

Borsa ed economia reale

I nuovi Pir partono al rallentatore in attesa dei vincoli definitivi

LUIGI DELL'OLIO

Il raddoppio delle somme agevolate a 300 mila euro, deciso con il Decreto Agosto, non è ancora legge. E i gestori ritardano il lancio dei prodotti, mettendo a rischio i target del governo

Il decollo dei Pir alternativi procede a rilento. Con le società di gestione frenate dal timore di nuovi cambiamenti in corsa da parte del parlamento, che rischierebbero di mandare a monte il lavoro fatto e di compromettere l'obiettivo della norma, far affluire nuovi capitali alle Pmi a corto di liquidità per la crisi generata dalla pandemia.

A quasi quattro mesi dal Decreto Rilancio che aveva introdotto questi nuove soluzioni d'investimento, lo scenario non è paragonabile a quello che aveva caratterizzato nel 2017 il debutto dei Pir tradizionali, con 11 miliardi di raccolta netta già nel primo anno. Questi ultimi sono forme d'investimento che permettono alle persone fisiche residenti in Italia di beneficiare della detassazione degli eventuali guadagni, nel limite di 30 mila euro annui e di 150 mila euro totali investiti. Due le condizioni: destinare il 21% del portafoglio a società non del Ftse Mib e che l'investimento venga mantenuto per almeno cinque anni.

Nel 2019 il settore era stato però para-

lizzato da modifiche normative (tra cui il vincolo di investire in venture capital almeno il 3,5% del patrimonio) che hanno reso inaccessibile l'investimento nei fondi esistenti. Alla fine dello scorso anno, segnala Assogestioni, i Pir gestivano 18,7 miliardi di euro, di cui appena 70 milioni in società non quotate.

Da qui la scorsa primavera la scelta del legislatore di intervenire con il lancio dei Pir alternativi, che si affiancano a quelli tradizionali, prevedendo differenti vincoli. Il 70% degli investimenti deve riguardare strumenti azionari od

obbligazionari che non facciano parte neppure del Ftse Mid Cap o che non siano quotate. E poi la detassazione, che nel Decreto Rilancio (già legge) si applicava a una soglia di 150 mila euro di investimenti l'anno, poi portata a 300 mila con il Decreto Agosto. Quest'ultimo allargamento però non è ancora stato convertito in legge, e così per ora si è trasformato paradossalmente in un freno. Anche se nessuno lo dice esplicitamente, è proprio il timore di nuovi cambi in corsa ad aver rallentato il lancio dei nuovi prodotti. I fondi fin qui proposti sono di tipo chiuso e rientrano in due categorie: i Fia (che non seguono benchmark e investono anche nei mercati privati) e

gli Eltif (conformi alle norme per il retail). Come Azimut, che dal 6 luglio ha avviato il collocamento dell'AZ Eltif Ophelia: caratterizzato da una strategia tipica dei fondi di private equity (acquisirà quote di minoranza delle Pmi non quotate), prevede un importo minimo di sottoscrizione di 10 mila euro.

Nelle scorse settimane, poi, Banca Generali ha presentato due soluzioni: 8A+Real Innovation, Fia multiasset creato per investire il 70% in strumenti di debito e il 30% in equity; 8A+ Real Eltif Italy, in cui la componente di debito sale all'80%. Quest'ultimo, che prevede una fiche minima di 10 mila euro, ha da poco ricevuto il via libera dalla Consob e avviato il collocamento. Hedge Invest Sgr e Algebris hanno unito le forze per dar vita a HI Algebris Italia Eltif che ha avviato le sottoscrizioni in agosto con un target di raccolta di 200 milioni. La commercializzazione del prodotto, con sottostante azionario al 100%, «è partita non appena il quadro normativo l'ha consentito», racconta l'ad di Hedge Invest, Alessandra Manuli. Pramerica ha lanciato Iter Eltif e Pramerica Iter (Fia), due fondi con un focus sulle infrastrutture in Italia e nel Sud Europa, come spiega Andrea Ghidoni, ad della società.

I PRODOTTI IN RAMPA DI LANCIO

Il Kais Renaissance Eltif di Kairos è stato autorizzato da Consob in agosto con commercializzazione in chiusura a fine anno (è stata chiesta una proroga). La porzione di portafoglio non quotata, nel limite del 25%, sarà investita in ope-

La frase



I fondi hanno l'obbligo di investire il 70% in azioni o obbligazioni di società fuori dagli indici Ftse Mib e Mid Cap. Ma senza regole certe per gli operatori diventa difficile offrirli sul mercato

La frase



L'esecutivo si aspettava una raccolta di 4,5 miliardi già quest'anno, mentre le ultime stime di Equita Sim si fermano a 2-3 miliardi. E ulteriori rinvii potrebbero pesare ancora di più

La cedola di Vittoria Assicurazioni

Nell'articolo "Acutis senza Cattolica si consola con i profitti di Vittoria e abbandona Camfin Industrial" del 31 agosto abbiamo scritto per errore che Vittoria ha deciso di non distribuire i dividendi 2019. In realtà è stata la capogruppo Yafa a non distribuire il dividendo, mentre Vittoria ha ridotto la cedola da 0,3 a 0,2 euro per azione, per un totale di 12,9 milioni. Ci scusiamo con i lettori e gli interessati.

razioni riconducibili a obbligazioni convertibili o con warrant, club deal, pre-Ipo e private equity. Anche altri asset manager confermano interesse per questa soluzione, ma restano alla finestra in attesa di verificare se vi saranno nuove modifiche. E questo paralizza l'afflusso di capitali alle Pmi non quotate, proprio quando ne avrebbero bisogno. Anche guardando al medio termine, però, la cautela prevale: il governo ha stimato 4,5 miliardi di raccolta già

quest'anno e un crescendo costante che porterà dal 2024 in poi a 9 miliardi l'anno, mentre Equita Sim qualche settimana fa aveva indicato le aspettative per il 2020 in 2-3 miliardi annui. L'associazione del private banking Aipb approva i nuovi Pir, soprattutto in una fase in cui l'investimento in liquidità è improduttivo o quasi. Per quanto riguarda il mercato potenziale, spiegano dall'associazione, molto dipenderà dalle caratteristiche che assumerà l'offerta. I presupposti creati dalle nuove norme sono interessanti, sottolinea Aipb, ma l'offerta è ancora molto limitata, anche se sono in arrivo nuovi prodotti che potrebbero cambiare lo scenario.

«Il lancio dei Pir alternativi va nella giusta direzione perché si aggiunge ad altre misure adottate negli ultimi anni per favorire l'afflusso di liquidità verso l'economia reale, che è data sia dalle Pmi quotate, che da quelle non quotate», commenta Lucio De Gasperis, ad di Mediolanum Gestione Fondi. «Al momento è prematuro fare stime sulla raccolta di questi strumenti, che non fanno Nav (il calcolo del valore, ndr) su base giornaliera e quindi sono meno liquidabili dei fondi aperti. Per quanto ci riguarda, ci stiamo attivando per entrare in questo interessante mercato».

Saverio Perissinotto, ad di Eurizon, vede un buon potenziale e annuncia che la società del gruppo Intesa Sanpaolo è pronta al lancio in autunno. Anche Amundi lavora a un Eltif che soddisfa le regole dei Pir alternativi e sarà focalizzato sull'agroalimentare. Stesso discorso per Anima, con il vice-dg Pierluigi Givero che annuncia la partenza per novembre di un fondo bilanciato. Passi avanti, infine, sono già stati fatti da Anthilia Capital Partners, come annuncia il partner responsabile del business & product development, Daniele Colantonio: «Siamo in fase autorizzativa per il lancio nel quarto trimestre dell'Eltif Economia Reale Italia, che avrà un portafoglio bilanciato tra equity e debito».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

numeri

LA SINOSI DEI NUOVI PIR
SINTESI DELLE REGOLE PREVISTE PER LE AGEVOLAZIONI FISCALI DESTINATE AGLI INVESTITORI

