

I fondi che investono nelle piccole e medie imprese

Il risparmio verso l'economia reale I Pir ripartono con l'aiuto del Fisco

VITTORIA PULEDDA

Per incentivare l'arrivo di nuovi capitali il governo batte la strada non solo degli sconti sui guadagni ma anche (solo per i prodotti "alternativi") di un parziale ristoro delle perdite

Le novità legislative per i Pir non finiscono mai. Persino per quelli "alternativi", che non hanno ancora raggiunto appieno la fase dell'operatività e che per ora si contano sulla dita di una sola mano, tanto sono giovani di età anagrafica questi nuovi strumenti. Eppure, anche per loro è già arrivata la revisione del regime, con un "aiutino" fiscale che dovrebbe avere il compito di favorirne il lancio.

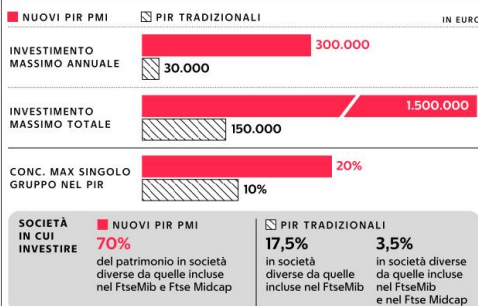
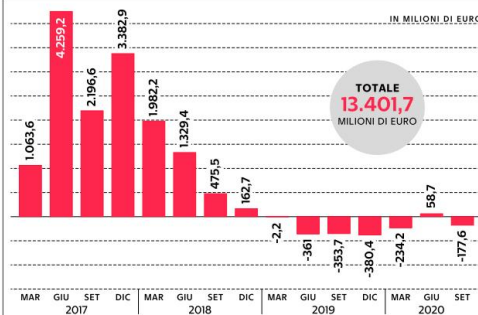
A suo tempo, nel 2017 i Pir tradizionali erano stati la gallina dalle uova d'oro per l'industria del risparmio gestito, con una crescita iniziale tumultuosa nel primo anno. Poi era arrivato il grande gelo, complice il nuovo regime normativo che aveva cercato di dirottare verso strumen-

L'opinione

Con la legge di bilancio arriva un credito fiscale fino al 20% delle somme investite nel 2021, nel caso di minusvalenze realizzate al momento del disinvestimento, ma non prima di cinque anni



I numeri

I NUOVI PIR: TETTI PIÙ ALTI PER FAVORIRE GLI INVESTIMENTI
CONFRONTO TRA LE CARATTERISTICHE DEI NUOVI E DEI VECCHI STRUMENTIL'ANDAMENTO CALANTE DELLA RACCOLTA NETTA
DATO RELATIVO AI PIR TRADIZIONALI

ti meno liquidi e Pmi una fetta maggiore degli investimenti (soluzione poi varata con la nuova formula di Pir). Infine, la correzione di quell'impostazione, con il ritorno al "vecchio" regime; ma proprio quando il settore si apprestava a ripartire è sopraggiunta la pandemia.

Sotto questo profilo non è stato più fortunato il "cugino ricco" (come importi), il Pir Alternativo: approvato con il Decreto rilancio, ha dovuto ancor di più fare i conti con l'emergenza sanitaria. Tanto che i nuovi prodotti di fatto sono ancora nella fase della raccolta: quattro o cinque Pir pionieri del settore sono già in pista, altri stanno per arrivare. Con l'ultima legge di bilancio, però, hanno già avuto un ulteriore "aiutino": un credito fiscale fino al 20% delle somme investite nel 2021, nel caso di perdite realizzate al momento del disinvestimento (non prima di cinque anni) da spalmare su dieci anni (come accade ad esempio per le

70%

IL NUOVO TETTO

Quota di capitale da investire al di fuori di società quotate ai listini maggiori

spese per la ristrutturazione degli immobili).

Un beneficio che si somma al vantaggio fiscale dell'esenzione sulle plusvalenze, previsto anche per i Pir tradizionali sempre a condizione che il Piano di investimento venga tenuto almeno per cinque anni.

Il credito fiscale ha fatto discutere: il ragionamento di alcuni commentatori è che un intervento per alleviare le perdite è cosa diversa dal detassare i guadagni; è un passo oltre, che in qualche misura sposta anche i termini di un investimento di rischio, come quello in un Pir alternativo, di cui l'investitore responsabile dovrebbe assumersi i potenziali vantaggi (i guadagni) ma alla bisogna anche le perdite.

L'eccezionalità del momento, la pandemia e l'opportunità di incentivare un investimento che avvicina il risparmio privato al mondo produttivo, in particolare delle piccole e medie imprese - spesso non quotate - sono gli

argomenti principali di chi ritiene invece che non solo il vantaggio fiscale sui guadagni ma anche il ristoro (parziale) delle potenziali perdite vada nella giusta direzione. «Il giudizio è assolutamente positivo, è un passo importante soprattutto perché questi strumenti devono essere resi più attrattivi e interessanti - sottolinea Tommaso Corcos, presidente Assogestioni - e nello stesso tempo queste misure fanno bene anche al mercato dei capitali per le piccole e medie imprese».

I Pir alternativi nascono per "investitori di mezzo" - tra il piccolo risparmiatore e l'investitore professionale - persone fisiche ma piuttosto benestanti e ben attrezzate ad affrontare i rischi. Indirettamente, lo dicono i vincoli massimi all'investimento (dieci volte più alti rispetto ai Pir tradizionali) il fatto che debba rappresentare non più del 10% della ricchezza finanziaria dell'investitore (nel caso - preva-

17,5

PER CENTO

Il tetto precedente dei vecchi Pir, più favorevole alle società quotate

lente - di Pir alternative costruiti attraverso gli Eltif e infine il fatto che che vadano venduti nell'ambito di un servizio di consulenza. Inoltre la valorizzazione della quota può essere mensile (ma anche molto più diradata nel tempo) ciò spiega fino in fondo le caratteristiche di strumento sostanzialmente illiquido, per alcuni versi intermedio tra un investimento in un fondo di private equity e uno in un fondo comune. «Riteniamo che l'esposizione e gli investimenti nel segmento degli alternativi sarà uno dei temi principali dell'industria del risparmio gestito nel corso del 2021, soprattutto in un contesto di tassi d'interesse molto bassi», sottolinea Luigi De Bellis, co-responsabile Ufficio Studi Equita.

La logica dichiarata è di convogliare risorse verso le Pmi, verso l'economia reale, anche e forse soprattutto in alternativa ai circuiti delle quotate. Non a caso il principale vincolo di questi stru-

menti è di investire il 70% del patrimonio in società non comprese nel Ftse Mib né nel Ftse Mid Cap. In sostanza, in società sull'Aim ma, soprattutto, in società non quotate; in una parola, nell'economia reale invece che sulla Borsa (principale accusa che era stata mossa ai Pir tradizionali).

«In questo momento servono interventi "a presa rapida", che diano velocemente i loro effetti - spiega Antonella Massari, segretaria generale Aipb, l'Associazione italiana private banking, che rappresenta complessivamente asset in gestione per oltre 900 miliardi - ci vuole una strategia di politica fiscale sinergica con impatti positivi su tutti soggetti chiave del processo: risparmiatori, imprese, gestori specializzati». C'è poi un altro obiettivo, considerato altrettanto importante, incentivare l'allungamento dell'orizzonte di investimento, in un clima di incertezza per il futuro che ha spinto molti risparmiatori ad aumentare la liquidità a scapito degli impegni di medio-lungo. «La misura aiu-

L'opinione



L'esposizione e gli investimenti nel segmento degli alternativi sarà uno dei temi principali dell'industria del risparmio gestito nel corso del 2021 soprattutto in un contesto di tassi molto bassi

terà sicuramente gli investitori *private* ad accelerare il processo di allungamento dell'orizzonte temporale dei loro investimenti - conferma Massari - processo che a causa della pandemia sta subendo una battuta d'arresto, a favore di impieghi più liquidi e cautelativi».

Perché alla fine la scommessa è: i Pir alternativi raggiungeranno un volume significativo? Nella relazione tecnica che accompagnava il Decreto Agosto, vengono stimati 5,65 miliardi di raccolta per quest'anno, che salgono a 6,7 nel 2022 e a 7,8 nel 2023, raggiungendo masse gestite per circa 25 miliardi nel 2023. Più prudenti le stime di Equita, che in via preliminare immagina un flusso di raccolta netta di 2-3 miliardi all'anno, fino a raggiungere masse gestite per 10-15 miliardi in 5 anni. Aipb calcola invece che il totale di patrimonio che può essere potenzialmente conferito sia pari a 15 miliardi in un quinquennio nel caso in cui si utilizzi lo strumento degli Eltife a 11,3 con lo strumento del Fia. Intermonte prevede una raccolta netta di 1,5 miliardi quest'anno e di 3,6 nel '22, mentre Assogestioni punta a 3-5 miliardi di flussi annuali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

