

COPERTINA

NOVITÀ Anche se mancano chiarimenti normativi e un vero focus sulle pmi, i Piani di risparmio che azzerano le tasse prendono il via. Almeno 10 sgr hanno in rampa di lancio fondi ad hoc. Ecco che cosa propongono, quali sono i rischi e quali sono le opportunità

Pronti, partenza, Pir

di Paola Valentini

Debuttano sul mercato i fondi comuni legati ai Pir, i Piani individuali di risparmio che prevedono l'azzeramento dell'imposta sui redditi generati dall'investimento (l'aliquota è del 26%) e l'esenzione delle imposte di successione e donazione. E almeno dieci società di gestione del risparmio (Sgr), secondo una rilevazione di *MF-Milano Finanza*, sono pronte al debutto o lo faranno a breve. L'industria dell'asset management è infatti in prima fila per cogliere le potenzialità di questi nuovi strumenti nati pochi giorni fa (il 1° gennaio scorso) perché introdotti dalla legge di Bilancio 2017 con l'obiettivo di coinvolgere parte del risparmio italiano verso le pmi (nella definizione italiana ed europea aziende con meno di 50 milioni di fatturato), che rappresentano l'architettura dell'economia del Paese e che si sono sempre finanziate attraverso il canale bancario per la mancanza di un mercato liquido di capitali a loro dedicato. In teoria, dunque, i Pir sono stati pensati per dare sostegno alle piccole aziende ma in realtà, se non cambieranno alcune norme, si rischia di perdere un'occasione enorme e di non centrare l'obiettivo.

Ma andiamo con ordine. Più in generale i Pir sono contenitori fiscali all'interno dei quali è possibile collocare diverse tipologie di asset, quindi non soltanto fondi, ma anche azioni, obbligazioni, o un semplice deposito titoli collegato al conto corrente. Possono essere sottoscritti esclusivamente da persone fisiche e ciascun individuo potrà essere titolare di un solo Pir. Il capitale annuo massimo investibile nei Pir è pari a 30 mila euro per un totale complessivo di 150 mila euro. La durata minima di permanenza nel piano, per beneficiare delle esenzioni fiscali, è cinque anni. Una volta rispettate queste condizioni scatta la detassazione: i proventi e gli utili derivanti dagli investimenti effettuati tramite i Pir sono infatti totalmente esenti dalle imposte sul capital gain e il patrimonio non è soggetto a imposte di successione o donazione. In caso di estinzione anticipata prima dei cinque anni le tasse sono invece dovute (con interessi ma senza sanzioni). Un lasso temporale stabilito al fine di incentivare gli investimenti su un orizzonte congruo per garantire alle im-

I CINQUE CAPISALDI DEI PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO A LUNGO TERMINE

Cosa è un Piano di risparmio

1 Il piano di risparmio a lungo termine è un "contenitore fiscale" (fondi comuni, gestione patrimoniale, contratto di assicurazione, deposito titoli) all'interno del quale i risparmiatori possono collocare qualsiasi tipologia di strumento finanziario (azioni, obbligazioni, fondi, contratti derivati) nonché somme di denaro liquide rispettando però determinati vincoli di investimento. Pertanto è possibile realizzare un piano di risparmio anche semplicemente mediante la sottoscrizione di quote di un fondo, istituito in Italia o in uno Stato membro dell'Ue o in uno Stato aderente all'Asee, che rispetti i vincoli di investimento stabiliti dalla normativa italiana



Destinatari dell'agevolazione

3 Destinatari dell'agevolazione sono solo le persone fisiche relativamente agli investimenti effettuati al di fuori dell'esercizio di impresa. Ciascuna persona fisica può essere titolare di un solo piano di risparmio



Vincoli alle somme investibili nel Pir

30.000 euro all'anno - Max 150.000 euro totale

4 Ciascuna persona fisica non può investire più di 30.000 euro all'anno nel Pir ed entro un limite complessivo di 150.000 euro.



Agevolazione fiscale

2 L'agevolazione fiscale consiste nell'esenzione da tassazione dei redditi, qualificabili come redditi di capitale o come redditi diversi di natura finanziaria derivanti dagli investimenti effettuati nel Pir (aliquota del 26% azzerata). Sono esclusi dall'agevolazione i redditi derivanti dal possesso di partecipazioni qualificate e, più in generale, quelli che concorrono a formare il reddito complessivo dell'investitore



Mancato rispetto delle condizioni per beneficiare dell'agevolazione

5 In caso di mancato rispetto del limite temporale dei 5 anni o dei limiti alla diversificazione e concentrazione degli investimenti sono dovute le ordinarie imposte sui redditi medio tempore percepiti dall'investitore, aumentati degli interessi



COMPOSIZIONE

Investimento vincolato: un ammontare pari almeno al 70% del valore complessivo degli strumenti finanziari detenuti nel Pir deve essere investito in strumenti finanziari (obbligazioni o azioni, sia quotati sia non quotati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione) emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o europee (Ue o See) non residenti ma con stabile organizzazione in Italia. Di questo 70% almeno il 30% (che equivale al 21% del valore complessivo degli investimenti del Pir) deve essere investito in strumenti finanziari emessi da società italiane ed europee (Ue o See) con stabile organizzazione in Italia diverse da quelle del Ftse Mib o di altri indici equivalenti di altri mercati regolamentati. Il 30% può essere investito in qualsiasi strumento finanziario (compresi i depositi e c/c).

Limiti alla concentrazione: il patrimonio del Pir non può essere investito per una quota superiore al 10% del suo valore complessivo in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso emittente o con altra società appartenente al medesimo gruppo o in depositi e conti correnti. Tale vincolo è posto a presidio della adeguata diversificazione del portafoglio che l'intermediario professionale deve garantire al risparmiatore

DURATA MINIMA

Il vincolo di detenzione degli strumenti finanziari, pari a 5 anni, ha la finalità di impedire che gli impieghi nel piano vengano effettuati con finalità speculative e, al contempo, di garantire alle imprese destinatarie delle risorse di poter contare sui capitali ricevuti in modo stabile per un periodo di tempo medio/lungo

prese di contare su un flusso di capitali stabile.

Qualunque forma assunta il Pir, i suoi investimenti devono essere rivolti per almeno il 70% verso strumenti finanziari (azioni o obbligazioni quotate e non nei mercati principali o nei sistemi multilaterali di negoziazione) di aziende italiane o europee (della Ue o dello Spazio economico europeo) con una stabile organizzazione in Italia (il restante 30% del valore del Pir può essere investito in qualsiasi altro strumento, inclusi i depositi e i conti correnti).

Di questo 70%, il 30% (che equivale al 21% dell'investimento complessivo) deve essere composto da strumenti di società non comprese nei principali indici di borsa, a partire dal Ftse Mib italiano. Ed è su questo passaggio che il progetto Pir rischia di non raggiungere appieno il suo scopo. Perché escludere solo le blue chip dal piano significa ricomprendervi una serie di mid cap da fatturati ben superiori a 50 milioni che finirebbero col monopolizzare gli investimenti data la loro maggiore liquidità. Secondo le stime i Pir potrebbero avere un importante impatto sul sistema Italia, mobilitando fino a 18 miliardi in nuovi investimenti nei prossimi quattro anni. E l'obiettivo vero sarebbe far affluire il denaro sulle pmi che rappresentano il 90% delle aziende italiane. E che trovano nell'Aim di Borsa Italiana il vero mercato loro dedicato per la quotazione. L'Aim oggi ospita 77 aziende quotate, poche rispetto al gemello della borsa di Londra che ne conta oltre 3 mila. Per questo motivo un rilancio dell'Aim potrebbe essere ottenuto attraverso maggiori incentivi fiscali per investire in pmi vere che adesso non sono comprese nella normativa. «L'introduzione di incentivi fiscali potrebbe favorire, su esempio di esperienze estere di successo, la nascita di fondi dedicati», nota Anna Lambiase, ad di Ir Top, partner Equity Markets di Borsa Italiana. Si innescherebbe dunque un circolo virtuoso tale da dirottare più risorse sulle pmi italiane. Sarebbero necessari dunque correttivi per poter creare condizioni tali da rendere il mercato di borsa delle pmi liquido, altrimenti le risorse che saranno investite sui Pir rischiano di premiare le aziende di dimensioni maggiori tra le mid cap, contraddicendo lo spirito della normativa.

I Pir sono quindi l'innescio di questo meccanismo. E, come detto, le società di asset management so-

Foto: Assogestioni

Pioneer crea una nuova famiglia e lavora con le reti

Pioneer ha dedicato ai Pir la nuova famiglia di fondi Pioneer Risparmio Italia. Il primo comparto vedrà la luce entro la fine di questo mese. Sarà un bilanciato prudente: potrà investire fino al 30% in azioni di mid e small cap italiane e il restante 70% in titoli di Stato e obbligazioni societarie italiane.



Cinzia Tagliabue

«Conoscendo la bassa propensione al rischio delle famiglie abbiamo deciso di farle avvicinare con cautela ai Pir», spiega Cinzia Tagliabue, amministratore delegato di Pioneer Investments Italia. Più avanti sarà poi creata una versione a maggior contenuto di azioni e quindi con maggior rischio. «Sarà prevalentemente azionario con un profilo di rischio più

aggressivo e arriverà sul mercato entro il primo semestre di quest'anno», dice Tagliabue. L'idea di Pioneer è di avviare gli investitori retail ai Pir anche tramite i piani di accumulo, quindi con investimenti a rate. La soglia minima di ingresso dei nuovi fondi legati ai Pir sarà infatti di 50 euro. Il gestore di riferimento del comparto che partirà nelle prossime settimane è Enrico Bovolini, manager

basato in Italia del team dei multi asset, supportato dalla squadra guidata da Cristina Matti, responsabile piccole e medie aziende del mercato italiano. Il fondo investirà anche nell'Aim, il circuito di Borsa italiana dedicato proprio alle pmi. In questa fase, per preparare il campo al lancio, Pioneer è impegnata a lavorare con i propri collocatori, sia banche sia re-

ti di consulenti finanziari, per far capire i benefici fiscali dei Pir. «Vogliamo supportare le nostre reti affinché diano la giusta consulenza e facciano apprezzare

la potenzialità dei Pir», sottolinea Tagliabue. Di qui la scelta di dare agli investitori un assaggio tramite un fondo prudente «che è più nelle loro corde, per poi passare a un comparto più esposto alle azioni dal quale deriverà un maggiore beneficio fiscale dato che investirà di più nella borsa italiana che attualmente è deprezzata rispetto agli altri mercati esteri», osserva Tagliabue.

no al lavoro per raccogliere la proposta lanciando Pir sotto forma di fondi comuni specializzati in azioni di pmi, ma anche polizze. «Siamo convinti che la nuova normativa sui Pir avvicini il risparmio privato, fondamentale

UNA SIMULAZIONE PER IL FONDO PIONEER

Stima dei vantaggi fiscali collegati al fondo in regola con la normativa Pir che Pioneer lancerà in gennaio (il vantaggio è calcolato rispetto a un fondo tradizionale), basata su simulazioni sui dati storici 2008-2016.

Risparmio fiscale...	...in percentuale su investimento iniziale	...in euro su un investimento di 30.000 €
◆ Scenario peggiore	3%	1.024
◆ Scenario medio	7%	2.030
◆ Scenario migliore	11%	3.448

Fonte: Pioneer

Anima arriva per prima con un prodotto tutto nuovo

Anima è la prima Sgr a lanciare un nuovo fondo in regola con la normativa sui Pir. Anima Crescita Italia è stato avviato il 9 gennaio scorso. «È un bilanciato obbligazionario con profilo di rischio 4 (in una scala da 1 a 7, ndr), dunque si rivolge a un bacino piuttosto ampio di clienti», spiega Claudio Tosato, direttore prodotti di Anima. Può essere sottoscritto con un piano di accumulo (pac) con rate mensili da 50 euro (o con un investimento unico iniziale a partire da 500 euro per la classe Ap e da 2 mila euro per la classe Ad). E la classe Ad del fondo può distribuire una cedola semestrale (il sottoscrittore può scegliere il reinvestimento dei proventi nel fondo o il loro accredito in conto corrente).

Il portafoglio prevede un investimento medio in obbligazioni del 65% (50% corporate italiane e 15% obbligazioni governative internazionali a medio lungo termine), azioni per il 30% (15% azioni italiane small cap, 7% azioni italiane large cap, 8% azioni mondiali large cap) e il restante 5% in li-

quidità. La struttura delle commissioni di Anima Crescita Italia è del tutto simile al fondo Visconteo, storico prodotto della casa dedicato alle famiglie, che ha una commissione di gestione annua pari a 1,35% alla quale si aggiunge una commissione di performance se il gestore fa meglio del benchmark. Ma, in Anima, già esisteva un prodotto utilizzabile per i Pir perché in regola



Claudio Tosato

con i limiti agli investimenti previsti dalle disposizioni in materia. Si tratta di Anima Iniziativa Italia, un azionario focalizzato sulle small-mid cap italiane che ha debuttato all'inizio del 2015. «Contiamo di lanciare, nel corso dei prossimi mesi, una classe di questo fondo dedicata agli investimenti Pir», aggiunge Tosato. Anima Iniziativa Italia è un azionario Italia con un profilo di rischio di grado sei e un fo-

cus specifico sulle società a bassa e media capitalizzazione. Dall'avvio, nel febbraio 2015, a fine 2016 il fondo (classe istituzionale Yd) ha registrato una performance del 12% contro il +6,3% del benchmark. «Per il suo profilo di investimento, questo fondo è dedicato agli investitori con una alta propensione al rischio e che vogliono puntare in maniera specifica sul mercato azionario

italiano, idealmente nell'ambito di un portafoglio che preveda anche investimenti in altre asset class e aree geografiche», avverte Tosato. Anima Iniziativa Italia ha commissioni di gestione del 2% ed è sottoscrivibile con versamento unico iniziale a partire da 500 euro (classe A, mentre per la classe Ad a distribuzione dei proventi l'importo minimo iniziale è di 2 mila euro) o con rate da 50 euro.

risorsa per il nostro Paese, all'economia reale», afferma Andrea Ragaini, vice direttore Generale Banca Generali, «si tratta dunque di un tema che stiamo guardando con particolare attenzione». Banca Generali sta studiando la normativa e preparando soluzioni innovative per la clientela del private banking, che è il target di riferimento della banca del gruppo Generali. «Compatibilmente con gli ultimi chiarimenti in materia, abbiamo in programma nei prossimi mesi di lanciare un prodotto dedicato che, oltre ai vantaggi fiscali per i sottoscrittori di lungo periodo, possa contare su caratteristiche distintive nella gestione, come tipico delle nostre soluzioni presenti sul mercato. Al perimetro di investimento stiamo infatti anche verificando l'opportunità di sviluppare servizi collaterali ai prodotti, sfruttando la posizione privilegiata e le sinergie che ci offre l'appartenenza al gruppo Generali», rivela Ragaini.

Anche Ubi Pramerica Sgr ha aperto il cantiere dei Pir. «Crediamo che rappresentino un'interessante opportunità per gli investitori italiani e contiamo di lanciare un'offerta specifica nella prima parte dell'anno, una volta chiariti gli ultimi dettagli sulla gestione operativa e fiscale del cliente», dice Marco Passafiume Alfieri, vice direttore generale e responsabile commerciale di Ubi Pramerica Sgr. Il gruppo sta lavorando a una soluzione multiasset per offrire alla clientela retail e private un portafoglio bilanciato con un'asset allocation dinamica. «Abbiamo già in gamma alcune strategie gestionali, focalizzate sul mercato italiano, con una storia di rendimenti molto convincente: Ubi Pramerica Azioni Italia e Ubi Pramerica Multiasset Italia, per esempio, hanno chiuso un anno difficile per il mercato italiano come il 2016 con performance positive e superiori ai benchmark di riferimento», prosegue Passafiume Alfieri. Il gruppo punta, inoltre, «a facilitare l'accesso ai benefici fiscali dei Pir anche a investitori con minori capacità di investimento attraverso la possibilità di sottoscrivere un Pir mediante piani di accumulo, partendo da versamenti mensili di 50

Kairos prepara un fondo in casa e uno in joint venture

Doppia operazione per Kairos, forte della sua storica specializzazione su Piazza Affari. La boutique guidata da Paolo Basilico (e oggi parte del gruppo svizzero Julius Baer) si prepara a lanciare due fondi legati ai Pir: uno gestito tutto internamente e il secondo insieme a un gestore estero di primo piano.



Amir Kuhdari

«Vista l'importanza del nostro desk azionario Italia stiamo colloquiando con un importante asset manager internazionale per lanciare in joint venture un prodotto Pir», spiega Amir Kuhdari, responsabile della direzione commerciale di Kairos Partners Sgr. Il suo nome? Per ora è top secret. «Noi seguiremo quel 70% di portafoglio che, in base alla normativa, deve essere esposto sui titoli di società ita-

liane, mentre il restante 30% sarà investito nelle migliori strategie gestionali del gruppo con cui ci siamo alleati». Quanto al primo fondo, Kairos prevede di essere pronta al lancio entro questo primo trimestre una volta arrivate le relative autorizzazioni anche da parte delle autorità estere dato che si tratterà di una sicav lussemburghese. La parte azionaria

Italia sarà gestita dal team specializzato guidato da Massimo Trabatonni, quella sui bond da Rocco Bove, mentre Federico Trabucco seguirà l'azionario non Italia. È infatti possibile investire anche i titoli emessi da aziende non italiane, ma con stabile organizzazione nel territorio dello Stato italiano. «Bisogna capire bene il limite della stabile organizzazione, perché ancora non è ben

chiaro fino a dove ci si può spingere, noi in ogni caso cercheremo di rendere il fondo il più possibile esposto al mercato italiano», prosegue Kuhdari, «per rispettare la ratio della legge sui Pir che punta a dare masse più stabili a Piazza Affari. Allargare troppo le maglie significa, secondo noi, venir meno a questo obiettivo». Che è molto importante per l'Italia perché la borsa del Paese ha bisogno di crescere e di migliorare la sua efficienza. «Un mercato più stabile incentiva anche le aziende, che oggi non si quotano, ad andare in borsa, innescando un circolo virtuoso per tutti», spiega Kuhdari.

Entrambi i fondi saranno quindi bilanciati dove prevarranno le azioni italiane. «Il vantaggio fiscale dei Pir è la detassazione del capital gain e per ottenerlo oggi bisogna stare sulle azioni dato che sui bond, come noto c'è una difficoltà oggettiva di generare rendimento e quindi verrebbe meno il vantaggio fiscale», conclude Kuhdari.

(continua a pag. 10)

no dei quali i risparmiatori hanno la facoltà di far confluire parte dei propri investimenti: sia gli Isa inglesi che i Plan d'Epargne francesi hanno riscosso un grande successo», conclude Tenani. A questo proposito Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit Sgr (in procinto di lanciare due fondi legati ai Pir, si veda box) ricorda che «il ministro dello Sviluppo Economico, Carlo Calenda, parlando di recente di Pir nell'ambito del Pacchetto Industria 4.0, li ha definiti strumenti finanziari utili a far ripartire l'economia e ad aiutare le imprese italiane a rilanciare la loro capacità competitiva». Con effetti positivi anche per le pmi quotate. Secondo le stime di Equita Sim, contenute in una breve nota dedicata a questi strumenti pubblicata mercoledì 11 gennaio, gli incentivi per i Pir (e quelli per i fondi pensione visto che sono state previste analoghe agevolazioni fiscali anche per questi investitori istituzionali) «sono una mossa corretta di politica industriale. Infatti l'esperienza di altri Paesi ha dimostrato che provvedimenti di questo tipo sono assai utili se non addirittura indispensabili per favorire il finanziamento di aziende meritevoli, soprattutto di piccole-medie dimensioni, senza dover dipendere necessariamente dal canale bancario», sottolinea Equita. Secondo le stime del broker l'impatto più evidente si dovrebbe vedere sulle mid e small cap, con acquisti cumulati nei primi tre anni pari a 4,4 miliardi, il 12,5% del flottante dell'indice delle pmi di Piazza Affari Ftse Mid Caps. Tra gli investitori istituzionali più attivi nell'Aim c'è infine Mediolanum Gestione Fondi Nell'Aim italiano, in base all'ultima rilevazione di ottobre, la società è esposta per circa 15 milioni principalmente relativi al fondo Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia nato nel 2013 che ha in portafoglio circa il 25% di azioni di pmi e per la quota restante in obbligazioni emesse sempre da small cap italiane. Il fondo ha un patrimonio di circa 350 milioni. La percentuale in titoli dell'Aim è piuttosto limitata proprio per la difficoltà di trovare titoli sufficientemente liquidi e con una capitalizzazione di mercato compatibile con le

Due veicoli per Zenit che farà anche l'advisor

Zenit Sgr è da sempre attiva nel finanziare e investire nel tessuto imprenditoriale italiano. E, dopo essere stata pioniera sui minibond, le obbligazioni emesse dalle pmi italiane, con il fondo Progetto Minibond Italia, adesso la sgr è pronta a lanciare sul mercato del risparmio gestito i propri Pir. «Grazie alla nostra esperienza ventennale sul mercato azionario e obbligazionario domestico», spiega Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit, «siamo in grado di offrire fin da subito ai risparmiatori la possibilità di cogliere l'opportunità dei Pir. Proponiamo due



Marco Rosati

soluzioni tramite i nostri fondi comuni: Zenit Obbligazionario, un obbligazionario misto flessibile, e Zenit Pianeta Italia, azionario italiano caratterizzato da una specializzazione nelle piccole e medie imprese. La nostra società offrirà inoltre servizi di advisor per creare prodotti Pir compliant ad altri operatori, in particolare compagnie di assicurazione e banche».

I fondi Pir Zenit (introdotti con una modifica alle politiche di gestione degli attuali fondi con l'avvio di una classe di quote dedicata) saranno distribuiti a partire dalla prima metà del prossimo febbraio tramite diverse reti

bancarie, di promotori finanziari e direttamente anche tramite il proprio sito Internet. «Ci auguriamo che questi prodotti possano riscuotere tra i risparmiatori lo stesso successo che hanno ottenuto in Francia e in UK, dove hanno contribuito in maniera determinante a favorire una maggiore diversificazione degli investimenti dei privati e a finanziare l'economia interna», prosegue Rosati. «Il legislatore ha senza dubbio voluto stimolare un cambiamento culturale tra i risparmiatori, favorendo una corretta diversificazione degli investimenti e, nel contempo, offrire alle imprese italiane l'opportunità di attrarre risorse finanziarie necessarie per la crescita e lo sviluppo».

COPERTINA

Ersel rilancia lo storico comparto della casa

«**P**er poter meglio sfruttare l'opportunità offerta dalla normativa riteniamo, alla luce dei rendimenti espressi dall'obbligazionario, che l'investimento azionario sia quello da privilegiare e su questa linea stiamo dunque procedendo su più fronti», spiega Marco Covelli, direttore investimenti diretti di Ersel Sgr. Innanzitutto la società prevede di modificare il regolamento del fondo azionario Italia, Fonderse Pmi, per renderlo conforme ai Pir «non solo nella sostanza, come è già oggi, ma anche nella forma», sottolinea Covelli. Fonderse Pmi (Portafoglio Mercato Italia) è lo storico comparto di Ersel (la sua storia di rendimenti risale al 1990) con un benchmark misto composto al 50% dall'indice Ftse

Mib Total Return e al 50% dal Ftse Mid Cap Total Return, ed è gestito dal team composto da Marco Nascimbene e Carlo De Vanna. «Allo stato attuale Fonderse Pmi ha già una politica d'investimento in linea con la normativa, prevedendo una quota significativa, circa 50%, e stabile di titoli di pmi in portafoglio. La modifica del regolamento dovrà solo rendere obbligatorio l'investimento di almeno il 21% del portafoglio in titoli esclusi dall'indice Ftse Mib, come previsto dalla norma», spiega Covelli. Ersel ha anche in programma di adattare il rego-



Marco Covelli

lamento di Globeser Pmi Hd, «che è la più recente versione flessibile di Fonderse Pmi poiché coniuga al portafoglio di quest'ultimo una strategia di copertura dinamica in funzione del trend di mercato prevalente», dice Covelli. Infine, in considerazione del fatto che non tutti gli investitori possono o vogliono allocare al mercato azionario domestico somme pari a 150 mila euro «stiamo sviluppando anche soluzioni ad hoc che prevedano un grado di rischio più contenuto sia rispetto all'azionario puro Fonderse Pmi, sia al fondo flessibile Pmi Hd», rivela Covelli.

Symphonia, una classe ad hoc di Azionario Small Cap

Symphonia ha una lunga tradizione legata ai prodotti azionari dedicati al mercato italiano. La Sgr è stata fondata da Angelo Abbondio, uno dei primi gestori di fondi di Piazza Affari, negli anni 80. E anche se da diversi anni Abbondio non è più operativo in Symphonia (che è 100% della Bim), la sgr ha continuato a essere attiva sulla borsa di Milano. Oggi è già presente nella gamma della società il Symphonia Azionario Small Cap Italia un fondo sostanzialmente compatibile con i requisiti dei Pir per il quale, a breve, verrà creata una classe dedicata. «È un prodotto per noi storico, uno dei pochissimi



Alessandro Negri

fondi presenti sul mercato integralmente dedicato alle small cap italiane, su cui possiamo vantare una storia di rendimenti solida e significativa. A conferma dell'ottimo lavoro svolto dal team di gestione, il fondo in oggetto è da tempo classificato con rating cinque stelle Morningstar», ricorda Alessandro Negri, direttore commerciale di Symphonia Sgr. La quale sta anche ultimando la realizzazione di un nuovo prodotto flessibile, a bassa volatilità, che potrà essere disponibile entro i primi mesi dell'anno. «I due prodotti avranno caratteristiche sostanzialmente diverse per soddisfare le molteplici esigen-

ze di asset allocation della nostra clientela», spiega Negri. Il fondo Symphonia Azionario Small Cap Italia è un azionario puro, con profilo di rischio elevato, «utile a quella fascia di clientela che intende diversificare in modo significativo il proprio portafoglio investendo sul segmento specifico azionario delle small cap italiane», osserva Negri. La Sgr sta inoltre valutando l'opzione di creare un nuovo prodotto comune a gestione flessibile e con una volatilità contenuta. «Sarà un fondo caratterizzato da un moderno approccio multi strategy e multi asset, in grado di adattare la propria asset allocation a seconda del contesto macroeconomico e minimizzare la correlazione con il mercato finanziario di riferimento, sempre rimanendo compatibile con i requisiti Pir», sottolinea Negri.

All'Aim di Londra deducendo il 30%

di Rebecca Carlino

Il mercato di Londra per le pmi può essere considerato un modello di successo. Una ricerca presentata da Stefano Caselli e Stefano Gatti dell'Università Bocconi su «Benchmarking the UK market: A way to create an efficient and effective capital market in Italy?» ne individua i punti di forza. Il caso britannico, basato su strumenti molto simili a quello americano, privilegia la visione d'insieme dell'ecosistema rispetto alla selezione di singole norme e meccanismi poco coordinati fra loro. Gli ingredienti chiave sono i Venture capital trust (Vct); l'Enterprise investment scheme (Eis); lo Seed enterprise investment scheme (Seis); la tassazione dei dividendi e la tassazione degli equity fund. Determinanti poi sono tre elementi di natura fiscale:

il dividend relief (che prevede un'esenzione dall'imposta sul reddito dei dividendi relativi ad azioni ordinarie del Vct), l'Income tax relief (un'esenzione dall'imposta sul reddito fino al 30% dell'investimento sottoscritto in Vct per un ammontare massimo dell'investimento in questo strumento di 200 mila sterline) e il capital gain tax relief, un'esenzione (dispositiva relief) della tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni possedute in tali veicoli. L'Eis, introdotto nel 1994 in sostituzione di un analogo meccanismo, incentiva l'investimento nelle aziende con fatturato inferiore ai 15 milioni di sterline che accedono e permangono nell'Aim. In questo caso la scelta di fondo è rendere deducibile il 30% dell'investimento in azioni emesse con offerta pubblica in sede di collocamento nell'Aim o in fasi successive. (riproduzione riservata)

Assogestioni al lavoro

Assogestioni, che ha richiesto a gran voce i Pir fin dal 2011, ha costituito un gruppo di lavoro per studiare le caratteristiche dei Pir che le sgr potranno offrire e individuare le eventuali problematiche operative. In merito alle varie tematiche emerse, l'associazione, in una circolare inviata alle associate, segnala la questione volta a riconoscere la possibilità, per i clienti che vogliono costituire un Pir avente ad oggetto unicamente fondi e sicav, di aprire la «posizione fiscale Pir» direttamente gestita dalla sgr. Inoltre, sempre nella circolare, Assogestioni sottolinea che «la necessità di non considerare rilevanti ai fini della normativa Pir i disinvestimenti effettuati ai fini dell'applicazione dell'imposta di bollo sui prodotti di risparmio gestito conlunati nel Pir, in caso di mancata provvista da parte dell'investitore per il pagamento dell'imposta di bollo». In altri termini, i disinvestimenti per il pagamento dell'imposta di bollo non dovrebbero rientrare tra le cessioni di strumenti finanziari che, se effettuate prima dei cinque anni, comporterebbero la decadenza dal beneficio fiscale sui redditi degli asset oggetto di disinvestimento.