparmiatori e volete farvi il Pir da soli non è possibile.

Quanto costa? In base ai primi prodotti Pir lanciati sul mercato il costo di gestione è l'1,75% annuo e un discreto numero di fondi propone anche delle commissioni di ingresso massime del 2% oltre a commissioni di performance alte. Paradossalmente i vantaggi economici per voi al netto di costi e benefici potrebbero essere pari a zero. Un esempio? Se un capitale di 100 si rivaluta in 5 anni del 25% grazie al Pir potreste risparmiare un 6,5% di tasse che altrimenti porterebbe il vostro rendimento netto al 18,5% (non paghereste il 26% di tassazione sul capital



gain). Ma per godere di questo vantaggio la vostra banca o assicurazione potrebbe chiedervi di pagare in questo quinquennio un 10% di costi commissionali. Risultato: per pagare meno tasse ne spendete di più in commissioni che fanno a favorire la banca e i suoi venditori. Il che ricorda una vecchia battuta di Beppe Grillo: "I commercialisti fanno sì che se dobbiamo pagare cinque milioni di tasse, ne paghiamo soltanto tre e diamo gli altri due a loro".

**LA NORMATIVA** sui Pir spiega anche perché molti fondi specializzati in piccole e medie imprese italiane si stiano convertendo in prodotti Pir.

Un'opportunità fiscale e di marketing che le Società di Gestione stanno sfruttando per cavalcare la tigre. E un buon argomento di vendita per molti promotori finanziari e per le banche per fare raccolta. C'è il rischio però che l'appeal fiscale possa far sragionare alcuni risparmiatori che di fronte a questo strumento possono farsi prendere dalla tentazione di sovrappesare l'investimento in azioni italiane a media capitalizzazione. In 5 anni a Piazza Affari le azioni small e medium cap possono moltiplicare il proprio valore per 2 o anche perdere il 70% se si guarda all'andamento passato. L'indice principale di Piazza Affari rispetto ai massimi del 2007 è tuttora sotto

del 30% (dividendi compresi). Il rischio è quindi che alcuni risparmiatori attirati dal "fiscal appeal" non valutino tutte le conseguenze di questa scelta attuata in modo "pesante" sul proprio patrimonio. Nel periodo 2007 e 2009 il fondo Oyster Italian Value - considerato il migliore nel segmento pmi - è arrivato a perdere quasi l'80% a causa della crisi. Oggi quota quasi il 50% in meno rispetto ai massimi.

Insomma l'investimento nei Pir andrebbe valutato non guardando solo al presunto beneficio fiscale ma soprattutto al proprio profilo di rischio. Consapevoli che ben poco andrà davvero all'economia reale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La parola

■ **PIR:** Piani Individuali di Risparmio. Introdotti nella legge di Bilancio, sono investimenti a medio termine. Veicolano il risparmio verso le pmi. Proventi e utili sono esenti dall'imposta di successione e immuni dalla tassazione sul capital gain



*Penso ci siano spazi di mercato dove un imprenditore o una società controllata da una famiglia può apprezzare di avere un partner, per svariati motivi. Queste partnership per noi rappresentano opportunità di investimento*

**JOHN  
ELKANN**



**Percentuale** dei Pir che deve essere investita in azioni o in obbligazioni di aziende che abbiano una stabile organizzazione in Italia



**È quanto** sono salite da inizio anno le midcap italiane, le azioni di media capitalizzazione quotate a Piazza Affari

# PIR, LA CORSA ALL'ORO

## I COSTI PER CHI INVESTE

NOME DEL FONDO	COMMISSIONE	SPESE
	D'INGRESSO	DI GESTIONE
Arca Economia Reale Bilanciato Italia	2%	1,35%
Arca Economia Reale Equity Italia	4%	2%
Eurizon Progetto Italia 20	Fino a 1,5%	1,27%
Eurizon Progetto Italia 70	Fino a 1,5%	1,67%
Pioneer Risparmio Italia	0%	-
Anima Crescita Italia	4%	1,46%
Anima Iniziativa Italia	5%	2,19%
Zenit Obbligazionario	2%	1,33%
Zenit Pianeta Italia	One Shot	1,45%

## LE STIME DI RACCOLTA POTENZIALE (Asso Gestioni)



## CONFRONTO INDICE GENERALE/INDICE PMI



**Il nuovo Eldorado** Il mercato dei Pir. Sotto, una protesta dei risparmiatori *Ansa*