

LA CARICA DEI PIR

Istruzioni per l'uso

Articolo a cura di **Salvatore Gaziano***

Pir, il buono il brutto e il cattivo

Dopo anni che se ne parlava i Pir (Piani Individuali di Risparmio) sono diventati realtà anche in Italia e saranno probabilmente il nuovo strumento per banche e consulenti finanziari di matrice bancaria che consentirà di intercettare il risparmio degli italiani per dirigerlo verso Piazza Affari & dintorni. E soprattutto verso le società a piccola e media capitalizzazione.



L'obiettivo

L'obiettivo dei Pir è indirizzare il risparmio verso le piccole e medie imprese italiane con il risultato, ci si auspica, di stimolare l'economia nazionale. Il sex appeal dei Pir? Soprattutto fiscale. Una "musica" per le orecchie di molti risparmiatori italiani che devono convivere con un sistema di tassazione fra i più complicati e astrusi del pianeta, con una pressione fiscale elevata, e che di fronte ai "benefici fiscali" sono più facilmente disposti a mettere la firma sulla linea tratteggiata, costi quel che costi. Anche se magari i contro sono superiori ai pro. Ma i Pir sono un investimento veramente così furbo anche per i risparmiatori, oltre che per le società di gestione? Secondo noi no e lo spieghiamo in questo breve studio.

Poca flessibilità e rischio di scarsa diversificazione

Se amate i titolini, ovvero small e medium cap, e avete uno spirito patriottico, viene

subito voglia di sottoscrivere un Pir e capire subito dove mettere la firma. Ma finora vi abbiamo raccontato solo il lato "buono" di questo strumento. C'è anche un lato "brutto" e uno "cattivo" che andrebbero presi in considerazione prima di investire su questo "contenitore". Quando si decide di investire è bene considerare tutti i fattori, e non solo quelli positivi. E in particolar modo quando esistono dei vincoli temporali e si concentrano gli investimenti in un asset particolare e poco diversificato. L'incentivo fiscale può essere giudicato interessante, ma occorre capire il rischio che ci si assume, visto che nessuno "regala" nulla nel mondo della finanza.

I lati oscuri

Per fare un Pir, dovete per forza rivolgervi a un intermediario che vi venda un prodotto conforme? Teoricamente no, perché potreste chiedere alla vostra Banca di mettere i titoli Pir "compliant" all'interno di

LA CARICA DEI PIR

Istruzioni per l'uso

Articolo a cura di **Salvatore Gaziano** *



un deposito titoli che vi consenta di usufruire delle agevolazioni previste. Un vero e proprio conto titoli dedicato al Piano Individuale di Risparmio. In sostanza, è possibile costruirsi un Pir da sé rispettando i requisiti della normativa. Al momento, però, nonostante questa possibilità sia prevista dalla normativa, il fai da te non è praticamente possibile. Nessuna banca è attrezzata per i Pir nel caso si punti al fai da te e al risparmio amministrato.

Per le cose semplici la normativa italiana non è mai molto precisa e attrezzata e nelle banche esiste anche un innegabile conflitto d'interesse sull'argomento. In effetti per le banche, piuttosto che gestire questa sorta di deposito titoli speciale, è molto più facile vendere il "pacchetto" del Pir già confezionato dalla casa o da una società con cui si ha un accordo di distribuzione (e che retrocede commissioni). Se volete invece sottoscrivere un Pir tramite un fondo d'investimento o una

LA CARICA DEI PIR

Istruzioni per l'uso

Articolo a cura di **Salvatore Gaziano** *

gestione patrimoniale, l'industria del settore ha già i motori accesi al massimo della velocità e non passa settimana nella quale non viene annunciato un nuovo prodotto conforme ai Pir.

Il rendimento atteso

Nessuno può sapere quale sarà il rendimento dei fondi "Pir compliant" e, quindi, fare delle simulazioni serie è impossibile. 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. Lungi da noi sostenere che le medium e le small cap italiane sono un investimento da cui stare alla larga, ma ci sono due importanti considerazioni da fare: l'investimento sulle azioni italiane non va mai eccessivamente sovrappesato, poiché presentano una forte volatilità e il nostro Paese non è certo fra i luoghi più tranquilli dove investire. Basti pensare che l'indice principale di Piazza Affari rispetto ai massimi del 2007 è tuttora sotto del 30% (dividendi compresi). Uno degli errori tipici di molti risparmiatori analizzato dalla finanza comportamentale è proprio l'home bias, la tendenza cioè di prendere decisioni "familiari" perché percepite come non rischiose o solo perché si crede di conoscere meglio quello che ci è più vicino, con la conseguenza, per esempio, di detenere troppi investimenti (azioni e/o obbligazioni) del Paese in cui si vive, diminuendo la diversificazione e concentrando troppo il rischio. Il rischio dei Pir è quindi che alcuni risparmiatori attirati

dal "fiscal appeal" non valutino tutte le conseguenze di questa scelta se attuata in modo "pesante" sul proprio patrimonio. Sono da valutare quindi i pro ma anche i contro di detenere per 5 anni un investimento azionario.

Tra pro e contro

Fra i pro dei Pir compliant in caso di rendimento positivo c'è il sex appeal fiscale, ma non è scritto da nessuna parte che fra 5 anni il valore del fondo d'investimento sia superiore a quello attuale. Magari fra 2 anni c'è un top del mercato e poi un crollo dal quale il mercato si riprende, ma senza superare il livello di partenza iniziale. Che si fa? Se si è acquistato un fondo Pir compliant si può restare investiti e sperare naturalmente che nel tempo le cose si mettano a posto. Magari dopo 10 anni il vantaggio fiscale e l'investimento tornano in pareggio. Oppure si può uscire dal Pir e disinvestire le quote del fondo sottoscritto. In questo caso, però, se si è in guadagno si perde tutto il vantaggio fiscale e, se il fondo prevede delle commissioni d'uscita si dovrà pagare pure per il disturbo. Insomma l'investimento nei Pir andrebbe valutato non guardando solo al presunto beneficio fiscale, ma soprattutto al proprio profilo di rischio, al proprio orizzonte temporale, alla propria asset allocation e al patrimonio posseduto, e al Ter (Total Expense Ratio, ovvero il costo complessivo annuale del fondo) del Pir.

* Direttore investimenti di **SoldiExpert** Scf