



Il nuovo ETF sul «Superindice» delle piccole quotate italiane

Un ETF attivo PIR punta sulle aziende fino a 1 miliardo di capitalizzazione: analisi, costi, fiscalità e benchmark

- Il fenomeno: indice Intermonte Valore Italia e ETF WITA (Investlinx)
- Comparazione costi ed efficienza: Italia, Europa, Stati Uniti
- Offerte operative per piccoli e medi investitori privati
- Normativa fiscale applicabile e regime PIR
- Benchmark significativi nell'operatività quotidiana

Executive summary

Il 1° luglio 2026, nella storica sala delle grida di Palazzo Mezzanotte, Borsa Italiana ha accolto la quotazione dell'**Investlinx Intermonte Valore Italia Active PIR UCITS ETF** (ticker **WITA**, ISIN IE000EDOZV89): il primo ETF attivo che investe esclusivamente in piccole e medie imprese quotate a Milano con capitalizzazione massima di 1 miliardo di euro. Lo strumento, frutto del progetto «PMI2Change» di Banca Generali con Intermonte e Investlinx, si appoggia a un nuovo «superindice» di 100 società — **l'Intermonte Valore Italia** — e beneficia della conformità PIR: detenuto per almeno cinque anni, azzerà l'imposta sulle plusvalenze.

Questo report ricostruisce il fenomeno e lo colloca nel contesto competitivo internazionale: l'industria globale degli ETF ha superato i 21.900 miliardi di dollari di masse, l'Europa i 3.770 miliardi e l'ETFplus di Borsa Italiana gestisce circa 208 miliardi di euro con oltre 2.300 prodotti quotati. Il documento confronta costi ed efficienza dei mercati ETF in Italia, in Europa e negli Stati Uniti, esamina vantaggi e limiti delle principali piattaforme operative disponibili per gli investitori privati italiani, riepiloga la normativa fiscale applicabile (aliquota del 26%, titoli di Stato white list al 12,5%, bollo dello 0,20%, disciplina PIR) e individua i benchmark più significativi per l'operatività quotidiana, in un semestre in cui le small cap hanno guidato i mercati: Russell 2000 a +22%, il miglior primo semestre dal 1991, e FTSE MIB a +16%, migliore tra le grandi borse europee.

1. Il fenomeno: nasce il superindice delle piccole quotate italiane

La Borsa di Milano soffre da anni di un problema strutturale: le società di minore dimensione, pur presentando fondamentali spesso solidi, trattano a forte sconto rispetto al loro valore intrinseco a causa di scambi rarefatti e di una copertura di analisi limitata. Su circa **286 società quotate con capitalizzazione inferiore al miliardo di euro**, molte restano invisibili agli investitori istituzionali internazionali. È il cosiddetto «sconto di liquidità» delle PMI di Piazza Affari.

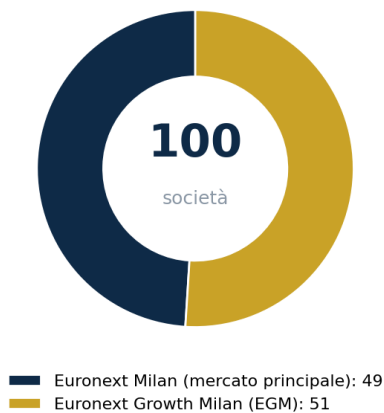
Per rispondere a questo problema, Intermonte — società di ricerca e advisory del gruppo Banca Generali — ha costruito a fine marzo 2026 l'indice **Intermonte Valore Italia**, un paniere di 100 società selezionate tra le quotate milanesi con capitalizzazione fino a 1 miliardo di euro: 49 appartengono al mercato principale (Euronext Milan) e 51 all'Euronext Growth Milan (EGM), il listino delle PMI. L'indice è stato presentato ufficialmente il 1° luglio 2026 insieme al progetto «PMI2Change», alla presenza — tra gli altri — del sottosegretario al MEF Federico Freni («il sistema delle PMI deve essere fatto crescere; in un mondo che va verso l'equity non si può continuare con la spasmodica ricerca del debito») e dell'ad di CDP Equity Fabio Barchiesi.

Criteri di selezione dell'indice

Le società incluse devono rispettare parametri quantitativi precisi, pensati per restringere l'universo alle PMI più liquide e finanziariamente solide: capitalizzazione inferiore a 1 miliardo di euro; **flottante di almeno il 30%** e comunque non inferiore a 5 milioni di euro; almeno una copertura di analisti negli ultimi 18 mesi; rapporto tra debito netto ed EBITDA inferiore a 5. Sono escluse le società sospese dalle negoziazioni, con leva eccessiva o oggetto di OPA. Il peso massimo di ciascun titolo al momento dell'inclusione è del **3%**, con un principio di riduzione progressiva: più la società cresce di capitalizzazione, meno pesa in termini relativi, così da sostenere maggiormente le società più indietro. In caso di superamento del miliardo di market cap servono due osservazioni semestrali consecutive di non conformità per uscire dal paniere: ogni società resta quindi nell'indice per almeno un anno.

Il superindice delle PMI quotate: 100 società fino a 1 miliardo di capitalizzazione

Composizione per listino



Elaborazione propria su dati Intermonte / Banca Generali / MF-Milano Finanza (luglio 2026)

Concentrazione settoriale dominante (% della capitalizzazione)

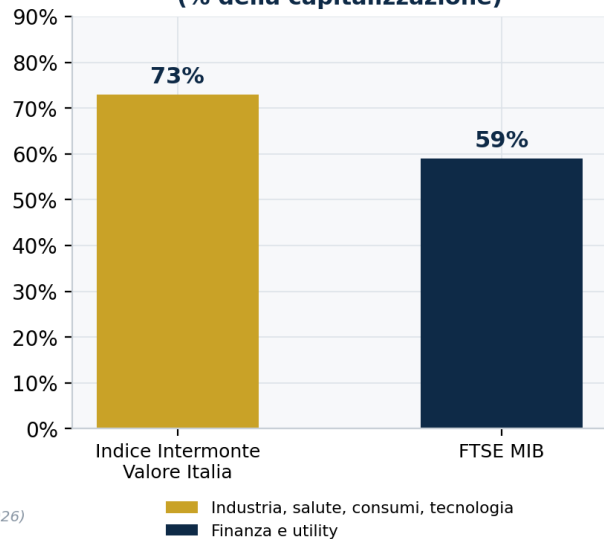


Figura 1 – Composizione dell'indice Intermonte Valore Italia. Elaborazione propria su dati Intermonte/MF-Milano Finanza.

Uno specchio dell'economia reale

Le 100 società rappresentano circa **22 miliardi di euro di capitalizzazione** e 10 miliardi di flottante. L'aspetto più distintivo è la composizione settoriale: circa il 73% della capitalizzazione è concentrato in quattro settori — industria, salute, beni discrezionali e tecnologia — contro il 59% del FTSE MIB rappresentato da finanza e utility. Chi investe nel superindice si espone quindi a un mercato molto più rappresentativo dell'economia reale italiana rispetto al paniere delle blue chip. Nel paniere convivono nomi storici dell'imprenditoria (Piaggio, Mondadori, NewPrinces) e realtà innovative in forte crescita (Wit nel cloud, Expert.AI nell'intelligenza artificiale, Next Geosolutions nelle geoscienze marine); i due maggiori componenti, Lu-Ve ed El.En., hanno già superato il miliardo grazie a rialzi rispettivamente del +126% e +55% annuo.

Scheda tecnica dell'ETF

Caratteristica	Dettaglio
Denominazione	Investlinx Intermonte Valore Italia Active PIR UCITS ETF
Ticker / ISIN	WITA («Viva l'Italia») / IE000EDOZV89
Tipologia	ETF attivo UCITS, PIR compliant (domicilio Irlanda)
Mercato di quotazione	ETFplus – Borsa Italiana (Euronext Milan), dal 1° luglio 2026
Universo di riferimento	Indice Intermonte Valore Italia: 100 PMI quotate a Milano, cap < 1 mld EUR
TER (costi annui)	0,85%
Politica dei proventi	Accumulazione (dividendi reinvestiti nel NAV)
Beneficio fiscale	Esenzione totale su plusvalenze se detenuto almeno 5 anni (regime PIR)
Obiettivo di raccolta	100 mln EUR iniziali; ambizione oltre 500 mln in due anni (>5% del flottante)
Flessibilità gestionale	Non obbligato a detenere tutti i titoli dell'indice; può usare strumenti monetari e debito a breve
Promotori	Banca Generali, Intermonte (indice), Investlinx (emittente)

Tabella 1 – Fonti: Borsa Italiana, Investlinx, MF-Milano Finanza (luglio 2026).

2. Il contesto: i mercati degli ETF in Italia, Europa e Stati Uniti

Il lancio di WITA si inserisce in una fase di espansione senza precedenti dell'industria degli ETF. Secondo ETFGI, a fine aprile 2026 le masse globali hanno toccato il record di **21.910 miliardi di dollari** (+10,5% da inizio anno), con 16.605 ETF di 1.004 emittenti quotati su 86 borse e afflussi netti record di 856 miliardi da gennaio: l'83° mese consecutivo di raccolta positiva. I primi tre provider — iShares (27,7%), Vanguard (21,4%) e State Street SPDR (9,9%) — controllano il 59% degli attivi mondiali. Gli ETF attivi, la categoria cui appartiene WITA, sono il segmento in più rapida crescita: 311,7 miliardi di dollari di raccolta nei primi quattro mesi del 2026, quasi il doppio rispetto allo stesso periodo del 2025.

L'**Europa** ha superato a maggio 2026 i **3.770 miliardi di dollari** di masse (3.860 prodotti, 15.931 quotazioni, 159 emittenti su 32 borse), con afflussi record di 220,9 miliardi da inizio anno. Anche qui domina iShares (39,6%), seguita da Amundi (12,4%) e Xtrackers (10,1%).

L'**Italia** è un caso particolare: l'ETFplus di Borsa Italiana è il terzo mercato europeo e il secondo dell'Eurozona per numero di prodotti (2.365 a maggio 2026, +14,6% in un anno, 44 emittenti), con circa **208 miliardi di euro** di masse presso Euronext Securities Milan e 85 miliardi di controvalore scambiato nei primi quattro mesi e mezzo del 2026. Milano è storicamente il mercato europeo con la più alta partecipazione retail agli scambi di ETF: nel 2026 sono già state superate le 150 nuove quotazioni.

I mercati degli ETF: Mondo, Europa, Italia

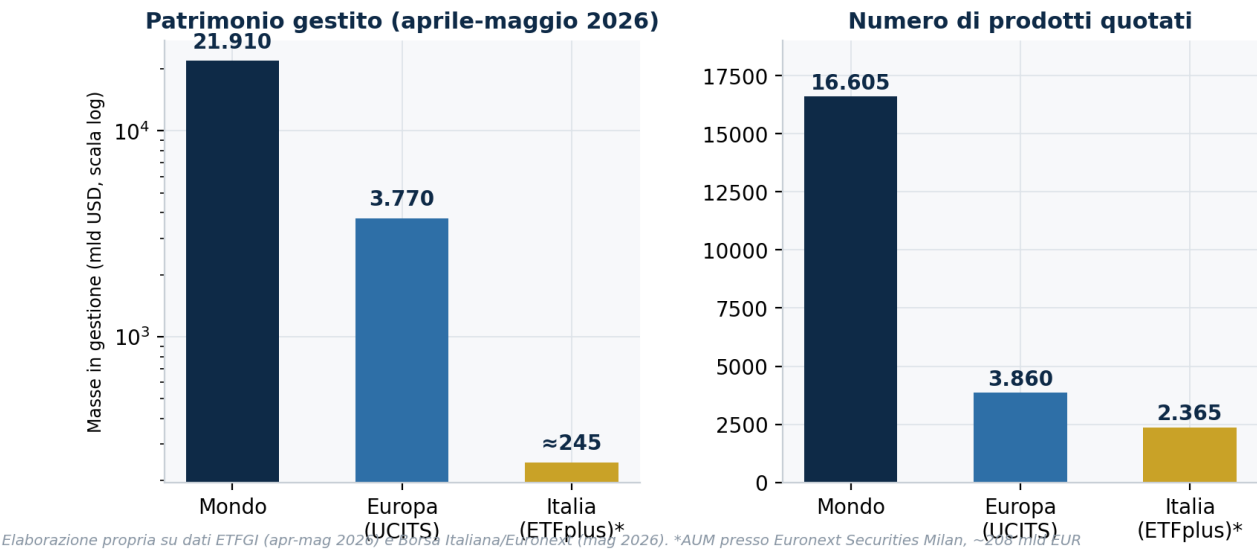


Figura 2 – Dimensioni a confronto dei mercati ETF. Elaborazione propria su dati ETFGI e Borsa Italiana.

Confronto strutturale tra i tre mercati

Parametro	Stati Uniti	Europa (UCITS)	Italia (ETFplus)
Masse in gestione	circa due terzi dei 21.910 mld USD globali	3.770 mld USD (mag 2026)	~208 mld EUR (apr 2026)
Prodotti quotati	~4.000 (in forte crescita con gli ETF attivi)	3.860 (15.931 listing)	2.365
TER medio azionario	molto compresso (core: 0,03-0,10%)	0,352% (media equity) core: 0,07-0,20%	identico all'Europa (prodotti UCITS)
Struttura	mercato unico, liquidità concentrata	frammentata su 32 borse, liquidità dispersa	buona liquidità retail, market maker obbligatori
Vantaggio fiscale locale	efficienza fiscale interna (creation/redemption in kind)	nessuna ritenuta interna per fondi irlandesi su USA (15%)	regime PIR: esenzione totale dopo 5 anni
Accessibilità per il retail italiano	preclusi (assenza KID PRIIPs) salvo eccezioni	piena	piena, in euro, regime amministrato

Tabella 2 – Elaborazione propria su dati ETFGI, LSEG Lipper, Borsa Italiana, justETF (2024-2026). Valori indicativi.

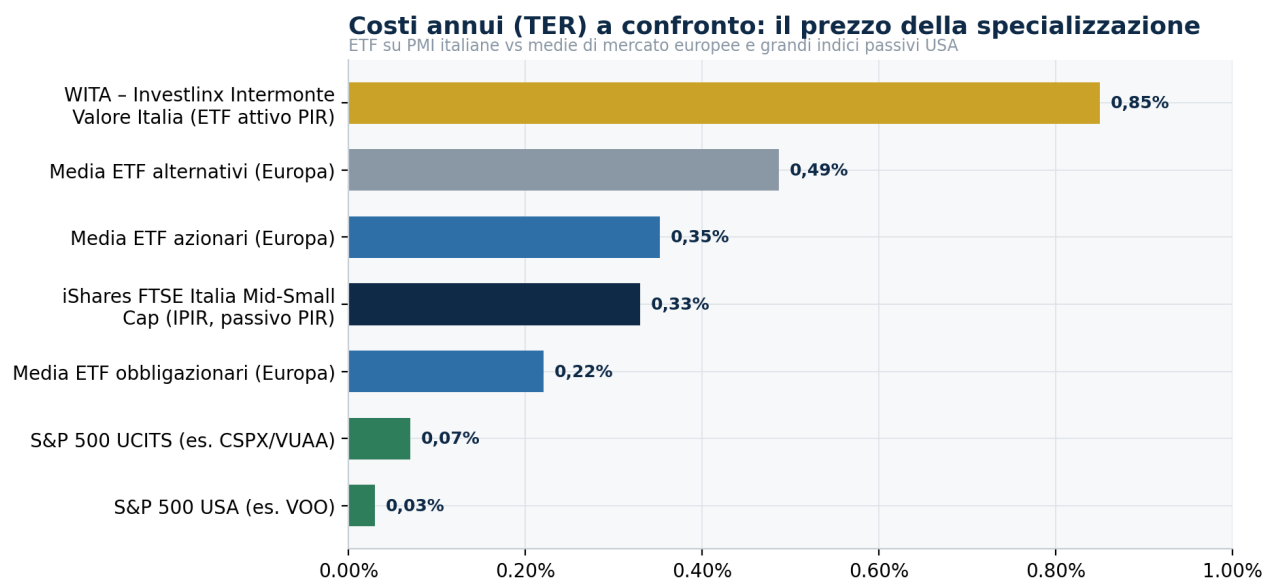
Un punto merita particolare attenzione per l'investitore privato italiano: gli **ETF domiciliati negli Stati Uniti non sono di norma acquistabili** dal retail europeo, perché privi del KID richiesto dal regolamento PRIIPs. La quasi totalità dell'operatività passa quindi per ETF UCITS (domiciliati per lo più in Irlanda e Lussemburgo) quotati su ETFplus, Xetra o Euronext. Il divario storico di costo con gli Stati Uniti si è peraltro quasi azzerato sui prodotti core: un ETF UCITS sull'S&P; 500 costa oggi lo 0,03-0,07% annuo, in linea con gli equivalenti americani.

3. Piano di comparazione: costi ed efficienza

Il costo complessivo di un investimento in ETF (Total Cost of Ownership) si compone di quattro voci: il **TER** (prelevato quotidianamente dal patrimonio del fondo), lo **spread denaro-lettera** in fase di negoziazione, le **commissioni del broker** e la **fiscalità** (imposte sui redditi e bollo). Il TER è la voce più visibile ma non sempre la più rilevante: per chi opera con frequenza, spread e commissioni possono pesare di più.

Il TER: dove si colloca il nuovo ETF

Con un TER dello **0,85%**, WITA si posiziona nella fascia alta del mercato: costa più del doppio della media degli ETF azionari europei (0,352% secondo LSEG Lipper) e circa 2,6 volte l'alternativa passiva domestica, l'iShares FTSE Italia Mid-Small Cap UCITS ETF (IPIR, TER 0,33%), che replica il FTSE Italia PIR Mid Small Cap ed è anch'esso PIR-eligible. Il differenziale remunera la gestione attiva, la ricerca proprietaria su un segmento poco coperto e la selezione qualitativa del paniere; resta comunque competitivo rispetto ai fondi comuni azionari Italia collocati in banca, i cui oneri correnti superano spesso il 2% annuo, cui si aggiungono commissioni di ingresso. È il compromesso tipico degli ETF attivi: costi intermedi tra il passivo puro e il risparmio gestito tradizionale.



Elaborazione propria su dati Borsa Italiana, justETF, LSEG Lipper, MF-Milano Finanza (2024-2026)

Figura 3 – TER a confronto. Elaborazione propria su dati Borsa Italiana, justETF, LSEG Lipper.

Spread e liquidità: il vero costo nascosto delle small cap

Sui grandi ETF core (MSCI World, S&P; 500) lo spread denaro-lettera su ETFplus è tipicamente di pochi punti base. Sugli strumenti specializzati in small cap illiquide lo spread è strutturalmente più ampio, perché riflette la liquidità dei sottostanti: è prudente attendersi diverse decine di punti base, da verificare nel book prima di ogni ordine. Su ETFplus la presenza di market maker con obblighi di quotazione continua mitiga il problema; è buona prassi operare in ore centrali della seduta (10:00-17:00), quando i mercati sottostanti sono aperti e gli spread più stretti, ed utilizzare sempre **ordini con limite di prezzo** anziché ordini a mercato. Per un ETF di nuova quotazione come WITA, con masse iniziali contenute, la disciplina sugli ordini è ancora più importante: il NAV indicativo (iNAV) pubblicato da Borsa Italiana è il riferimento per valutare la congruità del prezzo esposto.

Efficienza dei veicoli: ETF vs fondi tradizionali

A parità di esposizione, l'ETF resta il veicolo più efficiente per il retail: negoziabilità intraday, trasparenza del portafoglio, assenza di commissioni di ingresso/uscita/performance e TER mediamente molto inferiori al risparmio gestito collocato in rete. La versione ad **accumulazione** di WITA aggiunge un ulteriore vantaggio: i dividendi reinvestiti non generano eventi fiscali intermedi e sfruttano pienamente la capitalizzazione composta — anche se non si presta a strategie di rendita periodica.

4. Le offerte operative per piccoli e medi investitori italiani

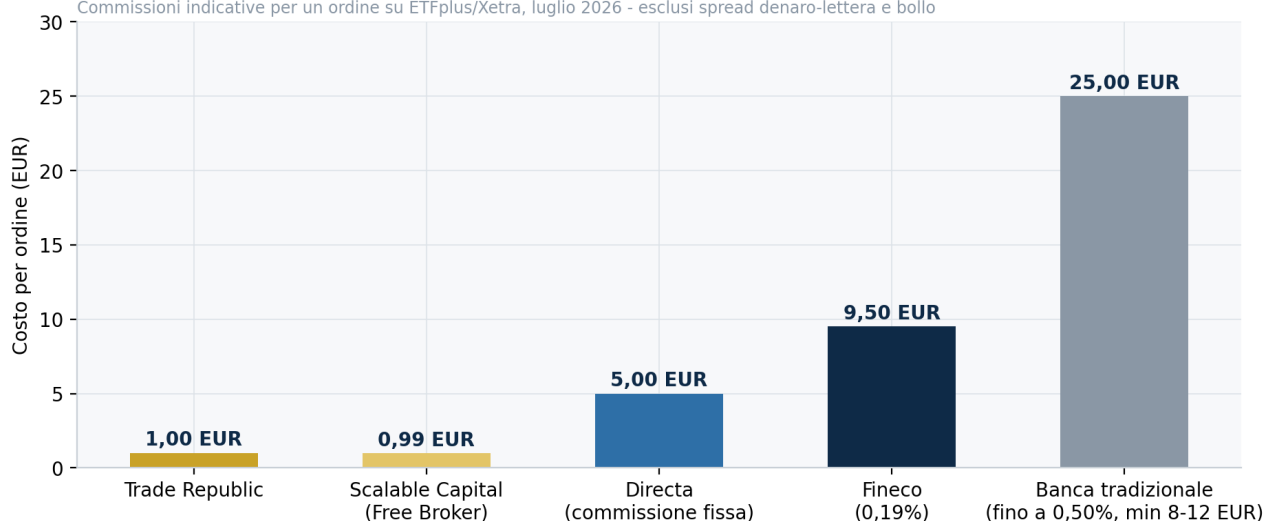
L'investitore privato italiano dispone oggi di un ventaglio di piattaforme molto ampio, con costi di negoziazione crollati negli ultimi cinque anni per effetto della concorrenza dei neo-broker tedeschi. La scelta non può però basarsi solo sulla commissione per ordine: contano il regime fiscale applicato (amministrato o dichiarativo), la disponibilità di piani di accumulo (PAC) automatici, le sedi di negoziazione raggiungibili e la solidità dell'intermediario.

Piattaforma	Costo ordine ETF	PAC ETF	Regime fiscale	Punti di forza / limiti
Trade Republic	1 EUR fisso	Gratuiti	Amministrato (IBAN italiano dal 2026)	Costi minimi, app semplice; piattaforma essenziale, solo Lang & Schwarz/LS-X come sede
Scalable Capital	0,99 EUR (gratis >250 EUR su Prime+)	Gratuiti	Dichiarativo (broker estero)	PAC flessibili, ampia scelta; fiscalità a carico dell'investitore
Directa SIM	da ~5 EUR / ordine (o degressive)	No PAC automatici gratuiti	Amministrato o dichiarativo a scelta	Storico broker italiano, dal 2026 offerta di ETF State Street a commissioni zero; interfaccia datata
Fineco	0,19% (min 2,95 max 19 EUR)	2,95 EUR per eseguito	Amministrato	Banca completa, ricerca e strumenti; costi superiori ai neo-broker
Degiro	1-3 EUR (selezione core gratuita 1 volta/mese)	No PAC nativi	Dichiarativo	Accesso a molte borse; niente regime amministrato, attenzione alle valute
Interactive Brokers	~1,25-3 EUR (tiered)	PAC configurabili	Dichiarativo	Migliore per operatività professionale e cambi; complesso per principianti
Banche tradizionali	fino a 0,50% (min 8-12 EUR)	Raramente su ETF	Amministrato	Sportello e consulenza; costi elevati, offerta spesso orientata ai fondi della casa

Tabella 3 – Quadro indicativo a luglio 2026. Elaborazione propria su listini dei broker e comparatori (Finanz, InvestitoreComune, RenditePassive, justETF, QualeBroker). Condizioni soggette a variazione.

Quanto costa un ordine ETF da 5.000 EUR in Italia

Commissioni indicative per un ordine su ETFplus/Xetra, luglio 2026 - esclusi spread denaro-lettera e bollo



Elaborazione propria su listini pubblicati dai broker e comparatori (Finanz, InvestitoreComune, RenditePassive, justETF), luglio 2026

Figura 4 – Costo indicativo di un ordine ETF da 5.000 EUR. Elaborazione propria.

Vantaggi e limiti delle diverse impostazioni

Neo-broker (Trade Republic, Scalable): imbattibili sui costi e sui PAC gratuiti, ideali per l'accumulo periodico di lungo termine. Limiti: sedi di negoziazione limitate (spread talvolta più ampi rispetto a ETFplus/Xetra nelle ore marginali), assistenza essenziale e — per Scalable e gli altri esteri — regime dichiarativo, che sposta sull'investitore l'onere della dichiarazione dei redditi finanziari (quadri RW/RT/RM) e della compensazione delle minusvalenze.

Broker/banche italiane (Directa, Fineco, Sella, Webank): il regime amministrato è il grande vantaggio per chi vuole semplicità fiscale: l'intermediario calcola e versa le imposte come sostituto d'imposta, incluso il monitoraggio del vincolo quinquennale nel caso dei PIR — aspetto decisivo proprio per strumenti come WITA, poiché **il regime PIR richiede l'apposito rapporto presso un intermediario abilitato italiano**. Costi superiori ai neo-broker ma in rapida discesa: l'accordo Directa-State Street di giugno 2026 ha portato anche in Italia ETF UCITS negoziabili a commissioni zero.

Piattaforme internazionali (Degiro, Interactive Brokers): massima ampiezza di mercati e costi contenuti, ma regime dichiarativo e nessun supporto nativo ai PIR. Adatte a investitori evoluti che gestiscono autonomamente la fiscalità o si avvalgono di un commercialista.

Per un piccolo investitore che voglia sottoscrivere proprio il nuovo ETF PIR, la scelta obbligata ricade quindi su un intermediario italiano abilitato alla costituzione del piano individuale di risparmio (banca o SIM in regime amministrato), mentre per la componente core internazionale del portafoglio i neo-broker restano l'opzione più economica.

5. La normativa fiscale applicabile

La fiscalità è la variabile che più differenzia il risultato netto di un investimento in ETF in Italia rispetto ad altri Paesi, ed è il cuore della proposta di valore del nuovo strumento. Il quadro vigente a luglio 2026 è riepilogato nella tabella seguente.

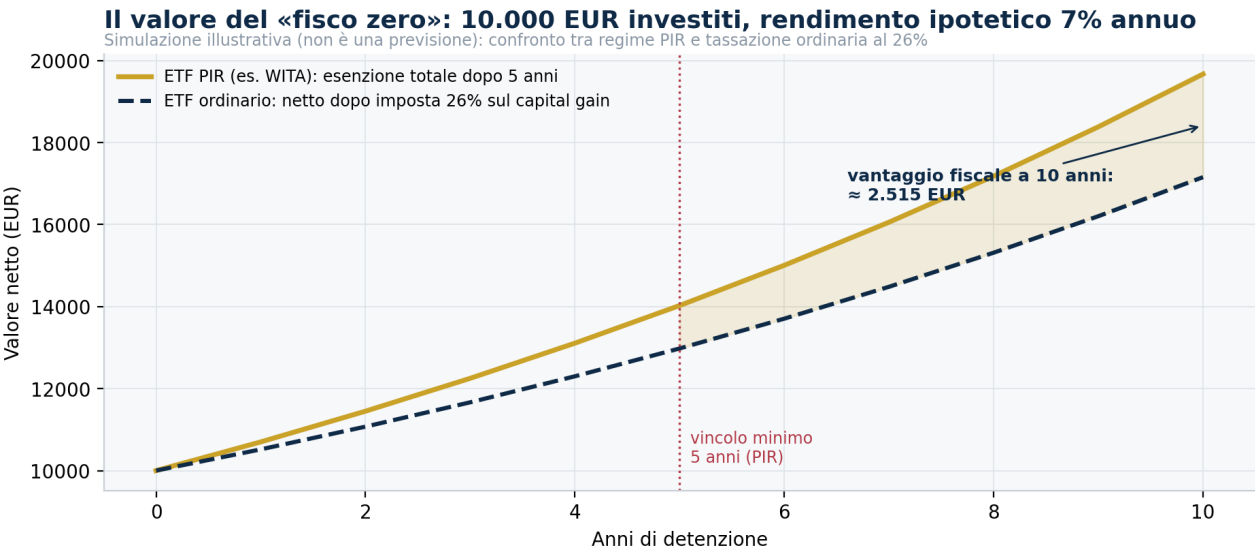
Voce	Regola per l'investitore privato italiano
Plusvalenze e proventi ETF armonizzati (UCITS)	Imposta sostitutiva del 26% (redditi di capitale). Quota investita in titoli di Stato italiani/white list tassata al 12,5%
ETF non armonizzati (es. domicilio USA)	Concorrono al reddito complessivo IRPEF (aliquota marginale fino al 43% + addizionali): fortemente penalizzante
Minusvalenze	Sono «redditi diversi»: NON compensabili con le plusvalenze da ETF (redditi di capitale); compensabili entro 4 anni con plusvalenze da azioni, obbligazioni, certificati, ETC/ETN
Imposta di bollo	0,20% annuo sul valore di mercato del dossier titoli rilevato al 31 dicembre (ETF inclusi)
Tobin tax (FTT)	Non si applica agli ETF (colpisce solo azioni di società italiane sopra 500 mln di capitalizzazione)
Regime amministrato	L'intermediario italiano opera da sostituto d'imposta: nessun obbligo dichiarativo per l'investitore
Regime dichiarativo	Con broker esteri: obbligo di dichiarazione annuale (quadri RW/RT/RM), monitoraggio fiscale e IVAFE a carico dell'investitore
Regime PIR (es. WITA)	Esenzione totale da imposte su plusvalenze e proventi se detenzione ≥ 5 anni + esenzione dall'imposta di successione. Plafond: 40.000 EUR/anno, 200.000 EUR complessivi per persona fisica
Vincoli PIR di portafoglio	$\geq 70\%$ in strumenti di imprese italiane (o UE/SEE con stabile organizzazione in Italia); di questo 70%: $\geq 25\%$ fuori dal FTSE MIB e $\geq 5\%$ anche fuori dal FTSE Mid Cap; concentrazione max 10% per emittente

Tabella 4 – Sintesi non esaustiva. Fonti: Agenzia delle Entrate (Circ. 19/E-2021 e 10/E-2022), FiscoMania, IoInvesto, FunniFin, Banca d'Italia. Aggiornata a luglio 2026.

Il regime PIR nel dettaglio

I Piani Individuali di Risparmio, introdotti dalla Legge di Bilancio 2017 e più volte rimaneggiati, esentano integralmente da tassazione i redditi finanziari degli strumenti detenuti nel piano per almeno cinque anni, oltre a escluderli dall'imposta di successione. Il plafond è di **40.000 euro l'anno fino a 200.000 euro complessivi** per

persona fisica (un solo PIR a testa). Il paniere di WITA — tutto PMI italiane fuori dal FTSE MIB — soddisfa per costruzione i vincoli di composizione. Per un investitore che maturasse una plusvalenza, il risparmio è il 26% del guadagno: su 10.000 euro investiti al 7% annuo per dieci anni, circa 2.500 euro di imposte evitate (si veda la simulazione in Figura 5). Attenzione però ai vincoli: la cessione prima dei cinque anni fa decadere il beneficio (con recupero delle imposte e interessi), e la concentrazione su un solo Paese e su un segmento volatile come le small cap comporta un rischio specifico non trascurabile: il beneficio fiscale non deve mai essere l'unico criterio di scelta.



Elaborazione e simulazione proprie. Ipotesi: rendimento costante 7% annuo, imposta 26% al realizzo, esclusi bollo 0,20% e costi di negoziazione

Figura 5 – Simulazione illustrativa dell'effetto del regime PIR. Elaborazione propria (ipotesi: 7% annuo costante; non è una previsione).

Un'ulteriore specificità italiana penalizza invece tutti gli ETF ordinari: le plusvalenze sono «redditi di capitale» e non possono assorbire minusvalenze pregresse («redditi diversi»). Chi ha zainetti fiscali di minusvalenze da recuperare deve usare altri strumenti (azioni, ETC, certificati); anche da questo punto di vista l'esenzione PIR semplifica la gestione.

6. I benchmark significativi nell'operatività quotidiana

Per chi opera quotidianamente su ETF italiani e small cap, il monitoraggio di un set ristretto di indici consente di contestualizzare prezzi e flussi. Il primo semestre 2026 ha offerto un contesto eccezionalmente favorevole al segmento: il Russell 2000 ha chiuso il miglior semestre dal 1991 (+22%, trainato dalla filiera dell'intelligenza artificiale), mentre il FTSE MIB (+16%) è stato il migliore tra i grandi listini europei, superando per la prima volta i 53.000 punti con una capitalizzazione complessiva oltre i 1.000 miliardi di euro — spinto però soprattutto dalle banche, a conferma di quanto il paniere delle PMI offra un'esposizione complementare.

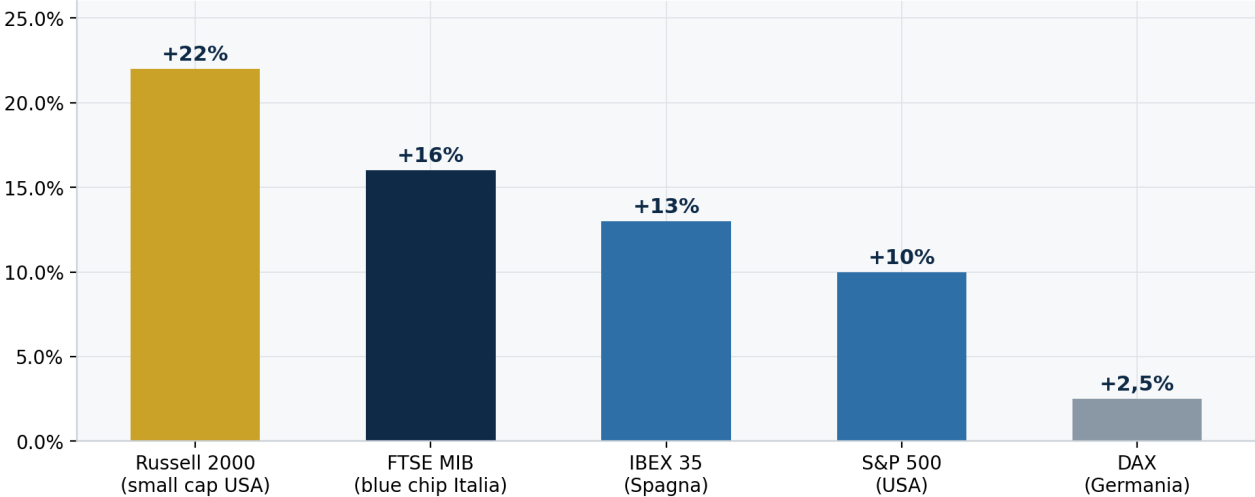
Benchmark	Cosa misura	Rilevanza operativa	H1 2026
FTSE MIB	40 blue chip di Piazza Affari	riferimento generale del mercato italiano; futures e opzioni liquidi	+16%
FTSE Italia Mid Cap / Small Cap / STAR	società medie e piccole del listino principale	termometro quotidiano del segmento PMI; lo STAR seleziona i titoli ad alti requisiti	n.d.
FTSE Italia PIR Mid Small Cap	universo PIR-eligible fuori dal FTSE MIB	benchmark dell'alternativa passiva (iShares IPIR, TER 0,33%)	n.d.
Intermonte Valore Italia	100 PMI < 1 mld EUR (49 Euronext Milan + 51 EGM)	sottostante/universo di WITA; nuovo riferimento del segmento micro-small	creato mar 2026
Euronext Growth Milan	listino PMI non regolamentato	metà del paniere WITA; liquidità ridotta, spread ampi	n.d.
Russell 2000 (USA)	2.000 small cap USA (cap totale 3,5 trn USD)	benchmark globale delle small cap; guida il sentiment del segmento	+22% (record dal 1991)

Benchmark	Cosa misura	Rilevanza operativa	H1 2026
MSCI Europe/World Small Cap	small cap europee e globali	confronto per ETF small cap UCITS diversificati (es. WSMI)	n.d.
S&P; 500 / DAX / IBEX	grandi indici internazionali	contesto per l'asset allocation complessiva	+10% / +2,5% / +13%

Tabella 5 – Elaborazione propria su dati FTSE Russell/LSEG, Borsa Italiana, CNBC, MF-Milano Finanza (luglio 2026).

Primo semestre 2026: la riscossa delle small cap e di Piazza Affari

Variazione % dei principali indici, 1° gennaio - 30 giugno 2026



Elaborazione propria su dati CNBC, MF-Milano Finanza, Teieborsa/Borsa Italiana (giugno-luglio 2026). Valori arrotondati

Figura 6 – Performance dei principali indici nel primo semestre 2026. Elaborazione propria.

Nell'operatività quotidiana su WITA e sugli ETF PIR, i riferimenti pratici sono: l'iNAV pubblicato in continuo da Borsa Italiana (per valutare premio/sconto sul valore del portafoglio), lo spread medio esposto dal market maker, i volumi giornalieri su ETFplus e l'andamento relativo del FTSE Italia Mid/Small Cap rispetto al FTSE MIB, che sintetizza la rotazione tra blue chip e PMI.

7. Vantaggi e limiti del nuovo strumento: valutazione d'insieme

Vantaggi	Limiti e rischi
Esenzione fiscale totale dopo 5 anni (PIR) e dall'imposta di successione	Vincolo quinquennale: uscite anticipate fanno decadere il beneficio
Primo accesso diversificato (100 titoli) a un segmento altrimenti difficile da coprire in autonomia	TER 0,85%: 2,6 volte l'alternativa passiva PIR (IPIR, 0,33%)
Esposizione all'economia reale: 73% in industria, salute, consumi, tecnologia	Rischio Paese concentrato al 100% sull'Italia e su small cap volatili
Gestione attiva con criteri di qualità (flottante, copertura analisti, leva) e cap del 3% per titolo	Sottostanti poco liquidi: spread più ampi, possibile scostamento dal NAV in mercati stressati
Accumulazione dei dividendi: efficienza fiscale e interesse composto	Nessuna cedola per chi cerca rendita; track record assente (quotato il 1°/7/2026)
Negoziabile in continua su ETFplus in euro, regime amministrato	Necessario aprire un rapporto PIR presso intermediario italiano abilitato
Poteniale effetto-volano sulla liquidità delle PMI (obiettivo raccolta >500 mln, >5% del flottante)	Raccolta iniziale contenuta (obiettivo 100 mln): masse piccole nei primi mesi

Tabella 6 – Valutazione qualitativa propria sulla base delle fonti citate.

Conclusioni

Il «superindice» Intermonte Valore Italia e l'ETF WITA rappresentano un'innovazione rilevante per il mercato italiano: per la prima volta il risparmio retail può accedere in un solo strumento, quotato e a fiscalità agevolata, al

segmento delle piccole quotate fino a 1 miliardo di capitalizzazione — un pezzo di economia reale cronicamente sottovalutato per carenza di liquidità. Il costo annuo dello 0,85% è il prezzo della specializzazione e va confrontato con il beneficio fiscale PIR, che su orizzonti lunghi può più che compensarlo, e con l'alternativa passiva a 0,33% che replica però un universo diverso (mid cap incluse). Per il piccolo e medio investitore la collocazione naturale è quella di componente satellite — tipicamente entro il 5-10% del portafoglio — accanto a un nucleo core globale a basso costo, da negoziare con ordini a prezzo limitato presso un intermediario italiano abilitato ai PIR. Il successo dell'iniziativa si misurerà sulla raccolta (obiettivo: oltre 500 milioni in due anni) e sulla capacità dell'afflusso di capitali di ridurre stabilmente lo sconto di liquidità delle PMI di Piazza Affari.

Avvertenza: questo documento ha finalità esclusivamente informative e divulgative; non costituisce consulenza in materia di investimenti, raccomandazione personalizzata né sollecitazione al pubblico risparmio. I dati citati provengono dalle fonti pubbliche elencate e possono variare; le simulazioni sono illustrative e non costituiscono previsioni. Prima di ogni decisione di investimento si raccomanda la lettura di KID e prospetto e la consulenza di un professionista abilitato.

Fonti e riferimenti

Tutte le fonti sono state consultate tra il 1° e il 6 luglio 2026.

- [1] MF-Milano Finanza – «Piazza Affari, la carica dei 100: chi c'è dentro il nuovo Etf a fisco zero» (M. Capponi, 3-4/7/2026)
<https://www.milanofinanza.it/news/la-carica-delle-100-pmi-da-piaggio-a-mondadori-chi-c-e-dentro-l-etf-su-piazza-affari-a-fisco-zero-e-chi-202607031903295941>
- [2] MF-Milano Finanza – «Banca Generali porta a Piazza Affari un Etf attivo a fisco zero sulle pmi quotate italiane» (1/7/2026)
<https://www.milanofinanza.it/news/banca-generalis-porta-a-piazza-affari-un-etf-attivo-a-fisco-zero-sulle-pmi-quotate-italiane-come-202607011130319626>
- [3] Borsa Italiana – Scheda ETF Investlinx Intermonte Valore Italia Active PIR UCITS ETF (ISIN IE000EDOZV89)
<https://www.borsaitaliana.it/borsa/etf/scheda/IE000EDOZV89-ETFP.html>
- [4] Investlinx – Pagina ufficiale del comparto Investlinx-Intermonte Valore Italia PIR UCITS ETF
<https://investlinx-etf.com/investlinx-intermonte-valore-italia-pir/>
- [5] Advisor Online – «Banca Generali e Intermonte lanciano il primo ETF attivo PIR compliant sulle PMI»
<https://advisoronline.it/etf/etf/banca-generalis-e-intermonte-lanciano-il-primo-etf-attivo-pir-compliant-sulle-pmi>
- [6] MF-Milano Finanza – «Piazza Affari, ecco perché Milano è la capitale degli Etf» (dati ETFplus, maggio 2026)
<https://www.milanofinanza.it/investimenti-trading/piazza-affari-ecco-perche-milano-e-la-capitale-degli-etf-202605161007271272>
- [7] Borsa Italiana – Statistiche mensili mercato ETFplus
<https://www.borsaitaliana.it/etf/statistiche/statistiche-etf.en.htm>
- [8] ETFGI – «ETF Assets Surge to Record US\$21.91 Trillion Worldwide» (20/5/2026)
<https://etfgi.com/news/press-releases/2026/05/etfgi-reports-new-milestone-etf-assets-surge-record-us2191-trillion>
- [9] ETFGI – «European ETF Market Surges Past US\$3.77 Trillion» (giugno 2026)
<https://etfgi.com/news/press-releases/2026/06/etfgi-reports-european-etf-market-surges-past-us377-trillion-record-net>
- [10] LSEG Lipper – «A Brief Analysis of the Total Expense Ratios of ETFs in Europe»
<https://lipperalpha.refinitiv.com/2025/03/a-brief-analysis-of-the-total-expense-ratios-of-etfs-in-europe/>
- [11] justETF – Profilo iShares FTSE Italia Mid-Small Cap UCITS ETF (IE00BF5LJ058) e guida ai costi TER/TCO
<https://www.justetf.com/en/etf-profile.html?isin=IE00BF5LJ058>
- [12] CNBC – «Small-cap stocks enjoy their best first half in 35 years» (30/6/2026)
<https://www.cnbc.com/2026/06/30/small-cap-stocks-enjoy-best-first-half-since-1991-as-ai-trade-expands.html>
- [13] FTSE Russell / LSEG – «Russell reconstitution June 2026: larger leaders, stronger small caps»
<https://www.lseg.com/en/insights/ftse-russell/russell-reconstitution-june-2026-larger-leaders-stronger-small-caps>
- [14] MF-Milano Finanza – «Mercati, primo semestre 2026: i vincitori e i vinti. Piazza Affari regina d'Europa» (29/6/2026)
<https://www.milanofinanza.it/news/mercati-primo-semestre-2026-i-vincitori-e-i-vinti-880-piazza-affari-regina-d-europa-ecco-perche-202606290909394631>
- [15] Teleborsa/Borsa Italiana – «FTSE MIB verso rialzo del 15% nel primo semestre» (30/6/2026)
https://www.borsaitaliana.it/borsa/notizie/teleborsa/commenti/ftse-mib-verso-rialzo-del-15-nel-primo-semestre-oggi-focus-su-inflazione-135_2026-06-30_TLB.html
- [16] MF-Milano Finanza – «Directa con State Street IM nell'offerta di Etf Ucits a commissioni zero» (25/6/2026)
<https://www.milanofinanza.it/news/directa-con-state-street-im-nell-offerta-di-etf-ucits-a-commissioni-zero-202606251350322184>

- [17] Agenzia delle Entrate – Circolare 19/E del 2021 e Circolare 10/E del 2022 sul regime fiscale dei PIR
https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/4002800/Circolare+19_2021.pdf
- [18] Banca d'Italia (L'economia per tutti) – «I piani individuali di risparmio a lungo termine»
<https://economiepertutti.bancaditalia.it/aree-tematiche/risparmio-e-investimenti/i-piani-individuali-di-risparmio-a-lungo-termine/index.html>
- [19] Fiscomania – «Tassazione degli ETF in Italia: guida 2026»
<https://fiscomania.com/tassazione-etf/>
- [20] IoInvesto SCF – «Tassazione ETF in Italia 2026: guida completa»
<https://www.ioinvesto.net/blog/etf/la-tassazione-degli-etf-in-italia/>
- [21] FunniFin – «Quali tasse sugli investimenti in Italia nel 2026»
<https://www.funnifin.com/blog/educazione-finanziaria/tasse-investimenti-italia-capital-gain-etf-tutto-quello-che-devi-sapere-2026/>
- [22] Finanz – «Miglior broker per fare un PAC in ETF in Italia nel 2026»
<https://finanzapp.io/blog-ita/miglior-broker-pac-etf-italia-2026>
- [23] InvestitoreComune – «Migliori broker per ETF in Italia: confronto completo 2026»
<https://investitorecomune.it/migliori-broker-per-etf/>
- [24] RenditePassive – «Miglior Broker ETF 2026: confronto tra costi, fisco e vantaggi»
<https://renditepassive.net/broker-etf/>
- [25] MF-Milano Finanza – «Non solo pmì di Piazza Affari: in cosa investono i più grandi Etf sulle mid e small cap globali» (3/7/2026)
<https://www.milanofinanza.it/news/non-solo-pmi-di-piazza-affari-in-cosa-investono-i-piu-grandi-etf-sulle-mid-e-small-cap-globali-202607031921007509>