

CONVIENE INVESTIRE NEI PIR?

Che cosa sono i Piani individuali di risparmio, meglio conosciuti come Pir? E a cosa servono? Ecco le principali caratteristiche e alcuni punti di criticità del nuovo strumento finanziario

Nicola Quirino

docente Finanza Pubblica,
Accademia Guardia di Finanza



INTRODOTTI nel nostro ordinamento dalla manovra di bilancio per il 2017 (art. 1 commi 100 e 114, legge 232/2016), i Piani individuali di risparmio – spesso indicati con l’acronimo di Pir – sono una nuova categoria di strumenti finanziari a medio-lungo termine destinati ai piccoli investitori. Si tratta di strumenti che godono di un trattamento fiscale particolarmente vantaggioso, tenuto conto che, mantenendo i Pir per almeno cinque anni, i relativi proventi (rendimenti e plusvalenze) non vengono assoggettati all’imposta sui redditi da capitale. Se si prescinde dal suddetto periodo minimo di detenzione (e dai vincoli di portafoglio esaminati più avanti), questi appaiono quindi – dal punto di vista fiscale – più appetibili

degli stessi titoli di Stato, le cui cedole, com’è noto, sono sottoposte a ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 12,5%, contro il 26% delle altre rendite finanziarie. Senza dimenticare che i Pir, così come i titoli del debito pubblico, sono esclusi dall’imposta di successione, la quale colpisce con un’aliquota minima del 4% l’asse ereditario, ossia il patrimonio netto del *de cuius*.

Da quanto appena detto emerge che il regime di tassazione dei Pir non è poi molto dissimile da quello dei cosiddetti Isa (Individual savings account), cioè dei depositi vincolati esentasse introdotti nel Regno Unito nel 1999. Depositi che, secondo le rilevazioni del Treasury, assorbono oggi complessivamente più di 585 miliardi di sterline, corri-



spondenti a quasi il 30% del Pil^[1]. Si badi però che il grande successo degli Isa nel Regno Unito è ascrivibile non solo alla detassazione dei proventi ma anche ad altri fattori, tra i quali vale la pena citare l'utilizzo a fini previdenziali, i limitati vincoli agli investimenti, l'ampia varietà di prodotti offerti (cash Isa, lifetime Isa, junior Isa ecc.), la possibilità di aderire a più piani e i ridottissimi costi di gestione. A tale proposito, basti rilevare che su un deposito di 50mila sterline l'incidenza dei costi tocca un valore minimo dello 0,1%, per effetto della forte concorrenza di mercato.

La natura giuridica dei Pir

Rivolti esclusivamente alle persone fisiche residenti in Italia^[2], i Pir sono dei "contenitori" di atti-

vità finanziarie (azioni, obbligazioni, conti correnti ecc.) che possono assumere diverse configurazioni giuridiche: fondi comuni di investimento, Sicav, gestioni individuali di portafogli, depositi amministrati, polizze assicurative e così via. Pertanto, il risparmiatore che decide di aderire a un Pir (ciascuna persona fisica non può aderire a più di un Pir a lungo termine) può rivolgersi non solo a una società di gestione del risparmio o a una società di investimento a capitale variabile, ma anche a un istituto di credito o una compagnia di assicurazione. Naturalmente, nella scelta dell'intermediario il risparmiatore dovrà prestare particolare attenzione alle commissioni di sottoscrizione, gestione e performance, tenuto conto che queste possono ridurre in misura apprezzabile la redditività degli investimenti e annullare in tutto o in parte i benefici fiscali. Ciò è vero soprattutto con riferimento alle commissioni di performance che, come si rileva dalla lettura dei dati contenuti nella tabella allegata, toccano valori massimi del 20 e addirittura del 25%. Percentuali, queste, che dovrebbero far capire come le decisioni di investimento non possano basarsi solo su considerazioni di carattere fiscale, soprattutto in una fase, come quella attuale, contraddistinta da una maggiore incertezza delle aspettative.

CARATTERISTICHE PER BENEFICIARE DELL'ESENZIONE FISCALE



VINCOLI DI PORTAFOGLIO

almeno il
70%

IN STRUMENTI FINANZIARI DI AZIENDE ITALIANE O ESTERE EUROPEE CON STABILE ORGANIZZAZIONE IN ITALIA

non più del
30%

DOVE SI VUOLE

almeno il
21%

IN STRUMENTI FINANZIARI DI IMPRESE NON PRESENTI NELL'INDICE DI BORSA FTSE-MIB



VINCOLI PER L'INVESTITORE

1

INVESTIRE PER ALMENO 5 ANNI

2

MASSIMO 30MILA €/ANNO

3

MASSIMO 150MILA € IN TOTALE

Perché piacciono

Come suffragato dalla documentazione statistica disponibile, i Pir stanno riscuotendo un notevole apprezzamento da parte del pubblico dei risparmiatori, anche in considerazione del taglio minimo di sottoscrizione (pari a 500 euro).

[1] 1 585 miliardi di sterline degli Isa sono costituiti per il 46% da cash e per il rimanente 54% da azioni, obbligazioni e altri titoli. Cfr. HM Treasury, HM Revenue & Customs, Individual savings account (Isa) Statistics, August 2017

[2] Un singolo soggetto non può essere titolare di più di un piano individuale di risparmio e non può investire nel piano più di 30mila euro all'anno (ovvero più di 150mila euro complessivamente).

Graduatoria dei principali fondi Pir in base alla commissione di performance

Posizione in graduatoria	Fondo	Commissioni (%)	
		Gestione	Performance
1	Ubi Pramerica Mito 25	1,20	25,00
2	Ubi Pramerica Mito 50	1,50	25,00
3	AcomeA Italia Q2	0,80	20,00
4	Amundi Valore Italia Pir – Classe P	1,50	20,00
5	Amundi Dividendo Italia Pir	1,85	20,00
6	Anima Crescita Italia Clap	1,35	20,00
7	Economia Reale Equity Italia	2,00	20,00
8	Economia Reale Bilanciato Italia	1,35	20,00
9	New Millenium Pir Bil. Sist. Italia	0,75	20,00
10	Investimenti azionari Italia	1,83	20,00
11	Investimenti bilanciati Italia	1,50	20,00
12	Symphonia Az. Small Cap Italia	1,80	20,00
13	Zenit Pianeta Italia Pir	1,30	20,00
14	AcomeA Patrimonio Esente Q2	0,85	15,00
15	Aletti Gestielle Pro Italia	1,50	15,00
16	Allianz Azioni Italia All Stars cl P	1,80	15,00
17	Anthilia Small Cap Italia – Cl. A30	1,86	15,00
18	Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	2,07	15,00
19	Mediolanum Flessibile Futuro Italia	2,06	15,00
20	Pioneer Risparmio Italia	1,20	15,00
21	Pioneer Sviluppo Italia	1,85	15,00
22	Symphonia Patrim. Italia risp.	1,30	15,00
23	Anima Iniziativa Italia Clap	2,00	10,00
24	Investiper Italia Pir 25	1,30	10,00
25	Mediobanca Mid&Small Cap Italy	1,50	10,00
26	Eurizon Pir Italia 30	1,40	10,00
27	Eurizon Progetto Italia 20	1,20	10,00
28	Eurizon Progetto Italia 70	1,60	10,00

Fonte: Elaborazione su dati Sole 24 Ore

A sostegno di ciò, basti evidenziare due dati. Il primo: dopo appena sei mesi dal lancio sul mercato italiano, avvenuto all'inizio del 2017, i Pir hanno già raccolto più di 5 miliardi di euro e hanno investito il 50% di tale somma in società italiane consolidate e il

19% in società quotate con ridotta capitalizzazione (le cosiddette small-mid caps). Il secondo: in base alle valutazioni degli esperti, la raccolta dovrebbe crescere notevolmente nei prossimi anni, tanto da sfiorare nel 2022 la soglia dei 70 miliardi di euro.

Le condizioni per beneficiare dell'esenzione fiscale

Come si è già detto, per beneficiare dell'esenzione fiscale occorre non solo detenere i Pir per almeno un quinquennio, ma anche rispettare dei vincoli di portafoglio, dato che il patrimonio dei piani deve essere principalmente investito nell'economia reale e, in particolare, nelle imprese di media-piccola dimensione, che sono quelle che incontrano maggiori difficoltà ad accedere al mercato dei capitali. Più precisamente, secondo quanto disposto dall'art. 1, commi 102 e 103 della legge 232/2016, l'esenzione fiscale viene accordata se le scelte di portafoglio degli intermediari rispettano tre condizioni.

La prima condizione è che almeno il 70% delle risorse di un Pir sia investito in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati, emessi da imprese italiane o da imprese europee con una stabile organizzazione nel nostro Paese. Il restante 30% può invece essere destinato ad altre attività finanziarie, compresi i depositi bancari e postali.

La seconda condizione è che almeno il 21% delle risorse sia investito in strumenti finanziari emessi da imprese che non sono inserite nell'indice Ftse Mib di Borsa italiana o in altri indici equivalenti di mercati esteri.

La terza condizione infine è che la quota di risorse investita in strumenti finanziari dello stesso emittente non superi la soglia del 10%.

Principali obiettivi e rischi

Nelle intenzioni del legislatore, una fetta piuttosto consistente del patrimonio dei Pir dovrebbe quindi essere destinata al finanziamento delle imprese di media-piccola dimensione, la cui attività risulta pesantemente condizionata dalla dipendenza dal credito bancario. È inutile dire che si tratta di un obiettivo di fondamentale importanza per l'economia italiana, tenuto conto che l'estrema frammentazione del nostro tessuto imprenditoriale costituisce un freno per la produttività e l'innovazione.

In tale contesto non si può però fare a meno di notare che, in Italia, il numero delle piccole e medie imprese che hanno accesso al mercato regolamentato appare ancora piuttosto contenuto: sono infatti poco più di 200 le pmi quotate sui mercati specialistici di Piazza Affari (MidCap, Star e Aim). Per cui, se il patrimonio dei Pir dovesse effettivamente espandersi al ritmo indicato dagli esperti, c'è il rischio che si creino tensioni tra domanda e offerta (se non delle vere e proprie bolle speculative), con inevitabili ripercussioni negative sui rendimenti dei piani. Si tenga presente inoltre che, es-

sendo i titoli delle imprese a minore capitalizzazione tendenzialmente più volatili (e quindi più rischiosi), alle loro esigenze di finanziamento potrebbero provvedere meglio i fondi di private equity e venture capital, i fondi pensione e gli altri investitori istituzionali, ossia proprio quei soggetti che in Italia stentano ancora ad affermarsi.

Le finalità previdenziali

Naturalmente, il fatto che i Piani individuali di risparmio abbiano come obiettivo prioritario il rafforzamento del sistema produttivo non esclude che vengano utilizzati anche per soddisfare esigenze di natura previdenziale. In particolare, per i lavoratori appartenenti alle fasce di reddito medio-alte i Pir potrebbero rappresentare un "quarto pilastro" da affiancare alla pensione pubblica (primo pilastro), ai fondi integrativi (secondo pilastro) e ai piani pensionistici individuali (terzo pilastro). Diversamente dal passato, infatti, oggi il mantenimento di un adeguato tenore di vita nella terza età non è più garantito dalla sola adesione a un singolo schema assicurativo, ma comporta lo sviluppo di un portafoglio di prodotti differenziati, in cui i Pir potrebbero svolgere una funzione intermedia tra la gestione di liquidità e la previdenza in senso stretto. Si badi, però, che alcuni dei vincoli di cui

si è fatto cenno non agevolano l'utilizzo dei piani per tale finalità. Certamente non agevola il fatto che gli investimenti debbano essere concentrati nelle imprese italiane, perché in questo modo si espone il patrimonio dei piani al "rischio Paese".

Come migliorare il mercato dei Pir

In queste poche righe si è cercato di sintetizzare le principali caratteristiche dei Piani individuali di risparmio, mettendo in risalto alcuni punti di criticità del nuovo strumento finanziario. Per concludere, occorre allora evidenziare una serie di misure che, sulla scorta dell'esperienza anglosassone, potrebbero forse migliorare il funzionamento del mercato dei Pir, accrescendone la flessibilità e temperandone i rischi. Tali misure sono costituite rispettivamente:

- 1) dalla possibilità per ciascuna persona fisica di sottoscrivere più piani di risparmio a lungo termine differenziati tra loro;
- 2) dallo sviluppo di prodotti tax-free di natura previdenziale (sulla falsariga dei lifetime Isa del Regno Unito);
- 3) dalla parziale attenuazione di alcuni vincoli alle decisioni di investimento;
- 4) dalla concessione di ulteriori agevolazioni alle pmi che intendono accedere ai mercati regolamentati. ■