

## FINANZA E RISPARMIO

### INVESTIMENTI

IL CASO

# Pir, il boom di Piazza Affari dà una spinta ai riscatti

Molti hanno venduto, sfruttando i vantaggi fiscali. Le proposte del mercato per superare lo "scalone" dei 5 anni minimi di permanenza

Luigi dell'Olio



Una frenata prolungata o un declino permanente? Le due letture si fronteggiano ed è difficile capire quale sia lo stato di salute dei Pir: alcuni sottolineano le difficoltà legislative del passato e ora anche il fatto che tanti investitori hanno preferito incassare i guadagni maturati; altri parlano di un declino quasi inesorabile, magari accentuato dalle scelte di qualche collocatore, che starebbe consigliando di cambiar cavallo dopo i guadagni, anche per ottenere nuove commissioni di sottoscrizione. Sta di fatto che i Piani individuali di risparmio (Pir) ormai da diverso tempo registrano una raccolta netta negativa. Questo mentre dagli operatori arriva l'appello al legislatore per rimodulare gli incentivi, per cercare di restituire appeal allo strumento.

I Pir sono stati introdotti con l'obiettivo di mettere in contatto i risparmi privati, abbondanti nel nostro Paese e in cerca di diversificazione, e le Pmi, troppo dipendenti dal credito bancario. Condizione perché uno strumento rientri nella categoria Pir infatti è che investa almeno il 70% in aziende italiane o europee e che riservi soglie minime di patrimonio ai titoli che non rientra-

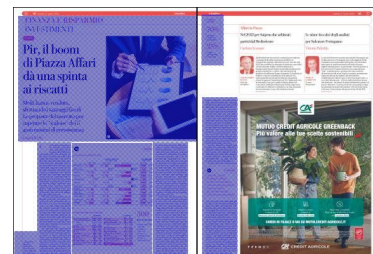
no nel Ftse Mib. E in cambio di una permanenza minima di 5 anni sono previsti sgravi fiscali.

Nel corso del 2023 i riscatti netti sono stati pari a 2,76 miliardi (dopo una raccolta netta negativa per poco meno di mezzo miliardo nel 2022), con un patrimonio fermo a 18,5 miliardi. E adesso? Edoardo Fontana Rava, direttore servizi di investimento e assicurativi di Banca Mediolanum, guarda soprattutto alle soddisfazioni per gli investitori, evidenziando che «le performance sono in genere positive, a fronte di un rialzo di oltre il 60% per Piazza Affa-

ri nei sei anni dal lancio dello strumento». Quanto all'atteggiamento della distribuzione verso queste soluzioni, la banca milanese continua a puntarci. «Continuiamo a credere in questo segmento, tant'è che lo proponiamo suggerendo la sottoscrizione tramite il piano di accumulo che permette un ingresso graduale sui mercati e quindi una riduzione della volatilità». Per Fontana Rava un'inversione di tendenza nella raccolta è possibile se la distribuzione si concentra sugli obiettivi del singolo risparmiatore, adottando un orizzonte di lungo termine, «con-

siderato che nel tempo i mercati finanziari tendono sempre a raggiungere nuovi massimi e che la detassazione sui guadagni rende la soluzione ancora migliore dei titoli di Stato, soggetti a un'aliquota sui guadagni nell'ordine del 12,5%».

Stando alle voci di mercato, che nessuno conferma a microfoni aperti, non tutte le reti mostrerebbero il medesimo interesse. Paolo D'Alfonso, direttore wealth management di Finint Private Bank, considera i Pir «vittime del loro stesso successo» e segnala la concorrenza dei titoli di Stato, «con i loro rendimenti divenuti via via più attraenti». A questo proposito andrebbe fatta una precisazione: azioni e obbligazioni non dovrebbero essere considerati intercambiabili, se il portafoglio è equilibrato, ma è indubbio che l'attrattiva dei rendimenti elevati a fronte di un emittente reputato affidabile si faccia sentire. C'è poi un altro aspetto





da considerare, che non riguarda solo Piazza Affari. «L'attenzione degli investitori negli ultimi due anni si è concentrata sui titoli a elevata capitalizzazione, un fenomeno che potrebbe spiegarsi con il desiderio di rifugiarsi nelle aziende con spalle robuste a fronte dell'aumento dei tassi», sottolinea D'Alfonso. Il quale,

ningstar i 73 fondi Pir compliant hanno reso l'11,8% nell'ultimo anno e il 5,7% annualizzato nel quinquennio contro un rendimento dell'indice Morningstar Italy, rappresentativo di tutto il mercato azionario italiano, del 35,6% a un anno e del 12,6% annualizzato nel quinquennio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il risparmio gestito in generale ha subito la forte concorrenza dei titoli di Stato ad alto rendimento

nella prospettiva di un'inversione della politica monetaria, considera altamente probabile la ripresa delle small cap e di conseguenza dei Pir.

«Ci sono le premesse per un cambio di paradigma: meno turbolenza, un ciclo economico che non sembra così tanto a rischio e il ritorno di interesse verso i mercati privati in ottica di diversificazione», dice Daniele Colantonio, partner di Anthilia Capital. Per il quale può essere opportuno un intervento legislativo che renda «meno brusca» la scadenza quinquennale. «Trascorso questo periodo, si potrebbe introdurre un ulteriore incentivo fiscale, magari sotto forma di sconto Irpef che induca il risparmiatore a non smontare bruscamente gli impieghi», ipotizza.

Antonio Amendola, senior fund manager di AcomeA Sgr, vede una situazione «molto preoccupante» perché «siamo un'economia fondata sulle Pmi, per cui andrebbe maggiormente tutelata e incentivata l'imprenditorialità». La palla, dunque, torna nel campo del legislatore.

Tuttavia **Salvatore Gaziano**, diret-



**L'OPINIONE**

Secondo le voci di mercato anche qualche rete sarebbe stata tentata di proporre ai sottoscrittori di cambiare cavallo, a fronte di nuovi prodotti

tore investimenti di **SoldiExpert Scf**, fa notare che «numerosi fondi Pir hanno ottenuto performance inferiori al mercato di riferimento, con il vantaggio fiscale che è stato eroso, e in alcuni casi azzerato, dai maggiori costi per i risparmiatori». Così in tanti hanno preferito uscire e questo ha accentuato ulteriormente il calo dei titoli «sottili» di Piazza Affari. «Nell'ultimo anno l'indice Euro-next Growth Milan è sceso di oltre il 10%, mentre il Ftse Mib è salito di circa il 25%», aggiunge. Le performance dei fondi Pir si sono posizionate «a metà»: secondo le rilevazioni Mor-



**UN ANNO DA DIMENTICARE**

	RACCOLTA NETTA (in milioni di euro)			PATRIMONIO (in milioni di euro)	
	III trim. 2023	IV trim. 2023	Da inizio anno	Dic. 2023	
PIR ordinari	-730,7	-599,1	-2.755,2	16.919	91,0%
PIR alternativi	7,5	134,2	200,5	1.671	9,0%
Azionari	-350,7	-183,9	-1.006,7	5.025	27,0%
Bilanciati	-371,5	-351,7	-1.663,4	6.480	34,9%
Obbligazionari	94,8	74,5	385,2	550	3,0%
Flessibili	-102,2	-137,4	-461,8	4.878	26,2%
Fondi chiusi	6,5	133,6	192,1	1.656	8,9%
Fondi di diritto italiano	-447,2	-394,7	-2.092,6	16.941	91,1%
Fondi di diritto estero	-276,0	-70,2	-462,1	1.649	8,9%
Gruppi italiani	-261,6	-246,8	-1.119,7	15.381	82,7%
Gruppi esteri	-461,6	-218,1	-1.435,0	3.208	17,3%
<b>TOTALE</b>	<b>-723,2</b>	<b>-464,9</b>	<b>-2.554,7</b>	<b>18.590</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: ASSOGESTIONI

**CHI SONO I BIG DEL SETTORE**

	PATRIMONIO (mln €) (%)			PATRIMONIO (mln €) (%)	
1 GRUPPO MEDIOLANUM	4.141	24,5%	14 ACOME A	146	0,9%
2 GRUPPO INTESA SANPAOLO	3.785	22,4%	15 GRUPPO BNP PARIBAS	138	0,8%
Eurizon	2.284	13,5%	16 CREDITO EMILIANO	137	0,8%
Fideuram	1.501	8,9%	17 GRUPPO DEUTSCHE BANK	119	0,7%
3 ARCA	2.338	13,8%	Dws	119	0,7%
4 AMUNDI GROUP	2.037	12,0%	18 CONSULTINVEST	112	0,7%
5 ANIMA HOLDING	1.560	9,2%	19 KAIROS PARTNERS	74	0,4%
6 SELLA	322	1,9%	20 GRUPPO GENERALI	70	0,4%
7 ALLIANZ	309	1,8%	21 BANCA FINNAT EURAMERICA	62	0,4%
8 FIDELITY INTERNATIONAL	303	1,8%	22 AXA IM	47	0,3%
9 ICCREA	293	1,7%	23 GRUPPO MEDIOBANCA	38	0,2%
10 GRUPPO ERSEL	243	1,4%	24 FINANZIARIA INTERNAZIONALE	37	0,2%
11 POSTE ITALIANE	212	1,3%	25 GRUPPO BANCA IFIGEST	24	0,1%
12 GRUPPO C. CENTRALE BANCA	198	1,2%	26 EUREGIO PLUS	20	0,1%
13 SCHRODERS	154	0,9%	<b>TOTALE</b>	<b>16.919</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: ASSOGESTIONI

**500**

**RISCATTI 2022**

Anche nel 2022 i riscatti avevano superato le nuove sottoscrizioni per 500 milioni di euro

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

**PIAZZA  
AFFARI**

**70%**

La quota  
minima di  
titoli italiani

**25%**

Il rialzo  
del Ftse Mib  
in un anno