

## OSSERVATORIO PIR

# Più selettività, via a nuovi strumenti

Ora investimenti flessibili, meno liquidi e non quotati  
Faro sul private equity  
e Mediolanum punta  
a fondi chiusi per Pmi

**Isabella Della Valle**  
**Lucilla Incorvati**

■ Dopo il grande successo ottenuto nell'anno d'esordio, i Pir, seppur ad un ritmo più contenuto, continuano a essere apprezzati dai risparmiatori. Secondo l'ultima indagine sul tema prodotta da Prometeia, la domanda potenziale per i Pir in Italia oscilla da un minimo di 34 miliardi a un massimo di 88 miliardi di euro. Quanto alla raccolta in aprile alcuni tra i principali prodotti venduti sul mercato italiano (44 per la precisione) hanno totalizzato flussi per 257 milioni con un patrimonio che si aggira sui 10,3 miliardi. Questo è quanto emerge dall'indagine mensile condotta dall'Osservatorio di Plus24 tra i gruppi che offrono Pir. Sono stati contattati tutti gli attori del settore e una buona parte di loro ha accolto la richiesta di diffondere i risultati di raccolta e patrimonio su base mensile, insieme alla performance 2018 e ai costi. Questa iniziativa permettere al sottoscrittore di monitorare periodicamente l'andamento dei singoli prodotti, di confrontarli e, soprattutto, conoscerli. Nella tabella pubblicata in pagina sono stati inseriti soltanto i Pir delle società che hanno aderito all'iniziativa. Tra queste ci sono il leader di mercato, vale a dire Eurizon, Mediolanum e Arca. Amundi, invece, non è riuscita a fornire le informazioni richieste. «I Pir - spiega Massimo Mazzini, responsabile marketing e sviluppo commerciale di Eurizon - hanno mostrato di raggiungere a pieno gli obiettivi prefissati dal legislatore e dalle associazioni di categoria: incanalare risorse verso il tessuto industriale italiano e disciplinare i risparmiatori ad investimenti di medio lungo termine». E adesso? L'evoluzione dei piani individuali è ancora in corso e dovrà affrontare sfide importanti: «Ora l'industria del risparmio gestito è chiamata a fare un passo in più verso quello che ci piace definire il Pir 2.0 - prosegue Mazzini: soluzioni di investimento flessibili, investimenti su strumenti meno liquidi e non quotati (tramite fondi chiusi/clopen), protezioni e tecniche di controllo del draw-down. I dati

macro del paese mostrano segni positivi e solidi in termini di crescita, occupazione ed esportazioni; eventuali fattori di rischio domestico possono rappresentare un'importante opportunità di investimento per i risparmiatori in caso di prodotti ben

strutturati (per esempio tecniche di accumulo intelligente) e con il corretto grado di flessibilità gestionale».

Tra le soluzioni che possono allargare le asset class dei Pir ci sono i fondi di private equity che investono in società non quotate. Come il recente caso di Aurora S.A. SICAF-RAIF, quotata in Italia sul segmento MIV che investe in piccole e medie imprese non quotate. «Affinché un fondo retail possa investire in un fondo di private equity si deve valutare la liquidità dell'investimento e sotto questo profilo uno strumento quotato (come il veicolo di permanent capital Aurora) risulterebbe più adatto» - ricorda **Fabio Brunelli**, partner dello Studio Legale/Tributario **Di Tanno e Associati**. «La quotazione consente di disporre di un fair market value giornaliero ai fini del monitoraggio del portafoglio sottostante. Sul piano operativo è necessario che la banca depositaria concordi con il gestore del fondo oggetto di investimento le opportune modalità per la trasmissione dei dati ai fini del monitoraggio e apporti gli eventuali adeguamenti».

Sulle possibilità di crescita del comparto non ha dubbi Massimo Doris, l'ad di Banca Mediolanum che proprio in questi giorni sta lanciando Tenax Pmi, un fondo chiuso a sostegno delle Pmi, sottoscritto e distribuito da Mediolanum destinato ad avere un impatto sul settore visto che i Pir potranno investirvi. Un simile strumento, i cui sottoscrittori finora erano prevalentemente investitori istituzionali, si rivolge invece alla clientela Private. «Le potenzialità dei Pir sono enormi - ha detto Doris -, sia quale strumento di investimento "tax free" per il risparmiatore finale, sia quale veicolo per canalizzare in modo più diretto i risparmi delle famiglie verso l'economia reale italiana, in particolare le Pmi. Le nostre imprese sono chiamate alle grandi sfide dell'internazionalizzazione, della innovazione digitale, del salto dimensionale, tutte sfide capital intensive che richiedono assetti di capitale congrui e ben posizionati nel lungo termine». Ma perché i Pir possano continuare a muoversi lungo la strada della crescita occorre che siano conosciuti dal pubblico, soprat-

tutto quello retail (l'investimento medio nei Pir da parte delle famiglie è di 13.500 euro e solo il 7% li conosce).

Di passi da fare, quindi, ce ne sono ancora. Lunedì Assogestioni diffonderà i dati trimestrali sia sui fondi al livello complessivo, sia sui Pir, offrendo quindi un quadro sull'andamento di raccolta e patrimonio dell'intero settore nei primi tre mesi del 2018. Intanto l'osservatorio offre una stima della raccolta e del patrimonio alla fine di aprile, anche se all'appello mancano attori importanti come Amundi.



## L'osservatorio Pir

Raccolta, patrimonio, performance e costi dei principali Pir a fine aprile 2018 - Dati forniti dalle società in milioni di euro

CODICE ISIN	FONDI	RACCOLTA NETTA APRILE	PATRIMONIO NETTO	PERF. DA INIZIO 2018	ONGOING CHARGE	COMM. ENTRATA MAX	COMMISSIONE DI PERFORMANCE
<b>AZIONARI ITALIA</b>							
IT0005251332	AcomeA Italia P1	<b>0,300</b>	6,6	6,15%	1,99%	4%	20% Hwm relativo
IT0005251357	AcomeA Italia P2	<b>0,100</b>	2,1	6,55%	0,89%	n.p.	20% Hwm relativo
IT0005247116	Anthilia Small C.It	<b>0,070</b>	11,9	-0,59%	2,57%	3%	15% Hwm perpetuo
IT0005252645	Arca Azioni It.	<b>1,746</b>	27,6	7,48%	1,88%	4%	non prevista
IT0005246993	Arca Econ.R. Eq.It	<b>2,962</b>	70,8	1,3%	1,37%	4%	20% (4)
LU0087656699	Axa Wf Fram.It	<b>20,230</b>	399,7	9,21%	1,83%	5,5%	non prevista
IT0005252884	Mediobanca M&Sm.It.	<b>3,300</b>	86,1	0,41%	0,98%	3%	10% (4)
IT0005253361	Euromob. Pir It. Az.	<b>4,643</b>	87,2	4,4%	2,01%	2%	10% (4)
IT0005244832	Investimenti Az. It	<b>3,330</b>	56,4	9,04%	1,91%	2%	20% (4)
IT0005246373	Symphonia Az. S.C. It.	<b>0,667</b>	37,6	0,84%	2,02%	n.p.	20% (4)
IT0005250409	Eurizon Pir It. Az.	<b>1,759</b>	26,8	5,5%	1,87%	1,5%	10% (4)
IT0005245714	Fideuram Piano Az.It.	<b>23,243</b>	741,9	4,9%	1,49%	3%	non prevista
LU0069164738	Oyster Italian Op (3)	<b>8,000</b>	100,0	7,83%	2,09%	2%	10% Ftse Italia
LU0096450399	OysterItalian V.(3)	<b>2,000</b>	40,0	0,73%	2,14%	2%	10% Ftse Italia
LU1698605562	Lux Im Focus Italia	<b>0,600</b>	10,5	8,30%	2,49%	3%	5 Eurib. 3m+200bp a.
<b>BILANCIATI</b>							
IT0005252686	Arca Econ. R. Bil. It. 55	<b>7,599</b>	149,3	0,5%	1,04%	3%	20% (4)
LU1602468479	New Millenium Pir Bil.	<b>0,056</b>	12,3	-0,06%	2,31%	3%	20% (4)
IT0005241614	Eurizon Prog. It. 40	<b>36,605</b>	1208,1	1,64%	1,47%	1,5%	10% (4)
IT0005245698	Fideuram Piano Bil.It.50	<b>11,504</b>	393,0	2,37%	1,21%	3%	non prevista
IT0005243024	Ubi Pramerica Mito 50	<b>6,500</b>	216,0	1,03%	1,72%	2%	25% (4)
LU1629344067	Jpm Multi Asset It (1)	<b>3,078</b>	27,9	3,70%	1,45%	5%	non previste
IT0005241697	Eurizon Prog. It.70	<b>14,070</b>	367,2	3,7%	1,67%	1,5%	10% (4)
IT0005252108	Pensplan Gen. Dyn. Pir A	<b>0,421</b>	12,6	2,09%	1,9%	3%	non prevista
IT0005252124	Pensplan Gen. Dyn. Pir I	<b>n.a.</b>	10,3	2,50%	0,7%	3%	non prevista
IT0005241101	Arca Econ. R. Bil. It. 30	<b>25,393</b>	933,9	-0,2%	1,19%	2%	20% (4)
IT0005253387	Euromob. Pir It. Fle.	<b>3,215</b>	56,4	0,2%	1,32%	2%	non prevista
IT0005244535	Sella Invest. Bil. It.	<b>3,200</b>	69,5	1,16%	1,61%	2%	20% (4)
IT0005244907	Eurizon Pir It.30	<b>7,240</b>	179,8	0,53%	1,47%	1,5%	10% (4)
IT0005241655	Eurizon Prog. It.20	<b>5,057</b>	369,0	0,74%	1,27%	1,5%	10% (4)
IT0005245672	Fideuram Piano Bil. It.30	<b>3,758</b>	151,8	0,5%	1,08%	3%	non prevista
IT0005242984	Ubi Pramerica Mito 25	<b>3,990</b>	166,0	-0,95%	1,38%	2%	25% (4)
IT0005323503	Arca Econ. R. Bil. It. 15	<b>8,263</b>	14,5	n.d.	1,21%	1,5%	20% (4)
<b>FLESSIBILI</b>							
IT0005247694	AcomeA Patr.Es.P1	<b>0,886</b>	19,4	0,93%	1,81%	4%	15% Hwm assoluto
IT0005247728	AcomeA Patr.Es.P2	<b>0,075</b>	1,2	1,22%	0,95%	0%	15% Hwm assoluto
IT0005253692	Consultinvest Risp It.	<b>0,681</b>	15,4	1,13%	2,79%	3%	20% Hwm assoluto
IT0005246357	Symphonia Patr.It.R.	<b>-0,208</b>	23,6	-0,05%	1,70%	n.p.	10% Hwm assoluto
IT0001019329	Mediolanum Fles. F.It.	<b>28,772</b>	1409,2	5,96%	1,80%	3%	20% ob. rend.
IT0004966971	Mediolanum Fl. Sv.It.	<b>42,235</b>	2540,7	-1,39%	1,55%	3%	15% ob. rend.
IT0005273047	Soprarno Rit. Ass.	<b>0,032</b>	1,3	0,22%	1,62%	2%	20% extraperf. ob.rend.
<b>OBBLIGAZIONARI</b>							
LU0851647247	New Mill. Aug. It. Div.	<b>-0,050</b>	69,5	0,46%	1,58%	3%	10% perf. assoluta
IT0005250300	Eurizon Pir It. Obbl.(2)	<b>n.a.</b>	0,0	-	1,07%	1,5%	10% (4)
<b>ETF</b>							
IE00BF51JZ00	Invesco PowerSh. M.A	<b>n.a.</b>	19,6	-2,02%	0,45%	n.p.	n.p.
FR0011758085	Lyxor Ftse It.Mid Cap	<b>-17,588</b>	534,0	3,32%	0%	n.p.	n.p.
LU1605710802	Lyxor It. Eq. Pir	<b>-10,800</b>	22,0	12,24%	0%	n.p.	n.p.
LU1745467461	Lyxor It. Bond Pir	<b>n.a.</b>	10,0	n.a.	0%	n.p.	n.p.

LEGENDA: HWM (High Watermark): **assoluto** quando l'incentivo può essere prelevato solo se il valore della quota è aumentato e il valore raggiunto è superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza; **relativo** quando il valore della quota è superiore al valore dell'indice cui si intende fare riferimento (o all'obiettivo di rendimento) e la differenza rispetto al parametro di confronto prescelto è maggiore di quella mai realizzata in precedenza.

NOTE: (1) per Jp Morgan la raccolta netta è relativa a marzo 2018 e la dimensione del comparto ad aprile 2018; (2) per Eurizon la classe è stata attivata ma non è ancora partita; (3) per Oyster la raccolta è relativa a maggio; (4) colocalato sull'extrarendimento rispetto al benchmark

FONTE: elaborazione Plus 24 su dati delle società