

NOVITÀ *L'analisi dei primi 10 prodotti legati ai piani individuali di risparmio esentasse*

I fondi no-tax

Chi cavalca meglio i Pir

FONDI NO TAX Quali titoli azionari sono più adatti per essere inseriti nei nuovi Piani Individuali di Risparmio fiscalmente incentivati? Quali sono i rendimenti attesi? Ecco, prospetti alla mano, l'analisi dei primi 10 prodotti lanciati sul mercato italiano

Chi cavalca i Pir

di **Elena Dal Maso**

Come funzionano in concreto i Piani individuali di risparmio? E dove andranno a investire? La normativa che introduce i Pir in Italia è di inizio anno e permette sia alle sgr (attraverso i fondi comuni, per esempio) sia ai singoli (basta un deposito amministrato ad hoc) di costruire un contenitore che beneficerà di sconti fiscali importanti. Fino a 30 mila euro l'anno per massimi 150 mila euro gli investimenti previsti dalla normativa. Il 70% deve essere investito in aziende italiane o con sede nell'Ue, quindi 21 mila euro. E il 30% (quindi 6 mila euro) deve confluire su società che non appartengono al Ftse Mib (la restante parte è libera, anche di confluire in conti deposito o di essere investita in blue chip). Con la conseguenza che, ha spiegato Massimo Mazzini, responsabile marketing e sviluppo commerciale di Eurizon Capital, «pensiamo che il segmento Star, per un miglior rapporto tra flussi e capitalizzazione, sia quello che più potrà beneficiare di questa iniziativa». Le società ad alti requisiti (Star, appunto) «offrono un sufficiente grado di liquidità e trasparenza, con l'obbligo di rendicontazione

trimestrale e la copertura da parte degli analisti». A parere di Mazzini «le pmi italiane rimangono la parte più viva dell'economia, con forti tassi di esportazione. Questo le rende più legate ai trend europei e meno alle difficoltà del sistema Italia». Eurizon stima poi che i volumi degli scambi giornalieri nel segmento Star «per effetto dei Pir possano crescere tra il 5 e 10% nei cinque anni».

Una preferenza verso i titoli dello Star arriva anche da Carlo De Vanna, gestore del fondo azionario Italia di Ersel, nato nel 1990 ma che da lunedì 13 marzo sarà a tutti gli effetti a norma Pir. «Quando seleziono una società», spiega, «cerco un buon flottante e il minimo del 35% richiesto ai titoli dello Star è ideale. Inoltre le società devono avere bilanci certificati da almeno tre anni e uno o più consiglieri indipendenti a tutela degli azionisti di minoranza». Requisiti che non sempre appartengono alle altre piccole imprese di Borsa Italiana, dove spesso il flottante è esiguo, le aziende sono saldamente in mano a chi le ha fondate. Per questo i fondi faticano a prenderle in considerazione. Emblematico anche lo spaccato fornito da Piazza Affari al riguardo: le società

di piccolo calibro pesano per il 3-4% della capitalizzazione totale di borsa, laddove le medie rappresentano il 15% (sono circa 60 titoli), mentre i primi 40 titoli rappresentano l'82-83% del capitale totale. Tuttavia De Vanna sta osservando da tempo l'Aim, «dove l'approccio deve essere bottom up, bisogna quindi studiare bene la singola storia, al di là del settore di riferimento, e selezionare società che abbiano una struttura iniziale già in equilibrio e capaci di fare utili».

Bisogna anche tener conto che la normativa europea «consente ai fondi comuni di investire non oltre il 10% in strumenti non quotati o illiquidi. E potrebbe essere proprio questo il caso delle società dell'Aim», osserva Marco Rosati, ad di Zenit sgr. «I fondi della sgr che saranno dedicati ai Pir sono già investiti fino a questa quota nei titoli Aim, segmento su cui Rosati



e il suo team credono molto. Tanto che la sgr milanese sta meditando di creare nella seconda parte dell'anno un fondo di private equity che possa puntare anche il 50% proprio sull'Aim (altro articolo a pag. 10). Titoli dell'Aim presenti nel portafoglio di Zenit con un peso significativo sono Giglio e Lu-ve, aziende che a breve dovrebbero riuscire a trasferirsi sul mercato principale, oltre a Smre, azienda molto interessante che da inizio anno ha quasi triplicato il valore grazie ai suoi motori completamente elettrici per veicoli commerciali. Completano il quadro Leone Film, Expert System, Masi Agricola e Cover 50. Sono stati effettuati anche investimenti in Orsero e Piteco e, in misura minore, in Elettra, Go Internet e negli incubatori di startup Digital Magics e H-Farm. La normativa sui Pir prevede l'investimento non solo nelle azioni ma anche obbligazioni corporate, un canale cui si sono sempre più spesso affidate le società, anche le quotate all'Aim, per sostenere il loro sviluppo internazionale. Zenit ha creato lo scorso anno un fondo (chiuso, per soggetti istituzionali) che investe nei minibond, titoli di debito emessi anche da realtà più piccole e non quotate. (riproduzione riservata)

QUANTO COSTANO I PRIMI PIR LANCIATI SUL MERCATO

Nome del fondo	% max di azioni	Spese di entrata	Spese di gestione***	Uscita	Commissione di performance
◆ Anima Crescita Italia	40%	4%	1,46%	No	20%
◆ Anima Iniziativa Italia	Fondo azionario	5%	2,19%	No	10%
◆ Arca Economia Reale Bilanciato Italia	35%	2%	1,35%	No	20%
◆ Arca Economia Reale Equity Italia	Fondo azionario	4%	2%	No	Si**
◆ Eurizon Progetto Italia 20	30%	Max 1,5%	1,27%	No	10%
◆ Eurizon Progetto Italia 70	80%	Max 1,5%	1,67%	No	10%
◆ FonderselPmi		0%	1,75%	No	20%
◆ Pioneer Risparmio Italia	30%	0%		Fino al 2,1%*	1,55%
◆ Zenit Obbligazionario	20%	Fino al 2% se una tantum, fino al 3% se Pac	Fino all'1,33%	Fino al 3%	10%
◆ Zenit Pianeta Italia	Fondo azionario	Nessuna se una tantum, fino al 3% se Pac	1,45%	No	20%

* Si azzerano dopo il terzo anno ** Il documento la prevede, ma non specifica la cifra *** Bisogna poi aggiungere le spese correnti (variabili) e i diritti fissi

Fonte: elaborazione Milano Finanza dai prospetti informativi sintetici dei fondi

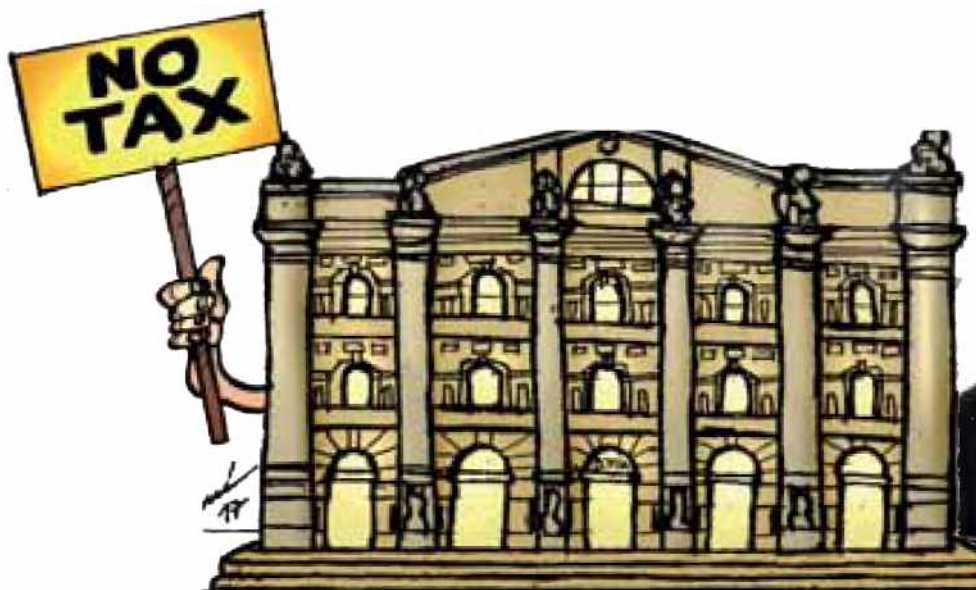
GRUPPO MILANO FINANZA

Le differenze se il piano è un fondo o un dossier titoli

La normativa sui Pir è unica ed è rivolta alle persone fisiche. Tuttavia l'applicazione non è la stessa a livello pratico se si acquista una quota di fondo comune Pir o se si vuole agire in autonomia. 1) I Piani individuali di risparmio a lungo termine (Pir) sono un contenitore fiscale all'interno del quale i risparmiatori possono collocare qualsiasi tipologia di strumento finanziario (azioni, obbligazioni, quote di Oicr, contratti derivati) o importo di denaro, rispettando però determinati vincoli di investimento. 2) Ciascun individuo può investire fino a 30 mila euro all'anno fino a un massimo di 150 mila (non è stabilito qui un tetto temporale, si possono fare investimenti anche per 15 anni di seguito, per esempio). Si può investire fino

al 10% annuo (quindi massimo 3 mila euro) per emittente. Nel tetto sono comprese azioni e obbligazioni che fanno capo alla stessa società. 3) I Pir sono soggetti a agevolazione fiscale solo per le persone fisiche (è realizzabile solo un Pir a testa) in quanto esenti dalla tassazione dei redditi di capitale. Inoltre i Pir sono esenti dalle imposte di successione e donazione. 4) Esistono vincoli precisi nella costruzione di un Pir: almeno il 70% del valore del Pir deve essere investito in strumenti finanziari (obbligazioni o azioni, quotate e non) emessi da società residenti in Italia o in Stati dell'Ue. 5) Di questo 70% almeno il 30% (e quindi il 21% del totale) deve essere investito in strumenti finanziari emessi da società che non appartengono all'indice Ftse Mib o

equivalenti di altri mercati regolamentati. 6) Il 30% può essere investito in un qualsiasi strumento finanziario (compresi i depositi e conti correnti). 7) Gli investimenti devono essere mantenuti per cinque anni altrimenti si perde il beneficio fiscale. Ma questo vale solo per i privati che si costruiscono un Pir da soli. I fondi comuni, invece, in base al principio europeo della gestione attiva a tutela dei sottoscrittori, come spiega Marco Rosati di Zenit sgr, possono disinvestire in qualunque momento. 8) Gli investitori privati che vogliono farsi un Pir in autonomia possono spostare acquisti di titoli fatti anche in precedenza da un deposito amministrato classico a uno a norma di Pir con valore di carico al momento dello spostamento.



I BENCHMARK SCELTI DAI FONDI DI TIPO PIR

Nome	Benchmark
→ Anima Crescita Italia	15% Msci Italy Small Cap, 7% Ftse Mib, 8% Msci World, 50% Bofa ML Italy Large Cap, 15% JPM GBI Global, 5% Bofa ML Euro Treasury Bill
→ Anima Iniziativa Italia	95% Msci Italy Small Cap, 5% Bofa ML Euro Treasury Bill
→ Arca Economia Reale Bilanc. Italia	20% Bofa ML Euro Treasury Bill, 50% Bofa ML Sen It Corp Ex Re, 5% ConstCust Eur, 30% Ftse Italia MidCap Tr Eur
→ Arca Economia Reale Equity Italia	70% Ftse Italia Star Eur Total Return Index, 30% Ftse Aim Italia Total Return Index
→ Eurizon Progetto Italia 20	60% Bofa ML Italy Corporate 1-5 yr Custom Index, 20% Ftse Italia Mid Cap, 10% Bloomberg Barclays US Treasury Bill in euro, 10% JPM GBI Global in euro
→ Eurizon Progetto Italia 70	30% Bofa ML Italy Corporate 1-5 yr Custom Index, 30% Ftse Mib, 20% Ftse Italia Mid Cap, 20% Msci World in euro
→ FonderselPmi	50% Ftse Mib TR, 50% Ftse Italia Mid Cap TR
→ Pioneer Risparmio Italia	25% Bofa ML 1-3 anni Euro govt, 20% Ftse Italia Mid Cap Index, 55% Bofa ML Euro Large Cap Corporate
→ Zenit Obbligazionario	45% Bofa ML Emu Direct Governments, 25% Bofa ML Emu Corp. Large Cap, 20% Bofa ML Euro Currency Libor 3-month Constant Maturity, 10% Ftse Italy All-Share
→ Zenit Pianeta Italia	85% Ftse Italy All-Share, 15% Mts ex-Bank of Italy Bot

Fonte: elaborazione Milano Finanza dai prospetti informativi sintetici dei fondi

GRAFICA MF-MILANO FINANZA