

focus PIR ALTERNATIVI

STRATEGIE

Pir 2.0, la riscossa degli alternativi E forse stavolta aiuteranno le Pmi

di Chiara Merico

Rilanciare uno strumento pensato per incanalare il risparmio degli italiani verso le piccole e medie imprese, sostenendo così l'ossatura dell'economia del Paese: con questo obiettivo la legge di Bilancio 2021 ha introdotto un ulteriore beneficio fiscale per gli investitori che scelgono di puntare sui Pir alternativi. Questi strumenti, introdotti per la prima volta a maggio dello scorso anno dal decreto Rilancio, differiscono in parte dai Pir tradizionali: in particolare il 70% dell'investimento in questi prodotti è destinato a strumenti finanziari - anche non quotati - di imprese italiane che non rientrano negli indici Ftse Mib e Ftse Italia Mid Cap. Un orizzonte molto più ampio rispetto a quello dei Pir tradizionali, perché appunto include le aziende non quotate. Inoltre attraverso i Pir alternativi si può investire anche in strumenti di debito emessi dalle Pmi o in prestiti erogati alle stesse aziende.

Ulteriori benefici fiscali

Per rendere ancora più attraenti questi strumenti l'ultima legge di Bilancio, in aggiunta ai benefici già previsti per gli investitori in Pir - come l'esenzione totale della tassazione sulle rendite finanziarie e sull'imposta di successione - per gli investimenti sottoscritti nel corso del 2021 ha previsto il riconoscimento di un credito d'imposta su eventuali minusvalenze, perdite o differenziali negativi conseguiti dalle persone fisiche titolari dei Pir alternativi. Questo credito è previsto solo se l'investimento sarà mantenuto per almeno cinque anni e non potrà in ogni caso superare il 20% dell'investimento sottoscritto. Un vantaggio ulteriore per gli investitori che scelgono di sfruttare le opportunità offerte

PER CHI INVESTIRÀ NEL 2021, OLTRE ALL'ESENZIONE SULLE PLUSVALENZE, CREDITO D'IMPOSTA FINO AL 20% DELLE EVENTUALI MINUSVALENZE

dai Pir alternativi, tenendo presente alcune caratteristiche: si tratta di investimenti rischiosi, perché riguardano strumenti emessi da aziende non quotate, e dedicati a chi può permettersi di mantenerli per un lungo periodo di tempo.

Gli attori degli alternativi

Ma a chi rivolgersi per investire in Pir alternativi? Diverse società di gestione del risparmio offrono già soluzioni che possono venire incontro alle richieste degli investitori interessati, e altre stanno per mettere in pista i loro prodotti. Tra i principali player attivi su questo mercato c'è Amundi Sgr: il terzo operatore in Italia del risparmio gestito punta a sostenere le eccellenze dell'agroalimentare italiano con il lancio, annunciato a metà gennaio, del fondo chiuso di diritto italiano Amundi Eltif AgrItaly Pir, che investe appunto



Giorgio Medda,
amministratore delegato
e global head of asset
management del
gruppo Azimut

nelle aziende agroalimentari italiane attraverso un veicolo Eltif (European long term investment fund), compliant con la normativa sui Pir. Il fondo consente di accedere ad asset alternativi, tipicamente illiquidi, caratteristica che differenzia i Pir alternativi da quelli tradizionali. «Dal punto di vista del cliente al dettaglio non c'erano soluzioni agevolate per favorire l'investimento in asset class illiquide», spiega **Pierre Henri Carles**, head of real assets di Amundi Sgr. «C'è necessità di finanziare l'economia reale, ma i primi Pir erano destinati a strumenti liquidi, per cui di norma investivano in società quotate. L'idea del governo, molto intelligente, è stata quella di replicare l'opportunità includendo anche le Pmi non quotate o che non hanno strumenti quotati, come obbligazioni. Con una particolarità: a differenza dei "vecchi" Pir, i Pir alternativi, che puntano a sostenere le Pmi, non prevedono per l'investitore al dettaglio la possibilità di beneficiare del rimborso anticipato».

Per Carles «il 2021 è un anno clou per gli investimenti: per supportare le società indebolite dalla pandemia il governo ha aggiunto un nuovo beneficio, cioè il credito di imposta sulle perdite superiori al 20%». Dal punto di vista dell'azione della società, «i fondi di Amundi in questi anni hanno investito 400 milioni di euro per finanziare le Pmi italiane: questo è il Dna di ciò che facciamo in Italia come divisione specializzata nei real asset», ha sottolineato Carles. «E, avendo questo track record, andiamo a proporre qualcosa su cui abbiamo già delle credenziali: continuiamo a fare quello che facciamo da anni ma con un fondo, un Pir alternativo, che permette di finanziare Pmi italiane su un arco temporale medio-lungo, 6 anni, per supportare il loro percorso di crescita». Per il manager «il fattore importante da sottolineare è che la finanza alternativa sta avendo un ruolo sempre più importante nel finanziare le imprese».

Sostenere l'economia reale

Una serie di soluzioni innovative per far sì che il risparmio privato vada sempre più nella direzione di sostenere l'economia reale: sono quelle studiate da Azimut. Dopo aver avviato per prima in Italia il collocamento, a luglio scorso, di un fondo conforme alla normativa dei Pir alternativi - AZ Eltif Ophelia (Private Equity), seguito a settembre da AZ Eltif Capital Solutions (Private Debt) e a cui si aggiungeranno altri due fondi entro la fine dell'anno - di recente il gruppo ha annunciato, tramite Azimut Capital Management Sgr, il lancio sul mercato italiano del servizio di deposito Pir Box. Attraverso questo strumento gli investitori potranno estendere le agevolazioni fiscali previste dai Pir a tutto il contenitore fiscale: il servizio è gratuito e permetterà di creare un portafoglio diversificato tra i mercati privati, decorrelato dall'andamento dei mercati finanziari e in grado di cogliere le potenzialità di rendimento offerte dalle diverse soluzioni di investimento dell'economia reale che potranno essere inserite nel deposito. «Nati per indirizzare risorse private alle imprese non quotate, i Pir alternativi conservano l'incentivazione fiscale dei Pir tradizionali, ma con soglie più alte, a cui si è aggiunto il credito d'imposta per le minusvalenze introdotto dalla legge di Bilancio 2021, incrementando ulteriormente l'attrattiva di questi strumenti che permettono di conseguire ritorni interessanti, una bassa correlazione con i mercati quotati e una minore volatilità», osserva **Giorgio Medda**, amministratore delegato e global head of asset management del gruppo Azimut. «Per permettere ai nostri clienti di sfruttare appieno le possibilità offerte dai Pir alternativi abbiamo lanciato il deposito Pir Box, attraverso il quale gli investitori possono estendere le agevolazioni a tutto il contenitore fiscale e sottoscrivere più fondi compliant alla nuova normativa e non solo un unico fondo. In que-



A sinistra Massimo Mazzini, responsabile marketing e sviluppo commerciale di Eurizon. A destra Pierluigi Givero, direttore commerciale di Anima



glio diversificato tra i mercati privati, decorrelato dall'andamento dei mercati finanziari e in grado di cogliere le potenzialità di rendimento offerte dalle diverse soluzioni di investimento dell'economia reale che potranno essere inserite nel deposito. «Nati per indirizzare risorse private alle imprese non quotate, i Pir alternativi conservano l'incentivazione fiscale dei Pir tradizionali, ma con soglie più alte, a cui si è aggiunto il credito d'imposta per le minusvalenze introdotto dalla legge di Bilancio 2021, incrementando ulteriormente l'attrattiva di questi strumenti che permettono di conseguire ritorni interessanti, una bassa correlazione con i mercati quotati e una minore volatilità», osserva **Giorgio Medda**, amministratore delegato e global head of asset management del gruppo Azimut. «Per permettere ai nostri clienti di sfruttare appieno le possibilità offerte dai Pir alternativi abbiamo lanciato il deposito Pir Box, attraverso il quale gli investitori possono estendere le agevolazioni a tutto il contenitore fiscale e sottoscrivere più fondi compliant alla nuova normativa e non solo un unico fondo. In que-

IL MONDO DELLE SGR È IN FERMENTO PER OFFRIRE AGLI INVESTITORI LE SOLUZIONI PIÙ FLESSIBILI E ATTRAENTI

focus PIR ALTERNATIVI



CARLES: «GIUSTO APRIRE ALL'INVESTIMENTO NELLE PMI NON QUOTATE O CHE NON HANNO TITOLI QUOTATI»

sto modo si può diversificare fra strumenti equity e di debito e fare nuovi investimenti nel tempo, possibilità preclusa se si sottoscrive un singolo fondo che dopo il closing non permette una nuova raccolta». L'offerta del gruppo Azimut sui Pir alternativi, precisa Medda, «grazie alla nostra capacità di innovare è al momento la più ampia disponibile sul mercato italiano e include i fondi AZ Eltif Ophelia (Private Equity, ndr), AZ Eltif Capital Solutions (Private Debt, ndr) e il recente AZ Eltif Digital Lending (Private Debt, ndr) che adotta una strategia focalizzata su prestiti con garanzia statale e crediti commerciali, investiti attraverso piattaforme fintech utilizzando algoritmi di intelligenza artificiale e big data analysis, che consentono un monitoraggio continuo del rischio, permettendo un'analisi efficace ed efficiente dell'evoluzione della qualità del portafoglio. Le competenze maturate e la ricerca continua di innovazione sono alla base di altri nuovi prodotti che lanceremo nei prossimi mesi».

A tutto Eltif in attesa del Fia

Anche Eurizon «sta lavorando per portare avanti il suo impegno negli investimenti a supporto dell'economia reale con nuove iniziative, attualmente in fase di sviluppo, rispondenti alle caratteristiche dei Pir alternativi», rivela **Massimo Mazzini**, responsabile marketing e sviluppo commerciale di Eurizon (carica che mantiene con quella di ad di Pramerica Sgr, come riportato nella rubrica Sedie & Poltrone a pagina 78). «Il primo strumento che si prevede di lanciare nel primo trimestre di quest'anno è un nuovo fondo di investimento Eltif che sarà gestito da un team consolidato con approfondite conoscenze sul mercato italiano. Eurizon è stata la prima Sgr a inizio 2019 a collocare sul mercato italiano un fondo chiuso compliant con la normativa europea sugli Eltif, e ora sta per lanciarne uno che risponderà alle caratteristiche dei Pir alternativi», ricorda Mazzini. «Contemporaneamente si sta lavorando sulla creazione di un Fia (Fondo di investimento alternativo, ndr) chiuso non riservato della controllata Eurizon Capital Real Asset, la Sgr dedicata alla selezione di fondi di private equity, private debt, real estate e infrastrutture». Per il manager «la protezione fiscale stabilita dalla legge di Bilancio del 30 dicembre 2020 all'articolo 219 rende lo strumento del Pir alternativo ancora più interessante: nel caso di scenari negativi

A sinistra in alto Alberto Zorzi, responsabile della direzione investimenti di Arca Fondi Sgr

permette di ottenere risultati migliori rispetto a un investimento tradizionale. Questo beneficio fiscale si affianca all'esenzione fiscale sulle plusvalenze. Complessivamente quindi nei diversi scenari di rendimento, tenendo conto della fiscalità e degli eventuali crediti d'imposta, il Pir alternativo risulta una scelta molto più efficiente rispetto al fondo tradizionale».

Le mosse sullo scacchiere

Tra le altre società che da sempre si sono caratterizzate per un grande impegno nel settore dei Pir c'è Mediolanum Gestione Fondi Sgr, che al momento sta definendo tempistiche e dettagli della commercializzazione dei prodotti in linea con la nuova normativa. Così come il gruppo Sella, il cui settore dedicato al wealth management sta lavorando, in collaborazione con un'importante investment firm globale, al lancio di un Eltif di private equity internazionale, pensato per la clientela di standing elevato e che dovrebbe vedere la luce per il secondo trimestre dell'anno. Punta al segmento della clientela private anche Anima, che «sta sviluppando un fondo compliant con la normativa dei Pir alternativi, di cui prevediamo il lancio nei prossimi mesi. Il fondo è destinato principalmente a investitori private e avrà un portafoglio di tipo bilanciato», spiega il direttore commerciale, **Pierluigi Giverso**. «Riteniamo che i Pir alternativi possano essere un valido strumento per fornire capitale alle società a media e piccola capitalizzazione attraverso progetti industriali innovativi, permettendo al contempo agli investitori di contribuire e partecipare alla

ripresa del nostro Paese». Secondo Givero «per quanto riguarda le novità in materia introdotte dalla legge di Bilancio 2021, gli incentivi fiscali - sotto forma di credito di imposta in caso di minusvalenze - costituiscono un ulteriore elemento di interesse per questa tipologia di investimento». Da parte sua, Arca Fondi Sgr proporrà agli investitori «un fondo chiuso che avrà un focus specifico su strumenti nei quali abbiamo già expertise ed esposizione tramite i nostri fondi pensione o i nostri fondi Pir», rivela **Alberto Zorzi**, responsabile della direzione investimenti della società. «In particolare, avremo esposizione a strumenti di capitale emessi da piccole e medie imprese italiane sia quotate che non quotate tramite, ad esempio, la partecipazione a club deal. Il fondo avrà anche una componente obbligazionaria che intendiamo costruire attraverso veicoli attivi nell'ambito delle cartolarizzazioni e del finanziamento a piccole e medie imprese».

Tre buoni motivi per investire

Si concentra proprio sulle Pmi l'attività di Anthilia Sgr, una «società italiana di gestione del risparmio dedicata agli investimenti in piccole e medie imprese, con più di mezzo miliardo di operazioni originate nel private debt oltre a un prodotto azionario Pir - Small Cap Italia - primo in classifica italiana per rendimento, con una performance del +74,9% a due anni», fa sapere **Daniele Colantonio**, partner e business & product development di Anthilia Capital Partners. La società prevede di lanciare «nel primo trimestre del 2021 il fondo Eltif - Economia Reale Italia, uno dei pochissimi Pir alternativi bilanciati presenti sul mercato». In dettaglio, spiega Colantonio, «il portafoglio sarà dedicato per il 50% alle small cap italiane e per il 50% a bond/loan emessi a favore di Pmi non quotate». Per il manager sono tre i motivi principali per investire in un prodotto del genere in questo momento: «Primo, un sottostante eccezionale: aziende che il mercato non conosce e che offrono spread e rendimenti inarrivabili sui mercati tradizionali. Secondo, una legislazione fiscale che 'non preleva' nulla sui guadagni ed è 'protettiva' nei casi avversi. Terzo, un player come An-

thilia che fa di questi investimenti il suo punto di forza da diversi anni. In un momento storico di rendimenti obbligazionari ai minimi termini, con questo prodotto si offre accesso al miglior segmento produttivo del nostro Paese, le Pmi. I Pir alternativi sono lo strumento giusto per investire in questa categoria di attivi, sia come forma tecnica che per durata dell'investimento».

Le virtù di un prodotto

Concorda Alessandra Manuli, amministratore delegato di Hedge Invest Sgr: «Crediamo che i Pir alternativi rappresentino un'evoluzione virtuosa rispetto ai Pir tradizionali, grazie alla stabilità degli asset garantita dalla forma legale dei veicoli, che permette di convogliare flussi con orizzonte di medio termine verso le small cap italiane, sia con strumenti di debito che con strumenti di partecipazione

MANULI: «CI PIACE LA STABILITÀ DEGLI ASSET GARANTITA DALLA FORMA LEGALE DEI VEICOLI E DAL MEDIO TERMINE»



all'equity». Per la manager «i Pir alternativi sono cruciali per dare ossigeno all'imprenditoria italiana in un momento di forte stress, consentendo alle imprese migliori di avere accesso al mercato dei capitali e di uscire rafforzate dalla crisi generata dalla pandemia. Hedge Invest Sgr è stata tra i primi a portare un fondo Pir alternativo sul mercato, con il lancio a giugno 2020 di HI Algebris Italia Eltif, in partnership con Algebris Investments, che investe in mid e small-cap italiane quotate o quotate. A dicembre abbiamo ampliato il nostro impegno in quest'area con HI Confilend Fund, un innovativo fondo di private debt, rivolto principalmente a investitori istituzionali, che eroga finanziamenti a Pmi e liberi professionisti».



In alto Alessandra Manuli, amministratore delegato di Hedge Invest Sgr. Qui a sinistra Daniele Colantonio, partner e business & product development di Anthilia Capital Partners