

Il Sole 24 ORE Plus24

9 Maggio 2020

6 | Plus24 - Il Sole 24 Ore

SABATO 9 MAGGIO 2020 | N. 915

COVER STORY
GESTORI E COVID

Vicino il via libera ai Pir alternativi

Il Decreto di maggio atteso nelle prossime settimane potrebbe dare il via libera ai Pir alternativi, presentati di recente da Assogestioni, l'associazione dei gestori, come contributo ai lavori del MeF e del Mise. Si tratta di soluzioni già attivabili senza il vaglio della Commissione europea.

Lucilla Incorvati

Il decollo dei Pir alternativi potrebbe arrivare prima del previsto. Il Decreto di maggio tra le tante novità e precisazioni attese potrebbe anche dare il via libera ai Pir alternativi, presentati di recente da Assogestioni, l'associazione dei gestori, come contributo ai lavori del MeF e del Mise. Si tratta di soluzioni già attivabili senza il vaglio della Commissione europea.

SOLUZIONI ALTERNATIVE AI RAGGI X
Il decreto di maggio atteso nelle prossime settimane potrebbe dare il via libera ai Pir alternativi, presentati di recente da Assogestioni, l'associazione dei gestori, come contributo ai lavori del MeF e del Mise. Si tratta di soluzioni già attivabili senza il vaglio della Commissione europea.

zione della Commissione europea per essere attivata come ad esempio per estendere i vantaggi fiscali del Pir a gli Etilif. Il Pir alternativo è specializzato in Pmi ma, a differenza del Pir ordinario, si rivolge a un target di clientela diverso e con elevate disponibilità finanziarie che deve essere in grado di sostenere un margine di rischio alto ed rispettare i tempi lunghi propri di un investimento illiquido. Ecco perché è opportuno che non perda il vantaggio fiscale previsto per i Pir ordinari. Vale a dire, che il sottoscrittore, se mantiene l'investimento per almeno cinque anni ha il vantaggio di una totale esenzione sulle plusvalenze realizzate.

STRUMENTI AD AMPIO SPETTRO
Il Pir alternativo è uno strumento di tipo chiuso per il quale le soglie di investimento sono più elevate rispetto a quelle previste per il Pir ordinario (somma euro annua fino a un massimo di 50 mila euro annui, l'obiettivo è di arrivare ad almeno 150 mila euro annui, fino ad arrivare a un massimo di 1,5 milioni nel quinquennio o anche oltre. Anche i Pir alternativi sono dei contenuti che possono assumere qualsiasi forma purché rispettino i vincoli di investimento stabiliti dalla normativa. Nella proposta di Assogestioni, considerata l'oggetto di investimento tipicamente illiquido (azio-

Il primo trimestre dei Pir

Raccolta dei piani individuali da gennaio a fine marzo 2020 - dati in mln euro

	TOTALE RACCOLTA 1 TRIM. 2020	PATRIMONIO MARZO 2020	VAR. % PATRIMONIO DA INIZIO ANNO	PATRIMONIO GENNAIO 2020
AcomeA	0,83	28,2	-23,39	36,81
Amundi	-51,55	2.433,94	-16,13	2.884,27
Antilia	2,26	14,14	-7,82	15,34
Arca	16,99	1.675,68	-15,90	1.992,47
Axa	-108,82	243,48	-26,88	333,00
Bcc	-3,58	292,87	-12,92	336,34
Banca Generali	-2,60	11,5	-17,27	13,90
Consulinvest	-0,25	10,49	-27,00	14,37
Credit Suisse	-12,03	47,03	-19,25	58,24
Dres	-5,60	194,4	-17,97	237,00
Ersel	-6,61	87,7	-19,82	109,38
Eurigo	-0,10	15,82	-18,23	19,35
Eurizon	-817,70	1.646,1	-23,49	2.151,40
Euroimmobiliare	-7,26	128,93	-20,44	162,05
Fideuram	-29,75	1.061,56	-23,12	1.380,76
Lloyer	-64,34	205,44	-19,63	240,31
Mediobanca	-0,09	44,96	-24,81	59,80
Mediolanum	-40,91	3.314,79	-17,96	4.040,39
Neam A.M.	0,38	144,83	-10,71	162,20
New Millennium	0,18	71,78	-14,53	83,98
Pramerica	-10,17	316,58	-17,43	383,41
Sella	-0,55	110,78	-20,49	139,68
Symphonia	-2,06	47,15	-19,80	58,79
Zenit	1,30	88,48	-11,62	100,10
TOTALE	-640,13	12.216,63	-19,17	15.113,36

Fonte: Osservatorio Pir di Plus24 su dati forniti dalle società

ni anche non quotati di Pmi di piccole dimensioni, prestiti e crediti delle predette imprese), è opportuno ricorrere a veicoli di investimento per i quali non sussistono i problemi di liquidità tipici dei fondi aperti, quindi Etilif, fondi di private equity, fondi di private debt.

I VINCOLI D'INVESTIMENTO

Come già detto, a fronte dei medesimi benefici fiscali previsti dalla normativa sui Pir ordinari, questi contenitori devono investire almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio dello Stato, diverse da quelle inserite negli indici Ftse Mib e Ftse Mid Cap della Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati (percentuale che nel Pir ordinario ammonta normalmente al 35% del valore complessivo del piano); in prestiti erogati alle predette imprese; in crediti delle medesime imprese (a differenza del Pir ordinario) Per quanto riguarda i limiti alla concentrazione degli investimenti in un'unica impresa, si propone di riportarli al 30% dall'attuale 10% previsto per i Pir ordinari.

«Flussi possibili già nel 2020 a partire da 3 miliardi»

Sono le stime di Equita sulla raccolta dai Pir alternativi entro l'anno

Non ci poteva essere tempismo migliore. La proposta dei Pir alternativi nella direzione di sostenere l'economia reale, facendo affluire capitali a categorie di aziende il cui accesso al mercato è più difficile. «E l'emergenza Covid-19 ha reso ancora più urgente questo processo», sottolinea Luigi De Bellis, co-head Ufficio Studi di Equita -, in una fase di forte pressione creata dalla pandemia che colpisce di più le Pmi rispetto alle grandi aziende. Le proposte sono complementari rispetto ai Pir ordinari. Un ulteriore elemento interessante è che il cessionario del Pir alternativo può assumere qualunque forma (Etilif, Private debt e fondi di PE), quindi con un'accezione ampia. Secondo De Bellis, il processo normativo potrebbe essere molto rapido perché il nuovo prodotto è molto simile alla normativa sui Pir che ha già ottenuto il via libera da parte dell'Ue, quindi non necessita di un confronto in sede comunitaria. «Trattandosi, poi, di prodotti con un orizzonte temporale di lungo periodo - aggiunge De Bellis -, sono adatti a superare la fase attuale di mercato caratterizzata da una volatilità molto alta». Secondo Equita, sui Pir alternativi è possibile attendersi una raccolta dai 3 a 6 miliardi l'anno, a seconda delle fasi di mercato (i Pir ordinari hanno raggiunto oltre 18

miliardi di patrimonio).

La debolezza registrata dalla raccolta sui Pir ordinari nel primo trimestre 2020 (si veda tabella in pagina) è legata al tema Covid che ha portato un calo dei mercati e aumento della volatilità e che ha spinto i risparmiatori a disinvestire. «Torneranno a raccogliere», conclude De Bellis, «quando la situazione di mercato si normalizzerà. Ci aspettiamo che nella seconda parte dell'anno le reti torneranno ad intensificare nuovamente gli sforzi commerciali sul prodotto Pir, dato che lo strumento resta molto valido». Anche Anna Lambiase, a.d. e fondatore di IR Top Consulting condivide la proposta di Assogestioni: «È opportuno che i benefici fiscali possano essere estesi anche ai Pir alternativi con l'obiettivo di sostenere il rilancio degli investimenti sul mercato dei capitali in questa fase difficile ampliando l'orizzonte di investimento e creando i presupposti per la nascita di nuove asset class verticali. Ciò potrebbe portare importanti vantaggi per favorire le Pmi e l'economia reale per una rinascita delle aziende post Covid-19. Il mercato Aim Italia infatti quello che più rappresenta le Pmi e che in misura maggiore necessiterà nei prossimi mesi di una spinta per crescere. Considerando che i Pir hanno investito per il 25% del botanico Aim, stimabile in circa 400 milioni di euro, pensiamo che i Pir alternativi potrebbero favorire ulteriormente la liquidità del mercato sia sul secondario, sia sul primario per il ritorno a condizioni di mercato normali». — L.L.

Ipo triennio 2020-2018 su aim italia

In milioni di euro

PIR/ASE	DATA IPO	RACCOLTA	SICIT	2018/2019	
Unidata	16/03/2020	5,7	Antares Vision	18/04/2019	-
Totale 2020	1 IPO	5,7	Comer Industries	13/03/2019	-
PIR/ASE	DATA IPO	RACCOLTA	PIR/ASE	DATA IPO	RACCOLTA
Dovee	19/12/2019	5	Powersoft	17/12/2018	8,1
Gismondi 1754	18/12/2019	5	EdilizAcrobatica	19/11/2018	5,7
NVP	09/12/2019	10	Digital Value	08/11/2018	22,5
Fos	26/11/2019	5	Circle	26/10/2018	1,5
UCapital24	19/11/2019	4,1	Banergnetica	09/09/2018	2
Matica Fintec	11/11/2019	6,9	Soliker Frames	03/08/2018	5
Arterra Bioscience	28/10/2019	5,7	TheSpac	02/08/2018	60
Cybero	07/10/2019	7,2	Vimi Fasteners	02/08/2018	12
Websocket	30/09/2019	3,5	SeaTravel.com	01/08/2018	5,2
Copernico SIM	08/08/2019	3,3	SG Company	24/07/2018	3
Involve Entertainment	05/08/2019	10,4	Intred	18/07/2018	11
Confinvest	01/08/2019	3	Portobello	13/07/2018	2
Farmaa	29/07/2019	10	Monnalisa	12/07/2018	18,5
Radici Pietro Ind.&Brands	26/07/2019	6,2	Askoli EVA	11/07/2018	12,1
Fruichem	25/07/2019	4,5	Automatation	06/07/2018	10,3
CleanidB	24/07/2019	3,9	Longino & Cardenal	04/07/2018	5
Shedir Pharma Group	23/07/2019	10	Grifal	01/06/2018	4,9
Pattern	17/07/2019	12,5	Archimede	21/05/2018	47
Marzocchi Pompe	16/07/2019	8	Somec	14/05/2018	31
Relatech	28/06/2019	4,1	Gabelli Value for Italy	20/04/2018	110
Officina Stellare	26/06/2019	5,2	Fervi	27/03/2018	7,8
Gibus	20/06/2019	5	Keltingpharma	09/03/2018	3,1
Dies	19/06/2019	6,9	Life Care Capital	07/03/2018	140
AMM	10/06/2019	10,4	Vei I	27/02/2018	100
CrowdFundMe	25/03/2019	2,8	AL.P.I.	01/02/2018	100
SEF	14/03/2019	7,8	Spars	01/02/2018	600
MAPS	07/03/2019	3,45	Totale 2018	26 IPO	1.324,80
Gear I	26/02/2019	30	Ammissioni 2018	Data Ammissione	-
Neosperience	20/02/2019	4,1	Fine Foods & Pharmac. NTM	01/10/2018	-
Ilora	15/02/2019	3,3	CFI	30/07/2018	-
Totale 2019	31 IPO	207,2	Cellularline	04/06/2018	-
Ammissioni 2019	Data Ammissione	-	ICF Group	14/05/2018	-
Salcef Group	08/11/2019	-	EPS Equita PEP 2	10/05/2018	-

Fonte: Osservatorio AIM - IR Top Consulting