

PIR / 1 Nel terzo trimestre questi fondi hanno registrato flussi per soli 475 milioni contro i 3.325 dei primi sei mesi. Il motivo? Il calo del mercato azionario e le tensioni su quello dei bond

I Piani perdono appeal

di **Max Malandra**

Case d'investimento, consulenti finanziari, investitori e risparmiatori avevano approvato in modo entusiastico l'avvio dei Pir a inizio 2017. Tanto che dopo un paio di mesi dall'introduzione, lo stesso Governo aveva già provveduto ad alzare le proprie stime di raccolta a 10 miliardi nell'anno e a 50 miliardi in cinque anni. Quest'anno, invece, di Pir se ne parla poco e l'entusiasmo è molto calato. Come confermano le statistiche trimestrali di raccolta dei fondi Pir compliant raccolte da Assogestioni che, a fronte dei 10,9 miliardi nel 2017, indicano in 3,8 miliardi di euro i flussi dei primi nove mesi dell'anno, con soli 475 milioni nel terzo quarter. Anche se, nel complesso, quasi 20 miliardi di euro (18,9 miliardi per la precisione) sono fluiti nei Pir - acronimo di Piani Individuali di Risparmio - a partire da gennaio 2017 e fino allo scorso settembre. «Il secondo semestre 2018 ha avuto un rallentamento nel collocamento di tali prodotti», conferma **Gianluca Scelzo**, Consigliere Delegato Di Copernico Sim. «Il mercato aveva apprezzato molto questi strumenti nei due semestri precedenti e quindi forse una parte dell'entusiasmo iniziale è andato via via scemando». La discesa dei mercati azionari - il Ftse Mib è in downtrend dai massimi di inizio maggio - e le tensioni su quello obbligazionario hanno infatti ridotto di molto l'appeal di questi strumenti di investimento, utili sia per il sistema Paese sia per gli investitori. I flussi di capitale indirizzati verso le società quotate

permettono infatti di raccogliere denaro per nuovi investimenti e iniziative imprenditoriali, mentre gli incentivi fiscali rendono conveniente, per il risparmiatore, nel medio lungo termine, questa tipologia di investimenti. «Essendo strumenti di lungo periodo ricordo, infatti, che per avere il vantaggio fiscale bisogna detenerli in portafoglio per almeno cinque anni, e non bisogna farsi condizionare troppo da quelli che sono stati i rendimenti di breve termine», spiega Scelzo.

Del resto gli operatori istituzionali si stanno comunque muovendo: «La quota degli investitori Pir è in significativa crescita rispetto allo scorso anno, rappresentando il 25% del flottante su Aim», commenta infatti **Anna Lambiase**, Ad di Ir Top Consulting. «E l'indice Ftse Aim Italia sovraperforma tutti gli altri indici di Borsa, in particolare il Ftse Small Cap. Le società quotate su Aim Italia nel primo semestre del 2018 hanno registrato una crescita media dei ricavi del 14%. Auspichiamo che il numero di aziende sul listino azionario continui a crescere nel 2018 e nei prossimi anni anche grazie al credito di imposta sui costi di ipo». Sull'Aim, però, finora, sono arrivati pochi soldi, appena 327 milioni, perché i gestori hanno investito 6,14 miliardi nelle società di Piazza Affari del listino principale e dello Star, che hanno dimensioni decisamente maggiori e sono più liquide, e per 6,76 miliardi in obbligazioni, etf e strumenti derivati. Buona parte, poi, è finita in denaro e titoli di Stato (5,67 miliardi di euro). Lo ha stimato Ambromobiliare, secondo

cui, con il vincolo aggiuntivo del 3% proposto dal deputato della Lega, Giulio Centemero, potrebbero arrivare altri 400 milioni di euro. Anche se, da gennaio a fine novembre, sull'Aim si sono registrate 26 nuove quotazioni, quattro business combination con spac quotate e cinque passaggi al mercato Mta: nel complesso, quest'anno l'Aim ha raccolto 1,3 miliardi in Ipo, di cui 1,2 attraverso la formula delle spac.

Certo, lo scenario economico - italiano ma anche dell'Eurozona - non è semplice e in prospettiva sta diventando sempre più complicato, tra rischi di nuovo rallentamento economico, conclusione del Qe e possibili rialzi dei tassi tra fine 2019 e inizio 2020. Eppure proprio le caratteristiche con cui sono stati delineati gli investimenti in Pir dovrebbero far riflettere sulle modalità con cui approcciarsi. «Questa tipologia di strumento finanziario possa essere consigliata a quegli investitori che possono risparmiare nel tempo o indirizzare in tali strumenti i propri investimenti in maniera mediata. Per questo stesso motivo è consigliato utilizzare dei piani di accumulo in maniera da sfruttare appieno quelli che sono i benefici fiscali dettati dalla normativa». Insomma, provare ad approfittare delle discese dei mercati borsistici per compiere investimenti spalmati nel tempo che bypassino il fatto di essere entrati a prezzi elevati. Del resto a non veder tutto nero sull'Italia sono gli analisti di Nomura che hanno inserito «Italian renaissance» tra i «cigni grigi» del 2019. «Il debito pubblico è ben oltre il 100% del Pil, il Paese ha un governo

populista alle prese con l'Unione Europea sui temi fiscali e la crescita economica è stata debole», scrivono infatti nel report «9 Grey Swans for 2019». «Non c'è quindi molto di interessante sul reddito fisso dell'Italia, ma mentre si può cercare di estrapolare il trend ribassista registrato nel 2018, il mercato può anche accorgersi di aver avuto una view estremamente ed eccessivamente pessimista. Dalla recessione del 2012, infatti, l'Italia ha un surplus delle partite correnti e dagli anni '90 un avanzo di bilancio prima del pagamento degli interessi». Insomma una situazione virtuosa del Paese su cui tuttavia pesa un debito pubblico fuori misura. «Il Paese è un prestatore netto nei confronti del resto del mondo», spiegano gli analisti di Nomura, che aggiungono: «Se l'Italia dovesse riuscire ad approvare le misure fiscali beneficerebbe di un impulso simile a quello di cui gli Stati Uniti hanno goduto nel 2018. E proprio come gli investitori sottovalutavano la crescita americana, potrebbero adesso commettere lo stesso errore».

Tuttavia i piani di investimento pluriennali servono proprio a questo: diluire le operazioni di investimento in modo da non rischiare di entrare sul mercato sui massimi di periodo e rimanere quindi con il cerino in mano, quanto piuttosto acquistare titoli periodicamente mediando quindi i prezzi di carico. «Un accorgimento molto importante è quello di predisporre un asset allocation nella quale ci sia la giusta percentuale di strumenti prudenti ed aggressivi e comunque un'adeguata diversificazione geografica», interviene Scelzo. «Per questo motivo certamente non è consigliabile utilizzare i Pir come unico strumento di investimento, ma come uno strumento di diversificazione. Indubbiamente in un orizzonte temporale medio lungo, e con delle masse monetarie comunque importanti un'allocatione delle risorse verso questi strumenti può essere redditizia e conveniente per il cliente fina-

le. Inoltre, aiuterebbe il mercato interno e, quindi, l'economia del nostro paese».

Il patriottismo economico rappresenta infatti un ulteriore atout di questo tipo di investimento. Esistono infatti alcuni vincoli nella normativa: il 70% di quanto raccolto deve essere destinato a strumenti finanziari (equity o debito) emessi dalle pmi italiane. Ma anche da imprese europee, purché abbiano una stabile organizzazione in Italia. Il restante 30% può essere destinato ad altri strumenti finanziari, anche ai conti correnti o ai conti deposito. Insomma, un utile strumento per finanziare le aziende italiane, altrimenti condannate all'asfissia finanziaria e alla perenne dipendenza dal sistema bancario. (riproduzione riservata)



Anna Lambiase

