

**Argomento: AIPB: Si parla di Noi**

**Generosity**

**Mef. Si scaldano i motori per disegnare i Sia tricolore**

Al Ministero del Tesoro sono al lavoro per dare attuazione al Saving and Investment Accounts nel solco tracciato dall'Ue. Associazioni di settore impegnate a trovare una proposta comune

**Antonio Criscione**

Il mercato dei capitali italiano, ma in generale anche quello europeo, attraversa una profonda crisi strutturale, culminata in un recente record negativo: nel corso dell'ultimo anno nessuna società si è quotata sul listino principale di Piazza Affari, a fronte invece di molteplici uscite dalla Borsa. In Italia, come in Europa, si cerca di correre ai ripari e se da noi si è provata la strada dei Piani individuali di risparmio, la Ue ha lanciato l'iniziativa dei Sia (saving and investment accounts), indicando le linee per l'attuazione di conti di investimento semplificati, lasciando però ai singoli Stati il compito di dare loro attuazione.



La sede delle istituzioni Ue. Da Bruxelles le indicazioni sui conti di investimento

Così mentre al Mef - a quanto risulta - le discussioni sono ancora in una fase molto aperta a possibili sviluppi futuri, diverse associazioni di settore si stanno confrontando per arrivare a una proposta comune.

Intanto, come spiega Andrea Vismara, presidente di Equita e vice presidente di Amf Italia, il problema affonda le radici nella scarsa educazione finanziaria dei risparmiatori: in Italia la liquidità parcheggiata sui conti rappresenta circa il 3,2% degli asset totali, contro il 2,4% dell'area euro. Questo si aggiunge alla storica predilezione per titoli di Stato e l'obbligazionario che ha gravemente danneggiato i portafogli delle famiglie, che non hanno potuto sfruttare il periodo particolarmente felice dei mercati azionari nel lungo termine. «Una tendenza distortiva» afferma Vismara - che, dal 2002, è stata persino amplificata da consulenti e banche, i quali, con la risalita dei tassi di interesse, sono tornati a vendere

massicciamente ai clienti prodotti in prevalenza obbligazionari».

L'anomalia ha colpito duramente anche i Pir. Nonostante questi ultimi fossero nati per avvicinare il retail all'investimento azionario, togliendo la componente speculativa e abituando i cittadini a mantenere le quote nel tempo, i dati mostrano però che dal 2023, le reti hanno venduto quasi esclusivamente obbligazionari, portando la raccolta netta dei Pir azionari in territorio negativo (vedi articolo a pagina 5).

I Sia possono rappresentare la via per avvicinare il modello italiano a quello dei Paesi finanziariamente evoluti, accomunati da un sistema pensionistico integrato con i mercati e da agevolazioni per piccoli investitori. Gli esempi virtuosi sono gli Isa nel Regno Unito (800 miliardi raccolti), gli Isk in Svezia (70 miliardi) o i Pefa in Francia (115 miliardi), tutti ca-

ratterizzati da una totale semplicità e apertura. Vismara ha un'opinione precisa sulla natura di questi strumenti: «I Sia devono essere dei contenitori interamente dedicati al mondo azionario. L'investitore in pratica dovrà godere di totale libertà d'azione senza i paletti dei tradizionali prodotti commerciali».

Ma come fare a strutturare concretamente i Sia? La proposta operativa del presidente di Equita, per evitare gli errori del passato, è quella di fissare un tetto d'investimento annuo sostanzioso (ad esempio 50 mila euro) senza un limite massimo totale. Dal punto di vista fiscale, si potrebbe applicare un'imposta patrimoniale di circa l'1% annuo sull'intero montante, così come avviene in Svezia, eliminando le imposte su cedole e rendimenti. Questo approccio dovrebbe premiare nel tempo l'investimento azionario tenuto conto che

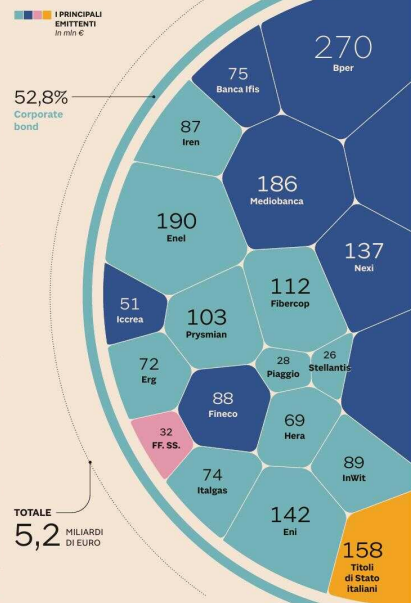
nel lungo termine restituisce storicamente rendimenti dell'8-9% annuo.

L'urgenza di convertire la liquidità (stimata da Prometeia in 233 miliardi di euro) in economia reale è condivisa da Andrea Ragagni, Presidente di Aipb, il quale ricorda che un'operazione simile potrebbe generare oltre 150 miliardi di nuova ricchezza entro il 2040. Ragagni dell'Ue l'obiettivo della misura: «In Sia realmente efficace dovrebbe perseguire un obiettivo preciso: favorire un aumento strutturale della componente equity nei portafogli delle famiglie italiane, la crescita sostenibile della ricchezza dipende sempre più dalla capacità di partecipare al capitale delle imprese e ai processi di crescita dell'economia reale». A tal fine, Ragagni aggiunge: «Il regime fiscale dei Sia dovrebbe essere disegnato in modo da incentivare l'investimento azionario di lungo periodo e, al tempo stesso, attenuare la percezione del rischio».

La partita dei Sia, tuttavia, non chiude la vicenda dei Pir, tanto che i due potrebbero coesistere in sinergia: i primi come "contenitori" con un focus europeo, i secondi come fondi volti a sostenere l'Italia. A confermare l'importanza di questo doppio binario è Maria Luisa Gota, Presidente di Associazioni, che riguarda alle aperture istituzionali sottolinea: «Accogliamo con grande favore la piena disponibilità del Governo a lavorare sul rilancio dei Pir. Si tratta di uno strumento prezioso per convogliare il risparmio privato verso le imprese italiane, in particolare le Pmi». Auspicando infine un raccordo sistemico con le iniziative comunitarie, Gota conclude: «È una riflessione che può e deve essere estesa anche a livello europeo, nel quadro della Raccomandazione della Commissione sui Savings and Investment Accounts, guardando a strumenti retail fiscalmente incentivati e in grado di ampliare l'universo investibile in una prospettiva continentale».

**LA FOTOGRAFIA. Piani individuali di risparmio ai raggi X**

**DOVE INVESTONO I PIR OBBLIGAZIONARI**  
I principali titoli presenti



**LE PERFORMANCE**  
I risultati conseguiti dai Pir obbligazionari con almeno un anno di vita. Dati al 27-5-2026, in %

	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI
Amundi Patrimonio Ita	2,1	--	--
Amundi Obb. Ita 01/2030-A	2,7	--	--
Amundi Obb. Ita 01/2030-B	2,5	--	--
Amundi Acc. Italia Pir 2030	8,9	--	--
ConsuInvest Risp Ita Bond	4,1	24,5	14,2
Eurizon Pir Ita Obb.	2,3	--	--
Eurizon Pir Obb.	1,2	13,8	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 10	1,9	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 11	1,2	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 2	1,3	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 3	1,3	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 4	1,3	--	--

**I PIR ASSICURATIVI OBBLIGAZIONARI**  
I rendimenti offerti dai comparti Obbligazionari e Bilanciati Obbligazionari dei Pir assicurativi. Dati all'ultima quota disponibile al 27 maggio 2026. Dati in %

	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI
<b>OBBLIGAZIONARI</b>			
AXA Investimento Italia AXA Pir Obbligaz.	1,2	13,1	0,8
AXA MPS Finanziaria Pir Obblig. Corporate Italia	1,6	14,6	1,6
<b>BILANCIATI OBBLIGAZIONARI</b>			
AXA MPS Finanziaria Pir Difensivo Diversificato	9,1	27,5	14,7
Creditras Prudente Pir	6,6	24,1	17,6
Italiana Italia Pir Linea Bil. Obbligazionaria	2,4	14,7	1,6
Poste Vita PV Soluzione Italia	6,9	28,4	25,1
Reale Linea PMI Italia Free Bilanciata	6,2	21,2	12,7
UniCredit Life Prudente Pir	6,1	24,1	17,7
Unipol Superpir Conservativo Classe A	5,2	24,0	16,7

**Il confronto**

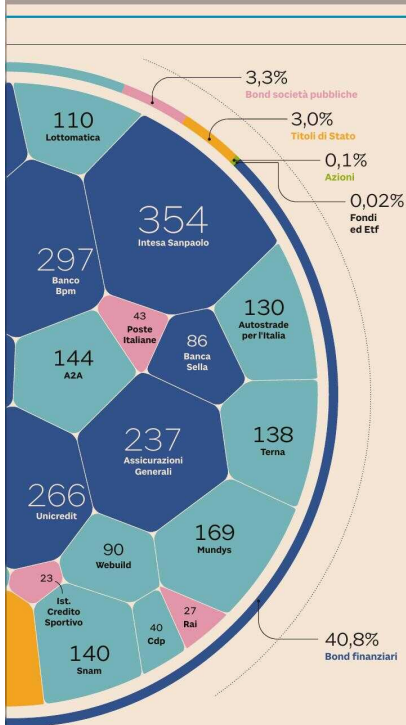
Le caratteristiche dei Pir e dei Sia a confronto

SIA CONTI DI RISPARMIO E INVESTIMENTO	PIR PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO
<b>NORMATIVA DI RIFERIMENTO</b> Raccomandazione (UE) 2025/2029	Legge di Bilancio 2017 e successive integrazioni
<b>LIMITI DI VERSAMENTO</b> Non è imposto alcun importo minimo o massimo per l'apertura o per i versamenti regolari, per favorire l'inclusione di tutte le fasce di reddito.	Pir Ordinario: max 30.000 €/anno e 150.000 € totali. Pir Alternativo: max 300.000 €/anno e 1,5 milioni di € totali
<b>POSSIBILITÀ DI CONTI MULTIPLI</b> Un singolo investitore può aprire liberamente più conti, anche presso fornitori finanziari diversi.	Una persona fisica può essere titolare di più Pir contemporaneamente, purché entro i limiti dei plafond di legge
<b>COMPOSIZIONE DEL PORTAFOLIO</b> Tendenzialmente azioni, obbligazioni e fondi Ucits. Sono vietati strumenti finanziari complessi, altamente rischiosi e crypto-attività non idonee. Incoraggia fortemente l'investimento nell'economia dell'UE e nelle transizioni verde e digitale	Almeno il 70% in strumenti di imprese italiane o europee con stabile organizzazione in Italia. Di questo 70%, almeno il 30% deve essere investito in società non appartenenti all'indice Ftse Mib o equivalenti
<b>VINCOLO TEMPORALE</b> La normativa comunitaria non fissa un vincolo di mantenimento minimo obbligatorio, prevedendo grande flessibilità	Detenzione obbligatoria per almeno 5 anni. In caso di cessione anticipata, i redditi tornano a essere tassati ordinariamente (salvo reinvestimento entro 90 giorni)
<b>AGEVOLAZIONI FISCALI</b> Gli Stati sono invitati ad applicare il trattamento fiscale nazionale più vantaggioso: es. esenzioni fiscali o deduzioni dal reddito al momento dell'investimento	Esenzione totale dalle imposte sui redditi di natura finanziaria (capital gain e dividendi, normalmente tassati al 26% o 12,5%) e dell'imposta di successione
<b>PORTABILITÀ E TRASFERIMENTI</b> Libera trasferibilità del portafoglio tra intermediari, anche transfrontaliera. Il trasferimento non costituisce mai evento imponible e non fa perdere i vantaggi fiscali pregressi	Trasferibilità consentita da un intermediario all'altro (mantenendo lo stesso titolare) senza determinare effetti realizzativi e senza interrompere il vincolo dei 5 anni.

exTrapola Srl e P-Review Srl sono IMMRS (imprese di media monitoring e rassegna stampa) che svolgono servizi di rassegna stampa con licenze autorizzate dagli Editori per riprodurre anche i contenuti protetti dalle norme sul Diritto d'Autore (Dlgs 177/2021) secondo l'uso previsto dalle norme vigenti. Tutti i contenuti e le notizie riprodotte nei servizi di media monitoring sono ad uso esclusivo dei fruitori autorizzati del servizio. Ogni altro utilizzo e diffusione di tali contenuti in contrasto con norme vigenti sul Diritto d'Autore, è vietato.

**INCHIESTA**  
**La Banca di Piazza**  
L'indagine sulla crisi di Banca di Sicilia, la storia del fallimento, le responsabilità, le conseguenze per il sistema bancario italiano e le prospettive future.

Il programma di lavoro è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca di Sicilia il 25 maggio 2023. Il programma di lavoro è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca di Sicilia il 25 maggio 2023.



	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI
Eurizon Pir Obb. Ed. 5	1,5	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 6	1,6	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 7	1,8	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 8	1,9	--	--
Eurizon Pir Obb. Ed. 9	2,0	--	--
Mediolanum Obb. ItA.L.	3,3	--	--
Mediolanum Obb. ItA La	3,3	--	--
Mediolanum Obb. ItA II L.	3,4	--	--
Mediolanum Obb. ItA II La	3,4	--	--
New Millenium Aug.It.Div.	2,3	19,6	9,4
Sella Bond Corp. Italia	2,2	16,7	4,2
Symphonia Obb. Corp. ItA D	4,0	--	--



# Il travaso progressivo e costante dai Pir azionari a obbligazionari

**LA BANCA DI PIAZZA**  
L'indagine sulla crisi di Banca di Sicilia, la storia del fallimento, le responsabilità, le conseguenze per il sistema bancario italiano e le prospettive future.

Il travaso progressivo e costante dai Pir azionari a obbligazionari è un fenomeno che si sta verificando in modo sempre più marcato. I dati dell'Osservatorio Pir di Plus24 mostrano che la raccolta netta di titoli azionari è in costante diminuzione, mentre quella di titoli obbligazionari è in costante crescita. Questo trend è dovuto a una serie di fattori, tra cui la crisi del mercato azionario, l'aumento della volatilità e la ricerca di maggiore sicurezza da parte degli investitori.

Il mercato azionario ha subito una forte correzione, con molte azioni che hanno perso valore. Questo ha spinto gli investitori a cercare alternative più sicure, come i titoli obbligazionari. Inoltre, l'aumento della volatilità ha reso più difficile valutare il valore delle azioni, portando a una maggiore preferenza per i titoli a reddito fisso.

La ricerca di maggiore sicurezza è anche dovuta alla crisi del mercato del lavoro e all'aumento dell'incertezza economica. Gli investitori stanno cercando di proteggere i loro capitali, spostandosi verso investimenti a basso rischio. Questo trend è in linea con la teoria del ciclo di vita, secondo la quale gli investitori tendono a diventare più conservatori man mano che invecchiano.

Il travaso progressivo e costante dai Pir azionari a obbligazionari è un fenomeno che ha implicazioni importanti per il mercato dei titoli. La diminuzione della raccolta netta di titoli azionari potrebbe portare a una riduzione della liquidità del mercato azionario, mentre l'aumento della raccolta netta di titoli obbligazionari potrebbe portare a un aumento della liquidità del mercato obbligazionario.

# Bancassurance alla riscoperta dei piani assicurativi mai decollati

**INCHIESTA**  
L'indagine sulla crisi di Banca di Sicilia, la storia del fallimento, le responsabilità, le conseguenze per il sistema bancario italiano e le prospettive future.

Le banche italiane stanno riscoprendo i piani assicurativi che non hanno mai decollato. Questo trend è dovuto a una serie di fattori, tra cui la crisi del mercato assicurativo, l'aumento della concorrenza e la ricerca di nuove fonti di ricavo da parte delle banche.

Il mercato assicurativo ha subito una forte correzione, con molte compagnie che hanno perso valore. Questo ha spinto le banche a cercare alternative più sicure, come i piani assicurativi. Inoltre, l'aumento della concorrenza ha reso più difficile per le banche mantenere la loro quota di mercato.

La ricerca di nuove fonti di ricavo è anche dovuta alla crisi del mercato del lavoro e all'aumento dell'incertezza economica. Le banche stanno cercando di diversificare i loro ricavi, spostandosi verso attività a basso rischio. Questo trend è in linea con la teoria del ciclo di vita, secondo la quale le banche tendono a diventare più conservatrici man mano che invecchiano.

Il trend alla riscoperta dei piani assicurativi mai decollati ha implicazioni importanti per il mercato assicurativo. L'aumento della raccolta netta di piani assicurativi potrebbe portare a un aumento della liquidità del mercato assicurativo, mentre la diminuzione della raccolta netta di titoli azionari potrebbe portare a una riduzione della liquidità del mercato azionario.

# Ecco dove investono Eurizon, Amundi e Banca Mediolanum

**INCHIESTA**  
L'indagine sulla crisi di Banca di Sicilia, la storia del fallimento, le responsabilità, le conseguenze per il sistema bancario italiano e le prospettive future.

Le strategie di investimento di Eurizon, Amundi e Banca Mediolanum sono state analizzate. Eurizon si concentra su titoli azionari e obbligazionari, Amundi su titoli azionari e bilanciati, e Banca Mediolanum su titoli azionari e bilanciati.

Eurizon ha una strategia di investimento molto diversificata, con una forte presenza in titoli azionari e obbligazionari. Amundi si concentra su titoli azionari e bilanciati, mentre Banca Mediolanum si concentra su titoli azionari e bilanciati.

Le strategie di investimento di queste società sono in linea con la teoria del ciclo di vita, secondo la quale gli investitori tendono a diventare più conservatori man mano che invecchiano. Questo trend è dovuto a una serie di fattori, tra cui la crisi del mercato azionario, l'aumento della volatilità e la ricerca di maggiore sicurezza da parte degli investitori.

Il trend alla riscoperta dei piani assicurativi mai decollati ha implicazioni importanti per il mercato assicurativo. L'aumento della raccolta netta di piani assicurativi potrebbe portare a un aumento della liquidità del mercato assicurativo, mentre la diminuzione della raccolta netta di titoli azionari potrebbe portare a una riduzione della liquidità del mercato azionario.

eXtrapola Srl e P-Review Srl sono IMMRS (imprese di media monitoring e rassegna stampa) che svolgono servizi di rassegna stampa con licenze autorizzate dagli Editori per riprodurre anche i contenuti protetti dalle norme sul Diritto d'Autore (Dlgs 177/2021) secondo l'uso previsto dalle norme vigenti. Tutti i contenuti e le notizie riprodotte nei servizi di media monitoring sono ad uso esclusivo dei fruitori autorizzati del servizio. Ogni altro utilizzo e diffusione di tali contenuti in contrasto con norme vigenti sul Diritto d'Autore, è vietato.

## Si scaldano i motori per disegnare i Sia tricolore

Il mercato dei capitali italiano, ma in generale anche quello europeo, attraversa una profonda crisi strutturale, culminata in un recente record negativo: nel corso dell'ultimo anno nessuna società si è quotata sul listino principale di Piazza Affari, a fronte invece di molteplici uscite dalla Borsa.

In Italia, come in Europa, si cerca di correre ai ripari e se da noi si è provata la strada dei Piani individuali di risparmio, la Ue ha lanciato l'iniziativa dei Sia (saving and investment accounts), indicando le linee per l'attuazione di conti di investimento semplificati, lasciando però ai singoli Stati il compito di dare loro attuazione.

Così mentre al Mef - a quanto risulta - le discussioni sono ancora in una fase molto aperta a possibili sviluppi futuri, diverse associazioni di settore si stanno confrontando per arrivare a una proposta comune.

Intanto, come spiega Andrea Vismara, presidente di Equita e vice presidente di Amf Italia, il problema affonda le radici nella scarsa educazione finanziaria dei risparmiatori: in Italia la liquidità parcheggiata sui conti rappresenta circa il 32% degli asset totali, contro il 24% dell'area euro.

Questo si aggiunge alla storica predilezione per i titoli di Stato e

l'obbligazionario che ha gravemente danneggiato i portafogli delle famiglie, che non hanno potuto sfruttare il periodo particolarmente felice dei mercati azionari nel lungo termine.

«Una tendenza distorsiva - afferma Vismara - che, dal 2022, è stata persino amplificata da consulenti e banche, i quali, con la risalita dei tassi di interesse, sono tornati a vendere massicciamente ai clienti prodotti in prevalenza obbligazionari».

L'anomalia ha colpito duramente anche i Pir.

Nonostante questi ultimi fossero nati per avvicinare il retail all'investimento azionario, togliendo la componente speculativa e abituando i cittadini a mantenere le quote nel tempo.

I dati mostrano però che dal 2023, le reti hanno venduto quasi esclusivamente obbligazionari, portando la raccolta netta dei Pir azionari in territorio negativo (vedi articolo a pagina 5).

I Sia possono rappresentare la via per avvicinare il modello italiano a quello dei Paesi finanziariamente evoluti, accomunati da un sistema pensionistico integrato con i mercati e da agevolazioni per i piccoli investitori.

Gli esempi virtuosi sono gli Isa nel Regno Unito (800 miliardi raccolti), gli Isk in Svezia (170 miliardi) o i Pea in Francia

(115 miliardi), tutti caratterizzati da una totale semplicità e apertura.

Vismara ha un'opinione precisa sulla natura di questi strumenti: «I Sia devono essere dei contenitori interamente dedicati al mondo azionario.

L'investitore in pratica dovrà godere di totale libertà d'azione senza i paletti dei tradizionali prodotti commerciali».

Ma come fare a strutturare concretamente i Sia?

La proposta operativa del presidente di Equita, per evitare gli errori del passato, è quella di fissare un tetto d'investimento annuo sostanzioso (ad esempio 50mila euro) senza un limite massimo totale.

Dal punto di vista fiscale, si potrebbe applicare un'imposta patrimoniale di circa l'1% annuo sull'intero montante, così come avviene in Svezia, eliminando le imposte su cedole e rendimenti.

Questo approccio dovrebbe premiare nel tempo l'investimento azionario tenuto conto che nel lungo termine restituisce storicamente rendimenti dell'8-9% annuo.

L'urgenza di convertire la liquidità (stimata da Prometeia in 233 miliardi di euro) in economia reale è condivisa da **Andrea Ragaini**, Presidente di **Aipb**, il quale ricorda che un'operazione simile potrebbe generare oltre 150 miliardi di nuova ricchezza entro il 2040.

Ragaini delinea l'obiettivo della misura: «Un Sia realmente efficace dovrebbe

perseguire un obiettivo preciso: favorire un aumento strutturale della componente equity nei portafogli delle famiglie italiane, la crescita sostenibile della ricchezza dipende sempre più dalla capacità di partecipare al capitale delle imprese e ai processi di crescita dell'economia reale».

A tal fine, Ragaini aggiunge: «Il regime fiscale dei Sia dovrebbe essere disegnato in modo da incentivare l'investimento azionario di lungo periodo e, al tempo stesso, attenuare la percezione del rischio».

La partita dei Sia, tuttavia, non chiude la vicenda dei Pir, tanto che i due potrebbero coesistere in sinergia: i primi come "contenitori" con un focus europeo, i secondi come fondi volti a sostenere l'Italia.

A confermare l'importanza di questo doppio binario è Maria Luisa Gota, Presidente di Assogestioni, che riguardo alle aperture istituzionali sottolinea: «Accogliamo con grande favore la piena disponibilità del Governo a lavorare sul rilancio dei Pir.

Si tratta di uno strumento prezioso per convogliare il risparmio privato verso le imprese italiane, in particolare le Pmi».

Auspiciando infine un raccordo sistemico con le iniziative comunitarie, Gota conclude: «È una riflessione che può e deve essere estesa anche a livello europeo, nel quadro della Raccomandazione della Commissione sui

Savings and Investment Accounts, l'universo investibile in una prospettiva guardando a strumenti retail fiscalmente continentaie». © RIPRODUZIONE RISERVATA.