

RISPARMIO/1 Dopo due anni in rosso la raccolta sui Piani Individuali torna positiva. E tra quattro mesi i sottoscrittori della prima ora potranno monetizzare l'investimento. Con una bella soddisfazione: un rendimento esentasse fino al 58%

Bentornati fondi Pir

di Paola Valentini

Il risparmio super-incentivato torna sui fondi comuni Pir. I Piani Individuali di Risparmio, i prodotti più premiati dal fisco, nel 2017, l'anno del loro avvio, avevano registrato un boom di raccolta (11 miliardi di euro su 77 miliardi di tutto il mercato dei fondi). Era seguito un 2018 altrettanto buono (quasi 4 miliardi di flussi contribuendo a portare in attivo l'industria, che aveva chiuso a 671 milioni), dopodiché è arrivata la frenata degli ultimi due anni (-1,1 miliardi nel 2019 e -759 milioni nel 2020) a causa di cambiamenti della normativa che avevano di fatto provocato un blocco della raccolta. Ma adesso per il secondo trimestre 2021 i dati Assogestioni segnalano una ripresa delle sottoscrizioni anche grazie al brillante andamento di Piazza Affari, che rappresenta il bacino di investimento prevalente per i Pir.

Va inoltre sottolineato che a inizio 2022 per i sottoscrittori dei primi Pir lanciati sul mercato scadranno i cinque anni di lock up da rispettare per poter beneficiare dell'esenzione fiscale dalle imposte sulle rendite finanziarie generate dall'investimento (al 12,5% o al 26%) e dalle imposte di successione. Gli investitori della prima ora dunque vedranno tra qualche mese i risultati della loro scommessa e le premesse ci sono tutte per un bilancio molto positivo, se la tendenza dei mercati continuerà a essere quella attuale. Basti pensare che a gennaio 2017 il Ftse Mib viaggiava sui 19.000 punti, mentre oggi ha superato quota 26.000 con un rialzo cumulato di quasi il 40%. Un rendimento che, per chi ha tenuto i Pir in questi cinque anni e li venderà allo scadere, non sarà decurtato dall'imposta sulle rendite finanziarie.

Dagli ultimi dati di Assogestioni emerge che i Pir hanno registrato flussi per 106 milioni tra aprile e giugno scorsi, contribuendo a ridurre il rosso nei sei mesi (-210 milioni), rispetto ai -316 milioni del primo trimestre e -403 milioni del quarto trimestre 2020. A questi si aggiungono per la prima volta capitali in entrata significativi sui Pir Alternativi (349 milioni), strumenti avviati dalla normativa a metà 2020 sotto forma di fondi chiusi e che sono dedicati a un segmento di clientela più sofisticato per via dei limiti all'uscita prima della scadenza. Grazie all'andamento positivo dei mercati che ha fatto lievitare le masse, secondo le statistiche Assogestioni, alla fine del primo semestre di quest'anno il sistema dei 68 fondi Pir tradizionali contava masse per 19,67 miliardi, in netto aumento dai 17,8 miliardi di fine 2020 e pari a circa l'1,6% del mercato totale dei fondi comuni. Dalla fotografia del portafoglio di fine

	2017	2018	2019	2020	1° sem. 2021
* RACCOLTA NETTA FONDI PIR	10.902	3.949	-1.097	-759,3	-210,8
* PATRIMONIO FONDI PIR	15.769	17.383	18.725	17.824	19.676
* PATRIMONIO FONDI COMUNI APERTI	1.011.183	955.114	1.071.299	1.133.043	1.218.231
* NUMERO FONDI PIR	64	72	69	71	68

Fonte: Elaborazione su dati Assogestioni

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

L'EVOLUZIONE NORMATIVA DEI PIANI DI RISPARMIO

2017

LEGGE DI BILANCIO 2017 INTRODUCE I PIR COME FORMA DI INVESTIMENTO

Grande successo commerciale con raccolta nei primi 2 anni pari a 15 mld €

2019

LEGGE DI BILANCIO 2019 IMPONE NUOVI LIMITI AI PIR CHE CREANO PROBLEMI DI GESTIONE

I vincoli minimi di investimento sull'Aim e sul venture capital dal PIR imposti nella Legge di Bilancio del 2019 hanno «bloccato» l'apertura di nuovi PIR dal 1° gennaio 2019, in quanto l'inserimento di tali asset illiquidi nel portafoglio dei fondi poteva creare problemi di gestione.

Blocco del collocamento dei PIR

2020

LEGGE DI BILANCIO 2020 RICONFIGURA I LIMITI DEL 2019

L'entrata in vigore del DL Fiscale collegato alla legge di Bilancio per il 2020 rimuove ufficialmente le limitazioni ai Piani Individuali di Risparmio introdotte nel 2019. È stato, inoltre, previsto che Casse e Fondi Pensione potranno investire in più di un piano.

Ripartenza del mercato del PIR

DECRETO LEGGE «RILANCIO»

Nascono i Pir alternativi: prodotti, con soglie di investimento più elevate e differenti vincoli di investimento rispetto ai PIR tradizionali, dedicati a una clientela di segmento più alto

PIR alternativi

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

UN CONFRONTO TRA STRUMENTI

	Pir ordinari	Pir alternativi
Nascita	2017	2020
Tipologia	Fondi comuni aperti	Fondi chiusi come Elitif, fondi di private equity, fondi di private debt e fondi di crediti
Incentivo fiscale	Esenzione rendimenti* e imposta successione	Esenzione rendimenti* e imposta successione
Clientela target	Retail	Private
Importo minimo investimento	Non esiste	Discrezionale/10 mila euro in caso di Elitif*
Massimo investibile all'anno**	30 mila euro	300 mila euro
Massimo investibile complessivo**	150 mila euro	1,5 milioni di euro
Vincoli di investimento	Almeno il 70% in strumenti fin. di società Ue*** di cui min. il 25% del 70% in società non Ftse Mib e min. il 5% del 70% non Ftse Mib e non Mid Cap. Il restante 30% è libero	Almeno il 70% in strumenti fin. di società Ue*** e non Ftse Mib e Mid Cap e in prestiti erogati a queste società o in loro crediti. Il restante 30% è libero
Durata	Nessun limite	Fissata a discrezione dalla società
Liquidità dello strumento	Liquido: max 10% in titoli illiquidi	Illiquido: fino al 100% in titoli illiquidi
Rimborsi anticipati	Possibile disinvestire in qualsiasi momento	Alla scadenza del fondo**
Finalità	Finanziamento alle imprese italiane	Finanziamento alle pmi italiane

* Se si mantiene l'investimento per almeno cinque anni. ** Per avere l'agevolazione fiscale. *** Con stabile organizzazione in Italia
 § Se quotato devono avere una capitalizzazione di mercato sotto i 500 milioni di euro. * Importo previsto per investitori retail con patrimonio finanziario fino a 500 mila euro. Previsto anche un limite di investimento pari al 10% del patrimonio ** Salvo presenza di finestre di rimborso anticipate
 Fonte: Elaborazione MF-Milano Finanza

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

2020 emerge che i Pir investono 8,4 miliardi in azioni italiane, 5,7 miliardi in obbligazioni corporate di emittenti domestici e la restante parte, ossia circa 3,7 miliardi, è

ripartita tra cash e titoli di Stato italiani ed esteri. Gli investimenti in società small cap dell'Aim si attestano a 203 milioni, circa il 10% del flottante del segmento.

In termini di masse a fine giugno il leader dei Pir restava Banca Mediolanum con una quota di mercato del 21,3%, davanti al gruppo Intesa Sanpaolo (20,6%),

ad Amundi (15%), ad Arca (12%) e ad Anima (10%). Risultati positivi che hanno portato Equita sim a stimare per i Pir ordinari una raccolta netta 2021 di circa 500 milioni e di 2-3 miliardi all'anno per i Pir Alternativi, per i quali l'ultima Legge di Bilancio ha introdotto ulteriori benefici fiscali, cioè il credito d'imposta sulle minusvalenze.

«I Pir restano strumenti attraenti e vanno nella direzione di canalizzare il risparmio in partecipazioni che creino valore sostenibile per le pmi e per gli investitori. Inoltre, grazie alla combinazione tra governo Draghi e Recovery Plan, riteniamo che l'Italia sia tra i Paesi più interessanti in cui investire al momento, anche alla luce di un profilo di rischio drasticamente migliorato, e ciò potrebbe portare un ritorno di capitali verso l'Italia», sottolinea di Luigi de Bellis, co-responsabile ufficio studi di Equita. Un effetto su Piazza Affari c'è già stato, dato che da inizio anno il Ftse Mib è in rialzo di quasi il 18%, il Ftse Italia Mid Cap del 33% e il Ftse Aim del 54%.

In questo contesto il miglior Pir da inizio anno è il Made in Italy Fund con un rendimento di quasi il 58%, come emerge dai dati Fida, che ha elaborato la classifica delle performance suddividendo i comparti per categoria (si veda tabella). È stato lanciato nel maggio 2016 e l'anno dopo è diventato Pir. «Dal suo debutto a fine dello scorso agosto ha reso il 105% rispetto a una media ponderata dei fondi azionari Italia del 69,8%, del +70,4% dell'Etf più comparabile (il Lyxor Ftse Italia Mid Cap, ndr) e del +72,1% del principale Etf azionario Italia, ossia l'iShares Ftse Mib», sottolinea Massimo Fuggetta, fondatore di Bayes Investments. Il fondo punta su società italiane con una capitalizzazione inferiore a un miliardo (investe in maggioranza sull'Aim) e in portafoglio ha circa 30 azioni.

Il bilancio di fine agosto vede «il titolo Reti top performer del mese con un +67% e un +251% rispetto al prezzo dell'ipo, avvenuta un anno fa», aggiunge Fuggetta. «La nostra top holding EdiliziaAcrobatica è salita del 51% e abbiamo dovuto tagliare la posizione per rimanere all'interno del limite agli investimenti del 10%. CY4Gate è salito del 41% e ID-Entity del 30% ed è del 106% sopra al prezzo dell'ipo dello scorso. Piteco e Doxee, in crescita rispettivamente del 27% e del 22%, completano l'elenco degli incrementi di prezzo di oltre il 20%, ma la maggior parte delle nostre posizioni ha avuto buoni rendimenti nel mese. Corto è invece l'elenco dei rendimenti negativi», dice ancora Fuggetta, «con Longino & Cardenal in calo del -9% nel mese ma in rialzo del 46% da inizio anno, e la matricola Giglio.com, in ribasso del -4% e del -7% dal prezzo dell'ipo di luglio.

Le nostre prospettive rimangono positive per il resto dell'anno e oltre». E proprio alla Bayes si è affidata Scm sim per la nuova linea di gestione, conforme alla norma sui Pir Alternativi, lanciata a inizio anno. Il primo investitore da gennaio 2021 ha guadagnato il 33,9% e il 10% da fine luglio. «Oggi non ci sono alternative alle azioni, almeno finché non si registrerà una salita dei tassi, soprattutto negli Usa», afferma Antonello Sanna, fondatore di Scm. Che accanto ai vantaggi fiscali mette in evidenza che investire in una linea Pir vuol dire «investire nella propria economia, risponde alla necessità di generare posti di lavoro, reddito e gettito fiscale, piuttosto che investire con asset manager che dirottano i risparmi italiani verso aziende all'estero».

Tra le prime sgr italiane a lanciare un fondo Pir, nella primavera del 2017, è stata Anthilia Sgr, forte dell'esperienza sulle pmi italiane. «Di recente abbiamo registrato un'accelerazione nella raccolta favorita dalla fiducia nel governo Draghi e dalle prospettive di crescita innescate dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza», evidenzia Daniele Colantonio, partner di Anthilia. Proprio in quest'ottica va visto l'investimento nel mercato azionario italiano: «Da inizio anno Piazza Affari ha registrato un boom di quotazioni. Si tratta di small cap che hanno già registrato eccellenti performance ma che non hanno ancora espresso il loro potenziale. L'investimento in questa tipologia di imprese rimane una scelta ottimale perché saranno soprattutto loro a beneficiare del Pnrr», aggiunge Colantonio. Senza dimenticare la raccolta su Pir Alternativi lanciati negli ultimi mesi, «tutte masse che si riverseranno proprio sulle pmi italiane quotate e ne faranno aumentare le capitalizzazioni», spiega il gestore. In questo contesto «non è da sottovalutare il vantaggio fiscale riservato ai guadagni su investimenti in Pir: considerando l'assenza della trattenuta del 26% sui capital gain, in cinque anni si tratta di un profitto netto superiore di oltre un quarto se paragonato allo stesso rendimento lordo ottenuto con le tradizionali blue chip», conclude Colantonio. Sempre che il governo Draghi con la delega fiscale non modifichi la situazione. (riproduzione riservata)



LA CLASSIFICA DEI FONDI PIR PER CATEGORIA

Fondo	Società	Categoria Fida	Rend. % da inizio anno	Rend. % 1 anno	Rend. % 3 anni	Comm. di gestione %
AZIONARI ITALIA						
Atomo Made in Italy L euro	Casa4Funds	Az. Italia - Mid & Small Cap	57,86%	65,09%	44,33%	1,50
AcomeA PMItalia ESG A2	AcomeA Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	37,66%	57,08%	40,29%	0,80
Arca Economia Reale Equity Italia P	Arca Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	36,69%	57,72%	62,59%	2,00
Symphonia Azionario Small Cap Italia	Symphonia Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	29,96%	48,47%	52,97%	1,80
Eurizon Am Mito 95 P	Eurizon Capital Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	29,24%	41,50%	28,54%	1,80
Anima Iniziativa Italia AP (Pir)	Anima Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	29,18%	38,53%	35,72%	2,00
Mediobanca Mid & Small Cap Italy E Pir	Mediobanca Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	29,04%	38,57%	20,67%	1,80
Anthilia Small Cap Italia A	Anthilia Sgr	Az. Italia - Mid & Small Cap	28,15%	42,55%	94,25%	1,75
Amundi Sviluppo Italia A Cap Euro	Amundi Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	27,32%	41,89%	25,53%	1,85
Fidelity Italy Y Dis Euro	Fidelity Inv. Man.	Az. Italia - Large & Mid C. Value	26,25%	39,95%	34,52%	0,80
Fideuram Piano Azioni Italia A (Pir)	Fideuram AM Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	24,72%	37,38%	27,59%	2,00
SISF Italian Equity C Cap. Euro	Schroders	Az. Italia - Large & Mid Cap	23,23%	42,58%	36,47%	0,75
Eurizon PIR Italia Azioni Pir	Eurizon Capital Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	22,94%	35,27%	32,95%	1,80
Amundi Dividendo Italia P (Pir) Dis	Amundi Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	22,90%	36,90%	25,59%	1,85
Arca Azioni Italia P	Arca Sgr	Az. Italia - Large & Mid C. Value	22,89%	35,27%	24,64%	1,80
SISF Italian Equity A Cap. Euro	Schroders	Az. Italia - Large & Mid Cap	22,78%	41,80%	34,23%	1,25
Zenit Pianeta Italia I	Zenit Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	22,24%	31,49%	20,50%	0,90
Oyster Italian Opport. C Euro PR	iM Global Partner Am	Az. Italia - Large & Mid Cap	22,16%	33,48%	26,83%	1,75
Allianz Azioni Italia All Stars P	Allianz Global Inv.	Az. Italia - Large & Mid Cap	21,63%	33,13%	25,63%	1,80
CS (Lux) Copernicus Italy Equity B Cap Euro	Credit Suisse Fund Man.	Az. Italia - Large & Mid Cap	20,68%	30,99%	-	1,60
Sella Investimenti Azionari Italia C	Sella Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	20,46%	34,49%	29,41%	0,70
AXA WF Framlington Italy F Cap Euro	Axa Funds Management	Az. Italia - Large & Mid Cap	19,40%	33,95%	27,62%	0,75
Euromobiliare PIR Italia Azionario A	Euromobiliare Am Sgr	Az. Italia - Large & Mid Cap	18,82%	29,43%	26,03%	1,80
BILANCIATI						
Generali SF Pir Evoluzione Italia ZX Cap Euro	Generali Investments	Diversificati Euro Aggressivi	20,49%	30,65%	28,26%	0,00
AcomeA Patrimonio Esente A2	AcomeA Sgr	Diversificati Euro Prudenti	20,00%	33,21%	39,38%	0,85
Mediolanum Flessibile Futuro Italia LA	Mediolanum Gest. Fondi	Diversificati Euro Aggressivi	18,05%	31,59%	19,33%	1,75
AZ F.1 All. Pir Ital.Excell.70% A-AZ Fund Cap Euro	Azimut Investments	Diversificati Euro Moderati	17,97%	27,74%	14,12%	1,50
Euregio+ Generation Dynamic Pir A	Euregio Plus Sgr	Diversificati Euro Aggressivi	16,67%	24,72%	17,61%	1,70
Eurizon Progetto Italia 70 Pir	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Aggressivi	16,62%	25,59%	27,60%	1,60
Investitori Piazza Affari	Investitori Sgr	Diversificati Euro Aggressivi	15,82%	25,21%	10,41%	0,80
8a+ Nextam Bilanciato R	8a+ Investimenti Sgr	Diversificati Euro Moderati	14,82%	13,04%	14,16%	1,65
Dws Multi Asset Pir LC Cap Euro	Dws Investment	Diversificati Euro Moderati	14,55%	20,97%	25,23%	1,20
Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 A (Pir)	Fideuram Am Sgr	Diversificati Euro Moderati	14,05%	22,08%	19,46%	1,60
Allianz Italia 50 Special A	Allianz Global Inv.	Diversificati Euro Moderati	13,75%	21,26%	25,45%	1,40
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 55 P	Arca Sgr	Diversificati Euro Moderati	13,15%	19,10%	21,12%	1,60
Eurizon Am Mito 50 P	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Moderati	12,05%	19,80%	20,78%	1,50
Fideuram Piano Bilanciato Italia 30 I	Fideuram Am Sgr	Diversificati Euro Prudenti	11,14%	17,34%	17,80%	0,70
Generali SF Pir Valore Italia ZX Cap Euro	Generali Investments	Diversificati Euro Prudenti	10,99%	16,72%	19,39%	0,00
Eurizon Progetto Italia 40 NP	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Moderati	10,94%	16,44%	-	1,40
Investiper Italia PIR50 N	Bcc Risp. & Prev. Sgr	Diversificati Euro Moderati	10,73%	17,46%	-	1,50
Fideuram Piano Bilanciato Italia 30 B	Fideuram Am Sgr	Diversificati Euro Prudenti	10,50%	16,30%	14,67%	1,40
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 30 P	Arca Sgr	Diversificati Euro Prudenti	10,34%	15,26%	15,04%	1,35
Anima Pro Italia A	Anima Sgr	Diversificati Euro Prudenti	9,37%	14,17%	12,97%	1,50
Symphonia Patrimonio Italia Risparmio	Symphonia Sgr	Diversificati Euro Prudenti	9,36%	15,23%	15,48%	1,30
Eurizon PIR Italia 30 Pir	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Prudenti	9,05%	13,22%	15,87%	1,40
Anima Crescita Italia AP (Pir)	Anima Sgr	Diversificati Euro Prudenti	8,84%	13,30%	17,11%	1,35
NEF Risparmio Italia R Cap Euro	Nord Est Am	Diversificati Euro Prudenti	8,59%	12,51%	15,25%	1,30
Euromobiliare PIR Italia Flessibile A	Euromobiliare Am Sgr	Diversificati Euro Prudenti	8,52%	12,63%	10,97%	1,20
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia L Dis	Mediolanum Gest. Fondi	Diversificati Euro Difensivi	8,40%	15,26%	12,77%	1,50
AZ F.1 All. PIR Ital.Excell.30% A-AZ F. Cap Euro	Azimut Investments	Diversificati Euro Prudenti	7,80%	12,68%	7,09%	1,20
Eurizon Am Mito 25 P	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Prudenti	7,77%	12,66%	15,76%	1,20
AZ F.1 All. PIR Ital.Excell.30% AP-AZ F. Cap Euro	Azimut Investments	Diversificati Euro Prudenti	7,67%	12,48%	6,48%	1,20
Eurizon Progetto Italia 20 Pir	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Prudenti	7,62%	10,87%	12,26%	1,20
BancoPosta Rinascimento P	BancoPosta Fondi Sgr	Diversificati Euro Prudenti	7,56%	-	-	1,30
Finint Economia Reale Italia A	Finint Investments Sgr	Diversificati Euro Prudenti	7,37%	13,22%	6,98%	1,47
Investiper Italia PIR25 N	Bcc Risp. & Prev. Sgr	Diversificati Euro Prudenti	7,35%	10,92%	-	1,30
New Millennium Pir Bilan. Sist. Italia L Cap euro	Natam Management C.	Diversificati Euro Prudenti	7,23%	13,77%	9,62%	0,75
Sella Investimenti Bilanciati Italia A	Sella Sgr	Diversificati Euro Prudenti	6,09%	11,14%	10,65%	1,50
Amundi Risparmio Italia A Euro	Amundi Sgr	Diversificati Euro Moderati	5,83%	10,82%	14,53%	1,20
Amundi Valore Italia PIR B Euro	Amundi Sgr	Diversificati Euro Prudenti	5,43%	9,94%	13,12%	1,50
Zenit Obbligazionario I	Zenit Sgr	Diversificati Euro Difensivi	4,99%	5,57%	7,77%	0,65
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 15 P	Arca Sgr	Diversificati Euro Prudenti	4,47%	7,63%	10,79%	1,15
RITORNO ASSOLUTO						
Consultinvest Risparmio Italia Ar	Consultinvest Am Sgr	Ritorno Assoluto Europa	31,99%	48,08%	26,58%	2,56
KIS - Italia Pir C - Euro	Kairos Partners Sgr	Ritorno Assoluto - Long Short	28,99%	44,07%	-	1,00
Leadserl P.M.I. H.D. B Cap Euro	Ersel Gestion Int.	Ritorno Assoluto - Long Short	22,95%	29,21%	27,77%	1,75
Amundi Accumulazione Italia Pir 2023 C	Amundi Sgr	Ritorno Assoluto Target Data	20,89%	32,89%	-	1,19
Soprano Ritorno Assoluto P	Soprano Sgr	Ritorno Assoluto Europa	8,06%	12,09%	14,18%	1,50
Eurizon Italia Difesa 95 Aprile 2027 Pir	Eurizon Capital Sgr	Capitale Protetto (R. Assoluto)	3,89%	7,35%	-	0,45
OBBLIGAZIONARI						
New Millennium Augustum It. Div. Bond L Cap euro	Natam Management C.	Obb. Area Euro - Corp. e Gov.	3,58%	7,49%	12,58%	0,9
Sella Bond Corporate Italia C	Sella Sgr	Obb. Area Euro - Corp. e Gov.	1,59%	5,32%	-	0,4

Fonte: Fida. Classi retail in euro, dati disponibili al 30 agosto 2021. Per i fondi con più classi è stata indicata soltanto la classe con rendimento maggiore