

IL RISPARMIO DEGLI ITALIANI E L'ACCESSO AI MERCATI DEI CAPITALI

Università Bocconi ed EQUITA presentano la ricerca "Retail Investments in Europe – Wealth Allocation and ISA, ISK, PEA, PIR Role and Usage" realizzata dal Centro BAFFI. Come si può trasformare la ricchezza delle famiglie italiane in un motore per imprese, innovazione e mercati dei capitali?

Milano, 22 giugno 2026 – L'Europa si trova oggi impegnata nello sviluppo della Savings and Investments Union e nella promozione di nuovi strumenti come i Saving Investment Accounts (SIA) per avvicinare i risparmiatori ai mercati dei capitali, con l'obiettivo di canalizzare il risparmio privato verso l'economia reale.

La tredicesima edizione del convegno, promosso da EQUITA e Università Bocconi all'interno della loro partnership a supporto dei mercati dei capitali, ha visto oggi la presentazione della ricerca "Retail Investments in Europe – Wealth Allocation and ISA, ISK, PEA, PIR Role and Usage", realizzata dal Centro BAFFI.

Lo studio – a cura di **Stefano Caselli** e **Marta Zava** – **analizza la composizione della ricchezza delle famiglie e l'allocazione di portafoglio nel Regno Unito, Svezia, Francia e Italia nel periodo 1998-2024, approfondendo il ruolo degli strumenti di investimento retail a fiscalità agevolata dei rispettivi paesi: ISA, ISK, PEA e PIR.**

Dalla ricerca emerge che le **famiglie europee detengono una ricchezza privata molto significativa, ma ancora troppo spesso concentrata in depositi, immobili e prodotti assicurativi**, a scapito di attività finanziarie produttive e investimenti azionari. **Il risultato è un persistente "equity gap", che limita sia l'accumulazione di ricchezza di lungo periodo che la capacità dei mercati dei capitali di sostenere imprese, innovazione e crescita economica.**

Il tema è particolarmente rilevante per il nostro Paese, dove **la ricchezza delle famiglie italiane rimane elevata ma gli investimenti continuano ad essere caratterizzati da una marcata preferenza per strumenti liquidi e a basso rischio, titoli di Stato e immobili**. Pur in presenza di un graduale riequilibrio verso le attività finanziarie negli ultimi anni, **la partecipazione ai mercati azionari resta ancora contenuta e il risparmio retail fatica a trasformarsi in capitale paziente per le imprese.**

Come veicolare il risparmio verso l'economia reale? La ricerca mette a confronto quattro tipologie di conti di investimento a disposizione dei risparmiatori in alcuni dei paesi europei. **L'ISA britannico**, introdotto nel 1999, **uno strumento semplice e flessibile** che consente di investire in un'ampia gamma di attività, beneficiando dell'esenzione fiscale su rendimenti e plusvalenze. **L'ISK svedese**, introdotto nel 2012 che **rappresenta il benchmark europeo per semplicità e diffusione**: non tassa plusvalenze e dividendi quando vengono realizzati, ma applica una tassazione forfettaria annuale sul valore del portafoglio, eliminando gran parte della complessità amministrativa. **Il PEA francese**, introdotto nel 1992, **promuove l'investimento in azioni europee** e prevede benefici fiscali dopo un periodo minimo di detenzione di cinque anni. **I PIR italiani**, introdotti nel 2017, nascono invece con una **finalità più esplicitamente volta alla politica industriale**: convogliare il risparmio delle famiglie verso l'economia reale e, in particolare, verso le PMI.

Secondo la ricerca, gli incentivi fiscali svolgono un ruolo chiave per il successo degli strumenti retail, ma ciò non è sufficiente: semplicità, flessibilità, assenza di vincoli eccessivi, stabilità normativa e riduzione degli oneri amministrativi risultano anch'essi determinanti. Gli strumenti senza vincoli di

detenzione e senza restrizioni sugli investimenti registrano livelli di utilizzo molto superiori. Al contrario, lock-up pluriennali, limiti rigidi e obblighi di allocazione riducono l'attrattività per i risparmiatori.

Una delle principali evidenze del rapporto è che **gli strumenti progettati attorno ai bisogni degli investitori funzionano meglio di quelli disegnati principalmente per indirizzare il capitale verso specifici obiettivi di policy.** ISA e ISK sono nati per favorire il risparmio e l'investimento delle famiglie, mentre PIR e PEA perseguono anche finalità di politica industriale. L'esperienza internazionale suggerisce che **gli strumenti più orientati all'investitore ottengono una diffusione più ampia e, proprio grazie a questa maggiore partecipazione, possono generare flussi complessivi più rilevanti verso l'economia reale.**

Il caso italiano evidenzia i limiti di un approccio troppo prescrittivo. I PIR hanno rappresentato un'esperienza importante e hanno dimostrato, soprattutto nella fase iniziale, la possibilità di mobilitare risparmio privato verso le imprese italiane. Tuttavia, i vincoli di concentrazione su PMI e imprese domestiche riducono le possibilità di diversificazione e aumentano il rischio percepito, limitando la partecipazione del pubblico retail. **Per rilanciare il contributo del risparmio privato allo sviluppo dei mercati dei capitali italiani è quindi necessario affiancare alla fiscalità un disegno più semplice, comprensibile e stabile nel tempo.**

Tra le proposte emerse, la ricerca individua la possibilità di introdurre in Italia un "Conto di Investimento a Tassazione Forfettaria", ispirato al modello ISK svedese. Lo strumento sostituirebbe la tassazione tradizionale delle plusvalenze con un'imposta annuale semplificata sul valore del portafoglio, riducendo la complessità amministrativa, eliminando gli effetti di lock-in fiscale e incentivando una maggiore partecipazione delle famiglie ai mercati azionari. **L'obiettivo sarebbe quello di creare una nuova generazione di conti di investimento retail, coerente con il percorso avviato a livello europeo con la Savings and Investments Union.**

Dopo la presentazione della ricerca – preceduta dai saluti introduttivi di **Francesco Billari**, Rettore dell'Università Bocconi, e di **Andrea Vismara**, Presidente di EQUITA – l'evento ha visto **Luigi de Bellis**, Amministratore Delegato di EQUITA, presentare un outlook sul mercato dei capitali, seguito dagli interventi di **Giovanni Gorno Tempini**, Presidente di Cassa Depositi e Prestiti, **Miriam Felici**, Segretario Generale di AMF Italia, **Fabrizio Testa**, Amministratore Delegato di Borsa Italiana Euronext e **Alessandro Foti**, Amministratore Delegato di FinecoBank, che con la moderazione di **Carlo Andrea Volpe**, Vice Presidente Esecutivo di EQUITA, hanno approfondito il tema del risparmio degli italiani e l'accesso al mercato dei capitali. Gli interventi hanno messo in evidenza la necessità di agire su più leve: **rafforzare l'educazione finanziaria, semplificare gli strumenti a disposizione dei risparmiatori, rendere gli incentivi più chiari e stabili nel tempo, rilanciare i PIR e accompagnare l'introduzione dei SIA con un disegno semplice, comprensibile e coerente con le esigenze degli investitori retail.**

L'evento si è infine concluso con il saluto istituzionale di **Andrea Sironi**, Presidente dell'Università Bocconi, che ha voluto ribadire l'urgenza di passare da una discussione teorica sulla "canalizzazione del risparmio" a iniziative concrete, capaci di mobilitare in modo efficace una parte della ricchezza privata delle famiglie verso investimenti produttivi, mercati dei capitali più profondi e imprese più competitive.



**Università
Bocconi**
BAFFI
Centre on Economics,
Finance and Regulation

 EQUITA



**Università
Bocconi**
BAFFI
Centre on Economics,
Finance and Regulation

 EQUITA

Università Bocconi
Ufficio Stampa Bocconi
stampa@unibocconi.it

Close to Media
Ufficio Stampa Equita
adriana.liguori@closetomedia.it

Finelk
Ufficio Stampa Equita
equita@finelk.eu

EQUITA è la principale *investment bank* indipendente italiana. Partner d'eccellenza per investitori, istituzioni, società quotate, imprese e imprenditori, con il suo ruolo di intermediario, advisor finanziario e piattaforma di alternative asset management offre consulenza in operazioni di M&A e finanza straordinaria, raccolta di capitali, insights sui mercati, idee e soluzioni d'investimento, sia in Italia che all'estero, affiancando i clienti in tutte le loro iniziative strategiche e progetti. Da 50 anni EQUITA si impegna a promuovere il ruolo della finanza creando valore per il tessuto economico e per il sistema finanziario, grazie alla sua conoscenza delle operazioni di finanza straordinaria, dei mercati e della sostenibilità. Una realtà che mette al centro la ricerca e che beneficia di una costante finestra di ascolto sui mercati finanziari globali come la sala operativa, un track-record di successo nell'execution di operazioni di investment banking – rafforzata anche dalla partnership internazionale con Clairfield che individua opportunità all'estero per imprese italiane e in Italia per imprese estere – e una profonda expertise nella gestione di fondi d'investimento, specialmente in asset class illiquide come private debt, private equity, infrastrutture e rinnovabili. Quotata su Euronext STAR Milan, EQUITA si distingue nel panorama finanziario per la sua totale indipendenza ed integrità, per il commitment dei suoi professionisti verso i clienti e per il concetto di partnership che vede i propri manager e dipendenti come azionisti del Gruppo. Scopri di più su www.equita.eu... perché WE KNOW HOW