

INVESTIMENTI/2 Il governo studia sgravi fiscali per convogliare risorse verso l'economia reale. Gli operatori parlano di Pir Alternativi, perché rispetto agli attuali saranno illiquidi e destinati alla clientela affluente

Rendimenti a tasse zero

di Luisa Leone

Zero tasse sui capital gain per gli investimenti nelle piccole e medie imprese italiane, puntando su asset illiquidi per far confluire il risparmio verso l'economia reale. Questo è il canovaccio su cui si sta muovendo il governo, come anticipato da *MF-Milano Finanza* il 5 maggio, per confezionare le norme su quelli che ormai gli addetti ai lavori hanno già iniziato a chiamare Pir Alternativi, sulla scorta di una proposta di Assogestioni (riassunta nella tabella in pagina). L'idea è quella di un fondo chiuso, dai rendimenti esentati dal prelievo fiscale, con un orizzonte minimo di almeno cinque anni e dedicato a una clientela di segmento più alto, un affluente o altre classi di clienti private. Visto che tipicamente le disponibilità di questi soggetti sono maggiori, l'investimento massimo annuo detassabile sarebbe ben sopra i 30 mila euro previsti attualmente per i Pir classici, fino a 150 mila euro l'anno per una soglia massima di 1,5 milioni complessivi. In realtà secondo quanto risulta a *Milano Finanza* sul tavolo del governo oltre a questa a firma di Assogestioni ci sono almeno altre quattro proposte con alcune varianti sul tema. In alcuni casi si prevede, per esempio, anche la possibilità di detrarre fiscalmente un certo importo dell'investimento, con una soglia massima del 20%. In altri, come nell'idea del vicepresidente della commissione Finanze della Camera, Sestino Giacomoni, si immagina di inserire nei Piani

ranno una certa percentuale di attivi in strumenti illiquidi, non solo quote di piccole società quotate fuori dal Ftse Mib e Ftse Mid cap, ma anche non quotate e strumenti di debito.

Parallelamente si dovrebbe portare la soglia di concentrazione dal 10% oggi previsto per i Pir classici al 20-25%. «Si tratterebbe di strumenti complementari ai Pir attuali, perché rivolti a un altro segmento di investitori, con maggiori disponibilità finanziarie e maggiore propensione al rischio, pertanto disposti a investire in fondi chiusi, mentre i Pir tradizionali sono fondi aperti», dice a *Milano Finanza* Andrea Randone, responsabile Mid e Small Caps Research di *Intermonte* sim.

I Pir classici «sono uno strumento ottimo, ma è ovvio che se c'è una tempesta, come sta accadendo in questo momento,

confezionando, come accennato anche dal ministro dell'economia Roberto Gualtieri, anche se secondo le ultime indiscrezioni non è escluso uno slittamento. Ad ogni modo «se l'obiettivo del governo, come pare, è quello di mettere in moto un circolo virtuoso che permetta anche alle piccole aziende di avere un canale di finanziamento alternativo che si affianchi al canale bancario, incrementando gli investimenti in private equity e gli sbarchi in borsa, è importante che non si compiano gli errori fatti in passato sui Pir tradizionali», fa notare l'esperto di *Intermonte*.

La normativa insomma, una volta introdotta, dovrà risultare stabile: perché «sono certamente possibili aggiustamenti, ma se si vuole creare un habitat adatto bisogna lasciare al mercato il tempo di strutturarsi e creare le competenze necessarie». (riproduzione riservata)

possono soffrire. Tuttavia non appena si tornerà a condizioni normali siamo fiduciosi che potrà ripartire il marketing di questi prodotti, riscuotendo un buon successo». La previsione di Randone è che dopo un primo trimestre 2020 a quota 639 milioni di euro di riscatti (con 313 milioni solo a marzo) si assisterà a una «stabilizzazione nella seconda parte dell'anno e a una più sostenuta ripartenza della raccolta nel 2021».

Per quanto riguarda i Pir alternativi, invece, secondo sempre le stime di Assogestioni, la raccolta potrebbe arrivare facilmente a 3-5 miliardi l'anno. E potrebbe partire in fretta, visto che appun-

d'investimento per la ripresa (questa la sua definizione completa) una certa percentuale di Btp patriottici, legati al finanziamento della ripartenza post emergenza Covid.

L'esecutivo si starebbe comunque orientando a intervenire con una appendice alla disciplina dei Pir esistenti, non legando lo sgravio fiscale a un tipo particolare di contenitore (aperto o chiuso) ma garantendolo a quegli investimenti che deter-

to lo strumento si rivolgerebbe a una fascia di investitori con una maggiore propensione al rischio, che non dovrebbe essere troppo frenata dai timori per la pandemia. La norma per introdurre gli sgravi fiscali per l'investimento in questi asset sostanzialmente illiquidi potrebbe prendere il treno del prossimo decreto economico che il governo sta



PIR TRADIZIONALI E ALTERNATIVI A CONFRONTO

	<i>Pir</i>	<i>Pir Alternativi*</i>
Tipologia investitori	Retail	Retail Affluent, Private
Tipologia investimenti	Pmi	Pmi e micro cap, pmi non quotate
Tipologia strumento	Fondo Aperto	Fondo chiuso (Elitif, private equity, private debt)
Soglia max investimento	30 mila euro l'anno (max 150 mila)	150 mila euro l'anno (max 1,5 mln)
Limite concentrazione	10%	20%
Incentivo fiscale	Detassazione capital gain	Detassazione capital gain
Condizione per incentivo	Detenzione minima 5 anni	Detenzione minima 5 anni

**Proposta Assogestioni*

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



*Andrea
Randone*