

**PORTAFOGLIO** Gli investitori sembrano essersi dimenticati dei Piani Individuali di Risparmio esentasse. Eppure i fondi ad hoc finora hanno reso bene: fino al 52% in 5 anni

# OCCASIONE PIR

*Perché puntare sulle pmi tricolori adesso può essere la mossa giusta*



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



161183

**RISPARMIO** I Piani Individuali esentasse raccolgono poco anche se da ottobre il Ftse Mib ha fatto +32% e dal loro avvio, nel 2017, questi strumenti dedicati alle mid e small cap italiane hanno reso fino al 52%. I gestori li apprezzano, ma fate attenzione a vincoli e costi

# Pir, occasione Italia

di Paola Valentini

I migliori fondi comuni aperti legati ai Piani individuali di risparmio (Pir) esentasse registrano performance che superano il 50% dalla loro nascita nel 2017. A cinque anni il rialzo sfiora il 67%. Eppure dopo un avvio brillante delle sottoscrizioni lo strumento ha perso appeal tra i risparmiatori. Quando sei anni fa erano arrivati sul mercato avevano avuto un boom di richieste: erano stati 800 mila gli investitori che li avevano scelti a scatola chiusa nel 2017 (sei volte di più rispetto alle stime del governo) con una raccolta di quasi 11 miliardi di euro. Poi via via la domanda si è indebolita, una dinamica che sorprende alla luce dei rendimenti ottenuti. Il primo trimestre 2023 per i fondi Pir ordinari si è chiuso con una raccolta netta negativa per 779 milioni che si aggiunge al rosso dei 734 milioni di tutto il 2022 (dati Assogestioni).

Numeri ben lontani dai dati boom dell'avvio di questi strumenti, varati sei anni fa dall'allora governo Renzi con l'obiettivo di attivare un circolo virtuoso tra risparmi delle famiglie e le pmi radicate in Italia. Gli 11 miliardi del 2017 erano stati un risultato di tutto rispetto di fronte ai 77 miliardi ottenuti nello stesso anno da tutto il mercato dei fondi comuni, considerato che si tratta di strumenti con un portafoglio focalizzato sull'azionario Italia. Nel 2018 erano entrati altri 4 miliardi contribuendo a portare in attivo l'industria dei fondi (che aveva chiuso a 671 milioni). Nel 2019 e nel 2020 l'inversione di tendenza (-1 miliardo nel 2019 e -759 milioni nel 2020) per via di cambiamenti della normativa che hanno bloccato di fatto l'attività e poi per lo shock sui mercati provocato dal Covid. Nel 2021, sulla scia della ripresa della borsa italiana, i flussi sono stati positivi per 323 milioni, un importo comunque molto contenuto di fronte al buon andamento di Piazza Affari (+23% il Ftse Mib). Non sorprende quindi se nel 2022 la pesante caduta dei mercati abbia visto il bilancio della raccolta dei Pir di nuovo in rosso (-733 milioni). Fa riflettere invece che anche in questi ultimi mesi facciamo fatica a farsi strada nei portafogli dei risparmiatori, nonostante il recupero della borsa con il Ftse Mib che dai minimi dello scorso ottobre ha fatto +32%. Le uscite del 2022 e del primo trimestre 2023, secondo gli analisti, potrebbero essere dovute alla scadenza del periodo minimo di cinque anni per avere l'esenzione fiscale. Nel frattempo la ripresa dei mercati ha fatto salire le masse in gestione dei fondi Pir ordinari fino a 17,8 miliardi a marzo, dai 17,4 miliardi di fine 2022, nonostante la raccolta negativa.

## I RENDIMENTI DEI FONDI COMUNI LEGATI AI PIR

Ordinati per rendimento da inizio 2023

Fondo	Società	Rend. % da inizio 2023	Rend. % 1 anno	Rend. % 3 anni	Rend. % 5 anni	Comm. di gestione %
<b>AZIONARI ITALIA</b>						
Fidelity Italy Y EUR	Fidelity Inv. Manag.	15,31%	13,23%	65,73%	35,77%	0,80
Anima Iniziativa Italia AP (PIR)	Anima Sgr	12,78%	8,22%	61,70%	38,40%	2,00
Sella Investimenti Azionari Italia C	Sella Sgr	12,66%	11,17%	59,12%	29,12%	0,70
Allianz Azioni Italia All Stars P	Allianz Global Inv.	12,65%	9,90%	58,78%	26,11%	1,80
iMGP Italian Opportunities C Cap EUR	Im Global Partner Am	12,04%	10,49%	48,86%	18,62%	1,75
Arca Azioni Italia P	Arca Sgr	12,03%	8,94%	55,98%	21,45%	1,80
SISF Italian Equity A Cap. EUR	Schroder Inv. Mgmt	11,24%	11,22%	55,38%	24,65%	1,25
CS (Lux) Italy Equity B Cap EUR	Credit Suisse Fm	11,21%	9,99%	-	-	1,60
Eurizon PIR Italia Azioni PIR	Eurizon Capital Sgr	11,04%	7,68%	49,25%	28,02%	1,80
Leadertel P.M.I. B Cap EUR	Ersel Gestio	10,56%	8,55%	-	-	1,75
Amundi Sviluppo Italia A Cap EUR	Amundi Sgr	10,48%	6,50%	49,82%	20,76%	1,85
Fideuram Piano Azioni Italia B	Fideuram Am Sgr	10,12%	6,87%	53,23%	22,96%	2,00
Mediobanca Mid & Small Cap Italy C	Mediobanca Sgr	9,43%	-1,20%	36,33%	6,98%	2,00
Euromobiliare PIR Italia Azionario A	Euromobiliare Am Sgr	9,31%	5,25%	43,32%	23,87%	1,80
Zenit Pianeta Italia W	Zenit Sgr	7,76%	5,82%	39,19%	10,27%	1,30
KIS - Made in Italy C - EUR	Kairos Partners Sgr	6,71%	2,12%	-	-	0,75
AXA WF Italy Equity A Cap EUR	Axa Funds Man.	5,55%	2,05%	35,96%	7,95%	1,50
Arca Economia Reale Equity Italia P	Arca Sgr	4,47%	-1,50%	52,69%	36,94%	2,00
Symphonia Azionario Small Cap Italia	Symphonia Sgr	4,36%	0,10%	34,20%	25,37%	1,80
AcameA.PM Italia ESG P2	Acomea Sgr	2,91%	2,20%	71,37%	29,51%	0,80
Atomo Made in Italy L EUR	Link Fund Solutions	0,56%	-11,44%	35,38%	12,69%	1,50
Anthilia Small Cap Italia A	Anthilia Sgr	-1,46%	-3,28%	39,04%	66,99%	1,75
<b>BILANCIATI</b>						
Investitori Piazza Affari	Investitori Sgr	11,54%	9,26%	31,30%	5,17%	0,80
Mediolanum Flessibile Futuro Italia LA	Mediolanum Gest. F.	8,36%	4,75%	46,31%	13,69%	1,75
Eurizon Progetto Italia 70 NP	Eurizon Capital Sgr	8,10%	5,33%	34,51%	-	1,60
Euregio+ Generation Dynamic PIR A	Euregio Plus Sgr	7,47%	3,34%	32,00%	14,00%	1,70
Anima Pro Italia A	Anima Sgr	6,58%	3,53%	20,86%	8,86%	1,50
Fideuram Piano Bil. Italia 50 A (Pir)	Fideuram Am Sgr	6,28%	3,20%	29,61%	13,86%	1,60
Arca Economia Reale Bil. Italia 55 P	Arca Sgr	6,06%	1,23%	17,66%	10,65%	1,60
Generali SF Pir Evol. Italia ZX Cap EUR	Generali Inv.	5,98%	2,15%	37,77%	-	0,00
Allianz Italia 50 Speciale A	Allianz Global Inv.	5,92%	2,38%	24,52%	17,52%	1,40
AZ F.1 All. PIR Ital. Exc. 70% A-AZ F. Cap euro	Azimut Investments	5,91%	0,36%	27,11%	6,18%	1,50
Sella Investimenti Bilanciati Italia A	Sella Sgr	5,24%	1,20%	10,11%	0,60%	1,50
Anima Crescita Italia A	Anima Sgr	5,22%	-0,05%	11,74%	7,79%	1,35
Eurizon Progetto Italia 40 NP	Eurizon Capital Sgr	4,98%	1,40%	16,10%	-	1,40
8a+ Nextam Bilanciato R	8a+ Investimenti Sgr	4,77%	0,81%	15,72%	8,81%	1,65
Investiper Italia PIR50 N	Boc Risp. & Prev. Sgr	4,77%	1,23%	16,07%	-	1,50
BancoPosta Rinascimento A	BancoPosta Fondi Sgr	4,62%	-0,61%	-	-	1,30
Generali SF Pir Valore Italia ZX Cap EUR	Generali Inv.	4,30%	1,26%	18,63%	-	0,00
Dws Multi Asset PIR PFC Cap EUR	Dws Investment	4,24%	0,75%	15,32%	9,97%	1,20
Fideuram Piano Bilanciato Italia 30 B	Fideuram Am Sgr	4,13%	0,76%	17,69%	7,39%	1,40
Finint Economia Reale Italia A	Finint Invest. Sgr	4,13%	0,84%	11,66%	-0,29%	1,47
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 30 P	Arca Sgr	3,93%	-1,52%	8,55%	1,84%	1,35
Zenit Obbligazionario W	Zenit Sgr	3,78%	1,79%	-2,52%	-5,73%	1,00
Eurizon PIR Italia 30 NP	Eurizon Capital Sgr	3,63%	0,04%	9,93%	6,00%	1,40
Amundi Valore Italia PIR B EUR	Amundi Sgr	3,43%	-1,07%	5,09%	-1,51%	1,50
Amundi Risparmio Italia A EUR	Amundi Sgr	3,37%	-1,20%	5,70%	2,26%	1,20
NEF Risparmio Italia PIR EUR	Nord Est Am	3,31%	-0,67%	7,78%	4,51%	1,30
Euromobiliare PIR Italia Flessibile A	Euromobiliare Am Sgr	3,25%	-0,81%	9,10%	2,61%	1,20
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 15 P	Arca Sgr	3,17%	-1,76%	1,27%	-1,86%	1,15
New Mill. PIR Bilan. S. Italia L Cap EUR	Natam Man. Com.	3,13%	-4,85%	2,92%	-5,89%	0,75
Investiper Italia PIR25 N	Boc Risp. & Prev. Sgr	3,04%	-0,69%	6,34%	-	1,30
New Mill. PIR Bilan. S. Italia A Cap EUR	Natam Man. Com.	2,96%	-5,28%	1,86%	-7,68%	1,20
Eurizon Progetto Italia 20 NP	Eurizon Capital Sgr	2,95%	-0,42%	6,94%	-	1,20
AZ F.1 All. PIR Ital. Excell. 30% A-AZ Cap EUR	Azimut Investments	2,92%	-0,90%	9,09%	-0,92%	1,20
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia LA	Mediolanum Gest. F.	1,51%	-1,39%	10,12%	-2,22%	1,50
AcameA Patrimonio Esente P2	Acomea Sgr	-7,38%	-7,37%	31,16%	20,20%	0,85
<b>RITORNO ASSOLUTO</b>						
Amundi Accumulazione Italia PIR 2023 C	Amundi Sgr	11,47%	5,89%	32,14%	-	1,19
Leadertel P.M.I. H.D. B Cap EUR	Ersel Gestio	10,24%	8,41%	24,82%	22,09%	1,75
Consultinvest Risparmio Italia PIR	Consultinvest Am Sgr	7,77%	2,29%	57,07%	17,33%	2,55
Eurizon STEP 70 PIR Italia Giugno 2027 PIR	Eurizon Capital Sgr	4,29%	-0,24%	-	-	1,60
Eurizon Italia Difesa 95 Aprile 2027 NP	Eurizon Capital Sgr	3,93%	-	-	-	0,45
Sopramo Ritorno Assoluto A	Sopramo Sgr	2,25%	-0,85%	9,51%	7,30%	1,50
<b>OBBLIGAZIONARI</b>						
Sella Bond Corporate Italia C	Sella Sgr	2,18%	-2,64%	-0,30%	-	0,40
New Mill. Augustum If. Div. Bond L Cap EUR	Natam Man. Com.	2,00%	-2,23%	4,84%	3,21%	0,90

Fonte: Fida. Classi Retail a capitalizzazione dei proventi in euro. Dati disponibili al 29 maggio 2023

Withub



Mentre i Pir alternativi hanno asset per poco più di 1,5 miliardi su 14 prodotti (contro i 66 fondi aperti legati ai Pir ordinari) perché sono partiti più tardi, nel 2020, e soprattutto perché essendo fondi chiusi (a differenza degli ordinari che sono aperti quindi con possibilità di entrata e uscita quotidiana) non si rivolgono al retail. Ciò vuol dire che hanno una natura illiquida: la loro raccolta viene realizzata in una finestra temporale definita e generalmente non prevedono possibilità di rimborsi prima della scadenza (solitamente sei-sette anni). Proprio perché sono appena partiti, in questa fase nessuno ha terminato il ciclo di vita e quindi non si vedono riscatti: la raccolta infatti è stata positiva per 241 milioni nel 2022 e per 58 milioni nei primi tre mesi 2023.

**Le condizioni per l'esenzione.** Il beneficio fiscale dei fondi Pir sia ordinari, sia alternativi, riguarda l'eliminazione dell'imposta su capital gain, interessi e dividendi maturati (l'aliquota è generalmente del 26%) e l'esenzione dalle imposte di successione a condizione che l'investimento sia mantenuto nel fondo per almeno cinque anni e che vengano rispettate alcune condizioni nella composizione del portafoglio. Negli ordinari almeno il 70% del patrimonio deve essere investito in azioni e bond di aziende italiane o europee con stabile organizzazione in Italia; di tale quota, minimo il 25% deve andare su strumenti di imprese non Ftse Mib e almeno il 5% in titoli di società non Ftse Mib e Ftse Mid Cap, quindi pmi. Mentre per gli alternativi un minimo del 70% del patrimonio deve andare su strumenti di imprese non Ftse Mib e non Ftse Mid Cap. L'importo massimo investibile all'anno esente da imposte è di 300 mila euro per persona negli alternativi, contro i 40 mila euro dei Pir ordinari, fino a un massimo cumulato di 1,5 milioni nei primi e di 200 mila negli ordinari. Ogni sottoscrittore può detenere un solo Pir ordinario, anche se un emendamento alla delega fiscale in discussione alla Camera punta ad abolire tale divieto (mentre per gli alternativi è già possibile averne più di uno). Un provvedimento, questo, che punta a rilanciare il mercato dei Pir, per il quale quest'anno le prospettive di raccolta, secondo Intermonte, sembrano in miglioramento.

«Per il 2023, ipotizziamo una raccolta lorda da nuovi sottoscrittori di Pir ordinari pari a 500 milioni», stima Intermonte. La simona «che la visibilità rimane bassa», ma conferma «la visione più ottimista sul 2023 rispetto al 2022 per due motivi: le performance sono state complessivamente positive dall'inizio dell'an-

no e questo potrebbe spingere gli investitori retail a riprendere gli investimenti azionari in prodotti come i Pir, in secondo luogo gran parte dei deflussi nel 2022 potrebbero essere stati causati dalla scadenza del periodo di cinque anni a partire dal 2017», conferma Intermonte le cui previsioni

si basano «sull'aspettativa che l'interesse rimanga alto grazie al beneficio fiscale». Per Guglielmo Manetti, ad di Intermonte, i Pir «sono distribuiti bene dalle reti di consulenti, mentre il canale bancario tende a proporre ai clienti altri prodotti, per esempio fondi obbligazionari in un momento in cui i tassi continuano a salire. Sarebbe importante abolire l'unicità dei Pir e aprire l'investimento al debito delle pmi, visti i tassi al rialzo. Non è necessario alzare il tetto del bonus fiscale, ora di 40 mila euro l'anno, perché il taglio medio dei Pir in mano agli italiani è di 14 mila euro». Tra le prime sgr italiane a lanciare un fondo Pir, nel 2017, c'è Anthilia sgr con lo Small Cap Italia che rende dal 2017 il +52%, il migliore risultato tra tutti i fondi Pir attivi a giugno 2017 e anche a cinque anni spicca con il 66,9%. «Il mercato dei fondi Pir è tra i segmenti a maggior potenziale. La raccolta da inizio anno non ha ancora messo a fuoco questa opportunità. Le ingenti risorse dei risparmiatori domestici sono oggi guidate da logiche distributive e da dinamiche comportamentali, paura in primo luogo, che limitano uno sviluppo coerente alle potenzialità», sottolinea Daniele Colantonio, partner di Anthilia. Sviluppo che consentirebbe di «attrarre capitali anche dall'estero, incentivare le quotazioni, trasformare l'Egm, ovvero la borsa delle pmi, in un mercato liquido, con effetti virtuosi su tutto l'indotto», aggiunge Colantonio ricordando che «le quotazioni sull'Egm e le quotazioni rappresentano un bacino di oltre 190 titoli da accompagnare nello sviluppo, una miniera che non trova supporto dal sistema. I prezzi di borsa non rendono giustizia del valore prodotto da queste aziende, che risulta spesso nascosto o compresso a causa della rarefazione degli operatori che entrano ed escono in funzione di turbolenze temporanee». La ricetta per il futuro? «Comprensione degli strumenti in grado di battere l'inflazione, attenzione agli incentivi fiscali. La fase attuale offre crescita e forte sconto, come raramente è avvenuto in passato. I Pir sono lo strumento per cogliere questo binomio», conclude Colantonio. Ma avverte Banca d'Italia: «il principale errore che un risparmiatore può fare è investire somme di cui può aver bisogno»: essere costretti a vendere prima della scadenza dei cinque anni

comporta la perdita del beneficio fiscale. Inoltre «attenzione ai costi» e al rischio finanziario «poiché contengono una quota elevata di azioni e obbligazioni di imprese, anche di minori dimensioni e non quotate». (riproduzione riservata)

## RACCOLTA E PATRIMONIO DEI FONDI PIR ORDINARI DALL'AVVIO

Dati in milioni di euro

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1° trim. 2023
Raccolta netta fondi Pir	10.902	3.949	-1.097	-759,3	323,4	-734	-779,1
Patrimonio fondi Pir	15.769	17.383	18.725	17.824	21.194	17.449	17.824
Patrimonio fondi comuni aperti	1.011.183	955.114	1.071.299	1.133.043	1.272.588	1.074.806	1.099.746
Numero fondi Pir	64	72	69	71	68	64	66

Fonte: mappa trimestrale Assogestioni

Withub

### PIR ORDINARI E ALTERNATIVI NEL 1° TRIMESTRE 2023

	Raccolta netta	N° fondi	Patrimonio promosso*
Fondi pir ordinari	-779,1	66	17.824
Fondi Pir alternativi	58,2	14	1.512
<b>TOTALE</b>	<b>-720,9</b>	<b>80</b>	<b>19.336</b>
di cui			
Gruppi italiani	-336,8	62	15.282
Gruppi esteri	-384,2	18	4.054

Fonte: mappa trimestrale Assogestioni | Dati in milioni di € \* al 31 marzo 2023 | Withub