

Pir, grandi patrimoni frenati dal tetto ma Invest Bank punta sui ricchi portafogli

IL LIMITE DEI 30MILA EURO DI INVESTIMENTO MASSIMO ALL'ANNO, PER UN TOTALE DI 150MILA EURO IN UN QUINQUENNIO LIMITA LE SCELTE. TUTTAVIA GLI OPERATORI PROFESSIONALI ANALIZZANO I DIFFERENTI TITOLI E METTONO A PUNTO GESTIONI PIÙ COMPLESSE

Luigi dell'Olio

Milano

Le caratteristiche del Pir, come la necessità di investire con un'ottica di lungo periodo e la propensione a inserire in portafoglio anche titoli poco liquidi, lo rendono uno strumento ideale per i clienti del private banking. Che tuttavia sono limitati dal tetto dei 30mila euro di investimento massimo all'anno, per un totale di 150mila euro in un quinquennio. Qualche indicazione sulla natura dello strumento, sulle sue potenzialità e i suoi limiti può però essere utile a farsi un'idea e a confrontare questa soluzione con altre disponibili sul mercato. Ricordando che sotto il medesimo cappello rientrano prodotti anche molto diversi tra loro.

Partendo dai numeri, l'esordio dei Pir è stato superiore alle attese. Un vero e proprio boom. Dunque sembra funzionare l'incentivo fiscale che prevede la detassazione sugli eventuali guadagni generati, complice un'attività frenetica da parte della distribuzione. Intesa SanPaolo e Mediolanum hanno superato già a giugno il miliardo di raccolta a testa, seguite da Pioneer, Lyxor e Arca. Ma c'è reale convenienza anche per l'investitore e come orientarsi tra decine di prodotti disponibili? La stragrande maggioranza dell'offerta è composta da fondi comuni, ma non mancano soluzioni assicurative ed Etf. Questi ultimi, non prevedendo la movimentazione del portafoglio, costano sensibilmente meno, ma con tutti i rischi di investire su un paniere di titoli senza una gestione professionale pronta a scegliere le opportunità del momento a cogliere i rischi.

Quanto alla convenienza dello strumento in sé, la detassazione sugli eventuali guadagni è un indubbio vantaggio, ma ovviamente i conti si potranno fare solo alla fine.

E il giudizio verosimilmente sarà diversificato tra e prodotto e prodotto, come accade oggi quando si paragonano soluzioni che pure appartengono alla medesima categoria, come può essere un fondo azionario Italia. Difficile, invece, fare un paragone con i fondi pensione, che hanno costi ridotti, consentono anche una deduzione della somma versata dal reddito annuo, ma sono soggetti a tassazione al termine dell'investimento. Insomma, due perimetri molto differenti tra loro: piuttosto, possono essere considerate come soluzioni complementari.

Di sicuro, un aspetto da considerare è relativo ai costi, che a lungo andare possono pesare sulla performance generale. «C'è la probabilità che fra cinque anni molti risparmiatori scopriranno che quanto hanno risparmiato di tasse è stato assorbito tutto dai costi di gestione dei prodotti sottoscritti e nemmeno è bastato a riportare il conto in positivo rispetto al presunto risparmio fiscale», commenta Salvatore Gaziano, direttore investimenti della società di consulenza SoliExpert Scf, che è tra i più critici.

Sul mercato ci sono decine di soluzioni d'investimento Pir compliant, mentre è più difficile il percorso per chi vuole optare per il fai da te, dato che pochi istituti consentono di aprire un deposito titoli in questo ambito. È una scelta di business, quella di concentrare le altre sul capitolo fondi, o vi sono altre ragioni? Difficile trovare banchieri disposti a rispondere. Fuori dal coro spiega Massimo Doris, amministratore delegato di Mediolanum, che spiega: «E' stato un concorso di ragioni ad averci spinto in questa direzione. Innanzitutto il fatto che la domanda da parte della clientela è limitata e la cosa non sorprende, considerato che il fai da te impone di prestare continua attenzione al rispetto dei parametri previsti dalla norma». Anche senza movimentare il portafoglio, infatti, i valori dei titoli in portafoglio variano nel tempo e questo può portare a sfondare i limiti relativi al peso di small e medium cap in portafoglio. «Inoltre sarebbe necessario creare un conto corrente ad hoc, in aggiunta a quello classico, per tenere traccia di tutte le operazioni relative al Pir e questo comporterebbe costi ulteriori a carico

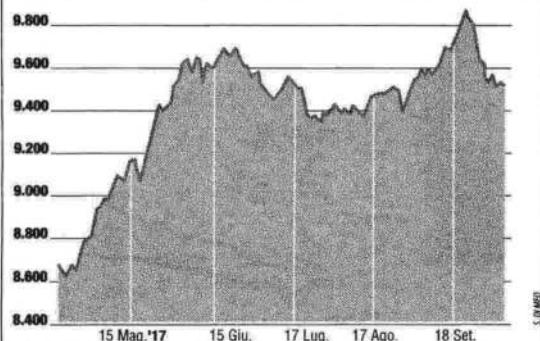
della struttura», aggiunge Doris. Dunque, complessità a carico degli investitori e costi per le banche ritenuti non adeguati rispetto ai ricavi attesi.

Lo scenario è differente per gli istituti di piccole dimensioni e specializzati nella gestione dei grandi patrimoni, che in alcuni casi stanno valutando l'opportunità di lanciarsi in questo settore contando su strutture più snelle o anche solo per differenziarsi rispetto al resto dell'offerta, mettendo quindi in conto la possibilità di non generare redditività, almeno nel breve. Si è già orientata in questa direzione Invest Banca: «Ci siamo assunti l'onere di gestire in maniera complessa la nuova configurazione fiscale», racconta il direttore generale Stefano Sardelli. Per il quale l'accoglienza del mercato dimostra l'interesse da parte degli investitori, anche se avverte: «Il rischio di un eccesso di valutazione derivante da un flusso di investimenti in qualche modo forzato verso pochi titoli è reale».

Il ritmo delle nuove Ipo, infatti, è ancora limitato e il rischio che la concentrazione di acquisti possa portare a quotazioni eccessive c'è, anche solo in prospettiva. «Se guardiamo ai multipli attuali dei titoli di eccellenza e di quelli che hanno quote importanti all'interno di nicchie di mercato, sono paragonabili a quelli di mercati simili, come MidDax, Nasdaq e Nasdaq Biotech». Una riflessione che riporta all'importanza di scegliere con attenzione i titoli, cosa che dovrebbe suggerire prudenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INDICE FTSE AIM ITALIA



Accanto,
un'immagine
di Borsa
Italiana, che
ha registrato
un boom
della raccolta
dei Pir verso le
aziende
quotate



Massimo Doris (1)
amm. delegato
di Mediolanum
Stefano Sardelli (2)
direttore
generale di
Invest Banca
Salvatore Gaziano (3)
direttore
Investimenti
della società di
consulenza
SoldiExpert Srl



3

