

REDDITO FISSO La raccolta dei Piani Individuali di Risparmio sta ripartendo grazie ai comparti obbligazionari. I rendimenti sono ancora alti, ma attenzione alle commissioni

BOND ESENTASSE

Quali comprare tramite i Pir per avere cedole a fisco zero

OBBLIGAZIONI La raccolta dei Pir sta ripartendo solo per merito dei comparti a reddito fisso. A far gola agli investitori sono i rendimenti ancora alti e l'esenzione dalle tasse per chi li tiene cinque anni. Ma le regole li rendono molto complessi per il fai-da-te

Quei bond liberi dal fisco

di Marco Capponi

Il collocamento di Btp Più da quasi 15 miliardi di raccolta lo ha confermato ancora una volta, se mai ce ne fosse stato bisogno: la relazione tra italiani e investimento in obbligazioni è più stretta che mai. A ingolosire i risparmiatori tricolore, oltre alle cedole crescenti e all'opzione di riscatto anticipato alla pari del nuovo collocamento del Mef, è anche l'aspetto fiscale: le plusvalenze sui Btp infatti, così come tutti i titoli sovrani di Paesi «con adeguato scambio di informazioni fiscali con l'Italia» (questa la definizione di White list), sono tassate al 12,5% e non al 26% applicato invece alla maggior parte delle rendite finanziarie.

Quello che non tutti sanno però è che c'è un modo per investire in obbligazioni in modo completamente esentasse, e in maniera ben più diversificata rispetto all'acquisto di un singolo titolo di Stato: si tratta dei Pir obbligazionari.

Pir alla ribalta. I Piani Individuali di Risparmio, o Pir, sono strumenti di investimento di lungo periodo pensati per avvicinare i risparmiatori italiani all'acquisto di azioni e bond emessi da aziende tricolore, offrendo in cambio l'esenzione fiscale a fronte del rispetto di alcuni paletti di detenzione (cinque anni) e di composizione del portafoglio. Possono assumere varie forme: quella di fondi azionari, bilanciati, flessibili, Etf. E naturalmente anche quella di comparti obbligazionari.

Sono proprio questi ultimi che, statistiche alla mano, stanno

guidando la ribalta dei Pir dopo oltre due anni di grande affanno, causato dal ritorno in pompa magna dei rendimenti dei titoli di Stato. Solo a gennaio i Pir nel reddito fisso hanno raccolto quasi 200 milioni di euro, a fronte di un saldo totale dell'intera industria dei Pir positivo per 121 milioni. Morale: gli investitori comprano quelli obbligazionari e vendono gli altri. Una fotografia in scala di quanto sta succedendo anche nell'industria più vasta dei fondi comuni.

La carta dei fondi. Per investire in Pir obbligazionari ci sono due modi. Il primo è affidarsi a prodotti strutturati di risparmio gestito, di cui la tabella in pagina elaborata da Fida propone una selezione (cui se ne aggiungono anche altri, come l'Obbligazionario Corporate Italia Pir di Symphonia sgr). Se detenuto per cinque anni, un prodotto di questo tipo prevede l'esenzione fiscale, e quindi ai suoi rendimenti non viene applicato alcun prelievo fiscale. Ci sono però le commissioni da pagare alle società di gestione, che si aggirano per i comparti considerati tra 0,4% e 1%: dati in linea con la media dei fondi a reddito fisso, ma che comunque devono essere sottratti alla performance.

Un complesso fai-da-te. Il secondo modo, previsto dalla normativa, è costruirsi il portafoglio con il fai-da-te, tramite il proprio conto titoli. In questo modo si può avere accesso - caso pressoché unico in Italia - alla performance pura dei titoli, senza costi di nessun tipo (se non quelli minimi per l'intermediazione dell'acquisto). Ma un'avvertenza è d'obbligo: le regole

per avere il beneficio sono tante e molto stringenti, e basta non osservarne anche solo una per vanificare tutto l'effetto del Pir. Almeno il 70% del portafoglio deve essere investito in imprese italiane o europee con stabile organizzazione in Italia. Di questo 70%, almeno il 25% deve essere investito in bond di società che non appartengono al Ftse Mib (quindi mid cap), e il 5% in aziende che non sono né nel Ftse Mib né nel Ftse Mid (quindi small cap). Non finisce qui: su una singola società non può essere concentrato più del 10% del Pir complessivo, e l'investimento massimo concesso è di 40 mila euro all'anno. Basterebbe solo questo vincolo per capire quanto sia difficile costruirsi un Pir obbligazionario da soli (per i Pir azionari il gioco potrebbe essere un po', ma non troppo, più facile): molti bond corporate, soprattutto quelli delle aziende medie e piccole, hanno tagli minimi di 100 mila euro. Basterebbe solo uno di questi titoli per superare, e neanche di poco, il tetto massimo di investimento. Morale della storia: o si conosce a menadito il mercato dei bond italiani, o il fai-da-te per questa specifica categoria di prodotti è quanto mai complesso.

Le ragioni del successo. «L'aspetto che ha favorito i Pir obbligazionari è stato l'aumento dei tassi di interesse del 2022-23 che ha permesso di creare prodotti con rendimenti interessanti su tutte le scadenze», spiega Massimo Mazzini, vice direttore generale e responsabile marketing e sviluppo prodotti di Eurizon. La sgr del gruppo Intesa Sanpaolo è leader nel mercato dei Pir a reddito fisso, con circa

1,5 miliardi di masse gestite. «Questi rendimenti sono tanto più appetibili se si considera il vantaggio fiscale». La creazione di Pir obbligazionari, evidenzia il manager, «è in atto dal 2023, in coincidenza con il ritorno d'interesse per il mondo del reddito fisso, soprattutto nella sua parte corporate».

E concorde su questo aspetto anche Paolo Proli, responsabile della distribuzione retail di Amundi sgr. La società di gestione francese è uno dei tre big di questa nicchia di mercato, insieme alla già citata Eurizon e a Mediolanum. «La ripartenza dei Pir sta interessando soprattutto la parte obbligazionaria, per un tema molto semplice», argomenta Proli. «Con un prodotto obbligazionario che include scadenze medie a cinque anni si può infatti sfruttare il fatto che la curva obbligazionaria investment grade (società ad alto rating, ndr) italiana ed europea si sta normalizzando e alzando a lungo termine». Un investimento a cinque anni, prosegue l'esperto, «consente di non perdere il carry del titolo obbligazionario a scadenza (guadagno al netto delle fluttuazioni di mercato, ndr) e al contempo di prendere un rendimento più alto che poi difficilmente si troverà sul mercato». Amundi, dal canto suo, oggi si sta concentrando su «portafogli medi a cinque anni buy-and-hold», cioè da comprare e tenere, «perché proprio dopo cinque anni si gode del beneficio fiscale».

Obiettivo diversificazione. Altro punto d'interesse dei Pir obbligazionari rispetto a un diretto concorrente come può esserlo un Btp è la diversificazione: non si investe in un solo emit-

tente (lo Stato italiano) ma si spalma il rischio su varie emissioni, anche se gli scettici nei confronti di questi strumenti fanno notare che la forte preponderanza di bond italiani (che hanno lo stesso rischio Paese) non garantisce la diversificazione che deriverebbe da un portafoglio a reddito fisso globale.

«Rispetto a un Btp i Pir obbligazionari garantiscono maggior diversificazione, quella tipica di un portafoglio medio investment grade, investendo in titoli corporate di aziende mediamente meno indebitate rispetto agli Stati», prosegue Proli. «Nei nostri fondi ci sono titoli finanziari, industriali, titoli emessi da agenzie governative». Non va peraltro dimenticato che i titoli corporate, a differenza dei bond sovrani, non godendo di alcun beneficio fiscale sono tassati al 26%.

«Oggi i nostri Pir sono investiti al 90% circa in titoli corporate», conferma Mazzini. «Se si affiancano anche dei Btp nell'asset allocation complessiva ne può risultare un portafoglio ben diversificato, con tanto di beneficio fiscale». Nel fondo di Eurizon, elenca il manager, «abbiamo oltre 100 titoli, con rating medio BBB-. Gli emittenti finanziari sono preponderanti, ma ci sono anche utility e industriali». Il vice dg conferma quindi che «attraverso il Pir il risparmiatore riesce ad accedere a diversi nomi corporate che altrimenti sono difficili da raggiungere, anche per via dei tagli minimi».

Uno sguardo ai rendimenti.

Come emerge dalla tabella **Fida**, i Pir obbligazionari sono ancora comparti giovani, e devono di conseguenza ancora costruire il loro track record. Quelli per cui è possibile stabilire il rendimento a un anno mostrano una performance media del 6,7%, con punte a un passo dall'8%. La costruzione del portafoglio è l'aspetto centrale, come ricorda Mazzini: «Rendimenti alla mano, negli ultimi anni gli spread corporate si sono ristretti rispetto ai governativi, e questo è un altro fattore di interesse per i fondi». Nei comparti, sottolinea, «vengono inserite società con modelli di business solidi e resilienti alle varie condizioni di mercato, scelti in settori differenziati. Il principio generale nella logica dei Pir è che possano essere acquistati da ogni tipo di investitore, quindi la diversificazione è fondamentale».

I prossimi passi. La ripartenza dei Pir grazie ai fondi obbligazionari dà fiducia all'industria

dei fondi, anche se l'obiettivo dichiarato di molti operatori è di sfruttare la forza propulsiva del reddito fisso per far ripartire anche gli omologhi azionari, penalizzati dagli alti rendimenti dei bond. «All'inizio, nel 2017-18, i clienti non avevano l'alternativa sul tasso e di conseguenza cercavano i potenziali rendimenti nelle azioni», ricorda Proli. «Ora che l'alternativa c'è gli investitori italiani, anche per loro cultura, tendono a privilegiare il reddito fisso: l'ideale sarebbe comunque tornare a promuovere la parte azionaria, perché con il beneficio fiscale le potenzialità di crescita sono molto interessanti». La casa di gestione francese, a tal proposito, sta lavorando «a un bilanciato con una buona componente azionaria, pensato per agevolare la realizzazione di progetti futuri» degli investitori, conclude il manager. (riproduzione riservata)

IDENTIKIT DEI PIR ORDINARI (OBBLIGAZIONARI E NON)

Chi può investirci	Solo persone fisiche residenti in Italia
Investimento minimo e massimo	Da 500€ a 40.000€ all'anno, con un limite massimo di 200.000€ a persona
Durata minima per il beneficio fiscale	5 anni
Regole del portafoglio	Almeno il 70% in imprese italiane o europee con stabile sede in Italia
	Del 70% almeno il 25% (17,5% del portafoglio) deve essere investito in società non incluse nell'indice Ftse Mib o equivalenti (mid cap)
	Del 70% almeno il 5% (3,5% del portafoglio) deve essere investito in società non incluse nell'indice Ftse Mid Cap o equivalenti (small cap)
Esenzioni fiscali	Su una singola società non può essere investito più del 10% del Pir
I Pir che rispettano tutti i vincoli sono esenti sia dalla tassazione dei redditi derivanti dagli investimenti effettuati nel Pir (tassa sul capital gain maturato, interessi e dividendi) sia dall'imposta di successione.	

PERCHÉ SOTTOSCRIVERLI

A COSA FARE ATTENZIONE

Rendimenti più elevati rispetto agli investimenti equivalenti grazie all'esenzione fiscale	Bassa liquidità e alto rischio dei titoli di emittenti più piccoli
Periodo di detenzione obbligatoria per il beneficio fiscale non eccessivamente alto	Bassa diversificazione perché la maggior parte dei titoli in portafoglio sono emessi da società italiane
	Rischio di perdere il beneficio fiscale in caso di disinvestimento prima dei 5 anni o di errori nella composizione del portafoglio

COME SI APRE UN PIR

	COME FUNZIONA	PRO	CONTRO
Tramite fondi/gestori	Comparti di risparmio gestito già confezionati per rientrare nei requisiti del Pir	Il rispetto delle regole di composizione di portafoglio è delegato a figure professionali	Commissioni elevate che possono erodere la performance e depotenziare quindi i benefici fiscali
Fai-da-te	Selezione autonoma degli strumenti finanziari (tramite conto titoli) in modo che soddisfino i requisiti	Commissioni di gestione assenti e quindi costi molto più bassi	Necessaria una conoscenza elevata degli strumenti e delle regole di portafoglio per non perdere il beneficio fiscale

Fonte: Elaborazione MF-Milano Finanza su dati Banca d'Italia e Comitato Edufin del governo italiano

Withub

UNA SELEZIONE DI FONDI PIR OBBLIGAZIONARI PER RENDIMENTO NEL 2025

Nome	ISIN	Società di Gestione	Categoria Fida	Perf. 2025	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni	Commissioni(%)
Anima Tricolore Corp. Plus 2029 II A	IT0005591646	Anima sgr	Obbl. Target Date	1,19%	-	-	0,55%
Mediolanum Obbligazionario Italia I	IT0005602435	Mediolanum Gest. Fondi	Obbl. Euro - Corp.	1,07%	-	-	0,7%
Anima Tricolore Corp. Plus 2029 A	IT0005578973	Anima sgr	Obbl. Target Date	1,05%	-	-	0,55%
New Mil. Augustum It. Divers. Bond L	LU1148874479	Natam	Obbl. Area Euro - Corp. e Gov.	0,95%	7,99%	10,45%	0,9%
Eurizon PIR Italia Obbligazioni NP	IT0005250326	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,81%	-	-	1%
Sella Bond Corp. Italia C	IT0005370173	Sella sgr	Obbl. Area Euro - Corp. e Gov.	0,79%	7,37%	7,49%	0,4%
Amundi Patrimonio Italia A	IT0005619041	Amundi sgr	Obbl. Area Euro - Corp. e Gov.	0,78%	-	-	1%
Eurizon PIR Obbl.o Ed. 5 NP	IT0005570673	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,64%	5,88%	-	0,5%
Eurizon PIR Obbl.o Ed. 3 NP	IT0005555815	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,63%	6,51%	-	0,5%
Eurizon PIR Obbl.o Ed. 1 NP	IT0005532855	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,61%	6,35%	-	0,5%
Eurizon PIR Obbl.o Ed. 4 NP	IT0005559106	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,61%	6,54%	-	0,5%
Eurizon PIR Obbl.o Ed. 2 NP	IT0005546061	Eurizon Capital sgr	Obbl. Euro - Corp.	0,60%	6,24%	-	0,5%
Amundi Prospettiva Italia 2029 PIR P	IT0005548695	Amundi sgr	Obbl. Target Date	0,42%	-	-	0,58%

Performance calcolate su dati al 27/02/2025. Classi retail in euro

Fonte: Piattaforma Fidaworkstation di [Fida](#)

Withub

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



161183