
Piani individuali di risparmio a lungo termine come strumento di crescita per risparmiatori, imprese e intermediari

di PAOLA MUSILE TANZI

C'è un tipo di innovazione finanziaria che serve solo a chi l'inventa, ma c'è anche un'innovazione finanziaria che serve all'economia reale. I PIR, i piani di risparmio di lungo termine, approvati con la Legge di Bilancio (Legge 11 dicembre 2016, n. 232, art. 1, commi 100-114), rientrano in quest'ultima categoria e il loro successo è intrinseco nella loro denominazione, sono strumenti di investimento di lungo termine. La finanza ha bisogno di lungo termine per supportare la crescita delle imprese e i progetti degli individui. Il lungo termine consente di allineare gli interessi dei risparmiatori, delle imprese e degli intermediari finanziari. L'intreccio di interessi rafforza il tessuto della crescita. Con riferimento ai risparmiatori, persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, un aiuto a superare «la miopia degli investitori» (la *myopic loss aversion*), che accorcia l'orizzonte temporale di valutazione degli investimenti e rischia di ridurre la capacità di mantenere posizioni nel lungo termine (*the holding period*), deriva dall'esenzione fiscale per i redditi da capitale e redditi diversi e dall'esenzione da successione. L'agevolazione, prevista solo se il PIR è detenuto per almeno cinque anni, è un elemento di attrattiva per tutti gli investitori, in particolare quelli «senior», ovvero la componente più «ricca» del nostro mercato. Questi incentivi, previsti per un importo massimo investibile annuo di 30 mila euro e per l'importo complessivo massimo di 150 mila euro nell'arco dei cinque anni, sono stati ben compresi dai potenziali investitori, dal momento che la stima di raccolta annua, inizialmente elaborata dal MEF era di 1,8 miliardi per il 2017, è stata aggiornata a 10 miliardi a fine 2017 e a 67 miliardi in cinque anni. Questa esperienza ci avvicina a quanto hanno già sperimentato i risparmiatori francesi con i Plan d'Épargne Action (PEA), che hanno raccolto 120 miliardi di euro dalla data della loro introduzione nel 1992, i risparmiatori inglesi con gli Individual Saving Account (ISA) per un totale di 588 miliardi di euro dal 1999, i risparmiatori canadesi con i Tax Free Saving Account (TFSA) 150 miliardi di dollari dal 2009, i risparmiatori giapponesi Nippon Individual Saving Account (NISA) 78 miliardi di euro dal 2014 (dati a fine 2016), come ricordato nella presentazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR al Convegno del 18 dicembre scorso «I PIR tra agevolazioni agli investitori e finanziamenti alle imprese», organizzato da Egea presso Università Bocconi.

Con riguardo alle imprese, i PIR rappresentano un potente veicolo di risorse verso le imprese in particolare le imprese medio-piccole (pmi), considerati i vincoli previsti per il piano di investimento:

- almeno il 70 % del portafoglio deve essere investito in imprese italiane o europee con sede stabile in Italia, di questo 70% almeno il 30 % (quindi il 21% del totale portafoglio) deve essere investito in imprese che non appartengono al FTSE MIB o indici di mercato equivalenti;
- non più del 10 % del portafoglio può essere investito in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso soggetto, o con altra società appartenente al medesimo gruppo, oppure in depositi e conti correnti.

Date queste caratteristiche, è il momento «ideale» per avvicinare le pmi domestiche alla quotazione e al ricorso al mercato per reperire capitali. Secondo uno studio di Intermonte, i PIR saranno in grado di catalizzare risorse dai privati per 67,9 miliardi di euro in cinque anni, di cui 9,9 miliardi investito in azioni di pmi e oltre 4,3 miliardi investito sulla parte di debito di pmi. A questo proposito, le società con capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni di euro, a dicembre 2017, erano il 68% delle società quotate italiane (225 pmi su un totale di 329 società quotate italiane, fonte Borsa Italiana, 2017). Su questo fronte l'impatto del PIR è rilevante: nel 2017 si sono quotate 36 società, di cui 24 all'AIM, che conta nel complesso 96 titoli (+118% rispetto al 2017). Si stima che ad oggi AIM Italia abbia intercettato circa il 22% dei flussi raccolti dai PIR (Il Sole 24 ore, 11/01/2018). Già a giugno scorso le previsioni erano di 50 operazioni di IPO entro fine 2018 (IR Top, giugno 2017), ma divengono di mese in mese più ottimistiche. In particolare, la misura inserita nella Finanziaria 2018 di un credito di imposta sul 50% dei costi di consulenza sostenuti per la quotazione, mette a disposizione 80 milioni nel triennio 2018-2021 (massimo 500 mila euro ad azienda), per incentivare ogni anno la quotazione di 60-70 Pmi (Il Sole 24 ore, 11/01/2018). Grazie all'orizzonte di cinque anni dei PIR il loro "effetto volano" sulle small e mid cap dovrebbe diventare strutturale, fornendo un flusso continuo di liquidità al mercato.

In merito agli intermediari, è utile distinguere il ruolo che rivestono gli operatori dell'asset management sul fronte della produzione dei PIR e il ruolo degli intermediari che affiancano i risparmiatori nelle scelte di investimento a livello distributivo, comunque per entrambi il lungo termine è un elemento vitale per il loro ruolo.

Per gli asset manager la possibilità di operare con orizzonte di lungo termine è essenziale per svolgere un ruolo di sostegno dell'economia reale nel lungo termine, dimostrando la capacità, da un lato, di selezionare i progetti da sostenere, dall'altro, di gestire i rischi di portafoglio, con particolare attenzione, dato il limitato perimetro di investimento, al rischio di liquidità e al rischio di concentrazione. Le società di gestione del risparmio che operano nel settore erano 33 a fine 2017, tra queste le prime tre per flussi di raccolta da inizio anno nei PIR sono le società del Gruppo Intesa Sanpaolo con 1,93 miliardi di euro (di cui 1,283 miliardi di euro riferiti a Eurizon Capital e 653 milioni di euro a Fideuram), Mediolanum con 1,59 miliardi di euro e Arca con 578 milioni di euro (MF, 27/11/2017).

Per gli operatori che supportano le scelte di investimento dei risparmiatori, la disponibilità di piani di investimento di lungo termine, agevolati sotto il profilo della tassazione, è una soluzione che facilita il proprio ruolo nell'attività di pianificazione delle esigenze finanziarie del cliente, nonché il ruolo di "educatori" nei confronti del cliente. In assenza dell'orizzonte lungo termine, non è possibile ragionare in termini di "piano" e, in mancanza di ciò, è difficile supportare la realizzazione dei progetti a lungo termine della clientela ed è, invece, supportare progetti di vita, la sfida che questi professionisti portano avanti nel quotidiano.