

## Il Salone del Risparmio

### GLI INVESTIMENTI IN ECONOMIA REALE

# Pir rinati e raddoppiati: i piani esentasse aiutano l'azienda Italia

Dopo le modifiche regolamentari, nel 2022 si stimano 2,7 miliardi di raccolta per i «tradizionali» e 1,8 per gli alternativi che sono al debutto

di **Pieremilio Gadda**

**P**rima la problematica riforma scritta nella Legge di Bilancio del 2019: i nuovi paletti, sostanzialmente impraticabili, hanno congelato drasticamente il fiorente mercato dei Piani individuali di risparmio, introdotti due anni prima per incentivare l'investimento a medio e lungo termine da parte delle famiglie italiane e far affluire nuovi capitali a favore dell'economia domestica. Che significa, in ultima istanza, dare una spinta al Pil. Poi, una volta risolto il pasticcio, grazie al ripristino - con qualche aggiustamento - della formula originaria, che aveva dimostrato di funzionare bene, è arrivata la pandemia. Flussi di nuovo prosciugati, ai primi segni di risveglio.

C'è voluto un anno di rally borsistico per ridare linfa vitale ai Pir. E ora il mercato è finalmente pronto a ripartire. Anzi, è già ripartito. Dopo un primo trimestre ancora viziato da un saldo negativo tra nuove sottoscrizioni e disinvestimenti, per 316 milioni di euro, il secondo quarto dell'anno ha fatto registrare flussi positivi pari a 105,6 milioni sui fondi Pir, dice Assogestioni (vedi tabella). Il patrimonio gestito vale 19,7 miliardi.

### Il quadro

«Noi stimiamo una raccolta pari a 800 milioni nella seconda metà del 2021, destinati a salire a 2,7 miliardi l'anno prossimo — dice Andrea Randone, responsabile ricerca mid e small cap di **Intermonte** —. La messa in ordine del quadro normativo era condizione necessaria ma non sufficiente per ridare slancio a questo mercato. La lunga fase positiva sui mercati, che ha portato Piazza Affari in rialzo del 16% da inizio anno e del 34% su 12 mesi, ha messo le reti di consulenza finanziaria nelle condizioni ideali per intensificare gli sforzi commerciali sui piani di risparmio». Secondo Randone, per altro, rimangono «grandi opportunità sul mercato italiano, fa-

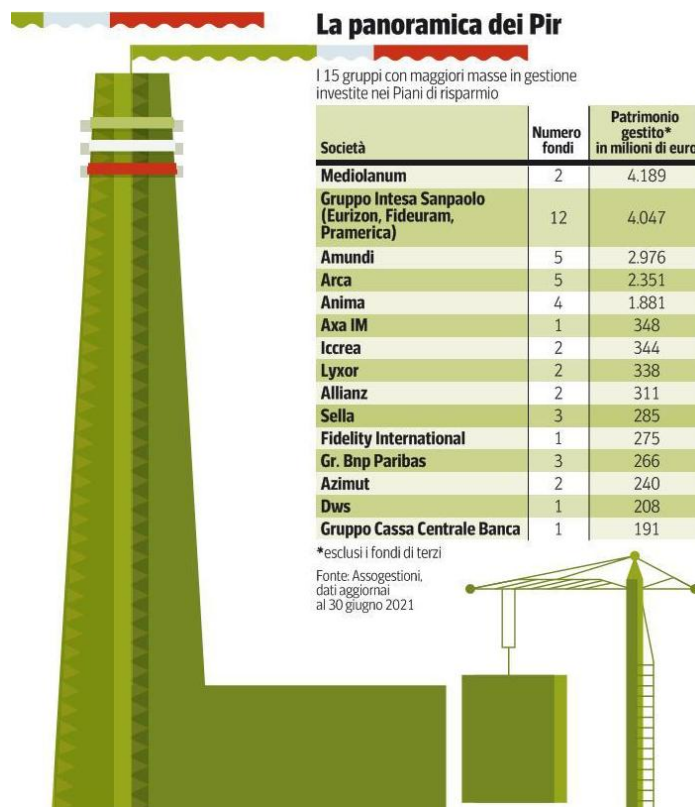
### La panoramica dei Pir

I 15 gruppi con maggiori masse in gestione investite nei Piani di risparmio

Società	Numero fondi	Patrimonio gestito* in milioni di euro
Mediolanum	2	4.189
Gruppo Intesa Sanpaolo (Eurizon, Fideuram, Pramerica)	12	4.047
Amundi	5	2.976
Arca	5	2.351
Anima	4	1.881
Axa IM	1	348
Iccrea	2	344
Lyxor	2	338
Allianz	2	311
Sella	3	285
Fidelity International	1	275
Gr. Bnp Paribas	3	266
Azimut	2	240
Dws	1	208
Gruppo Cassa Centrale Banca	1	191

\*esclusi i fondi di terzi

Fonte: Assogestioni, dati aggiornati al 30 giugno 2021



vorite dalla guida di Mario Draghi e dal Recovery plan». Ai numeri incoraggianti dei Pir tradizionali, si aggiungono per la prima volta flussi in entrata rilevanti anche nel segmento dei Pir alternativi, pari a 349 milioni di euro nel periodo marzo-giugno, destinati a crescere a quota 1,5 miliardi nel 2021 e 1,8 miliardi l'anno prossimo, secondo le previsioni di **Intermonte**. Equita ipotizza una raccolta nell'ordine di due o tre miliardi l'anno nei prossimi cinque. Si tratta di strumenti introdotti con il decreto Rilancio nel maggio del 2020 con l'obiettivo di finanziare la crescita delle aziende più piccole, molto meno rappresentate nei Pir tradizionali: se infatti i pia-

ni di risparmio – nella versione 3.0 – destinano solo il 3,5% del patrimonio alle small cap, nel caso dei Pir alternativi la quota riservata alle società a bassa capitalizzazione deve superare il 70% (vedi tabella).

## I vantaggi

Il rispetto di tali vincoli apre le porte a importanti benefici fiscali per l'investitore: esenzione delle imposte sulle rendite finanziarie e dell'imposta di successione, cui si aggiunge, nel caso dei Pir al-

ternativi, un credito d'imposta fino al 20% pari alle eventuali minusvalenze realizzate nel 2021. Vantaggi condizionati, in ogni caso, alla permanenza nel piano per almeno cinque anni ed entro i limiti di importo fissati: 30mila per anno (150mila euro in totale) per i Pir, 300mila su base annua, per un totale di 1,5 milioni, nella versione «alternativa». L'accoglienza da parte del mercato è stata positiva.

## La previsione

Secondo quanto risulta a *L'Economia*, ad oggi sono disponibili almeno 15 Pir alternativi, sviluppati da una decina di operatori (vedi tabella). In larga parte, si appoggiano sull'impianto normativo degli Eltif, fondi chiusi a lungo termine istituiti da un regolamento europeo nel 2015 e accolti nel nostro ordinamento a febbraio del 2018. Al momento, invece, sono esclusi dall'universo investibile le altre tipologie di fondi alternativi riservati, come private equity e private debt, a causa di un ostacolo normativo (vedi box). In ogni caso, si tratta di strumenti destinati a un investitore più sofisticato, per la natura illiquida degli attivi sottostanti. «Il ruolo dei prodotti alternativi, come gli Eltif, è quello di aumentare i rendimenti nel lungo periodo e operare una de-correlazione rispetto alle strategie tradizionali e ai mercati pubblici — osserva Antonella Massari, segretario generale di Aipb —. Nei portafogli delle famiglie italiane che possiedono almeno 500 mila euro e si fanno assistere da un consulente finanziario professionale, questi prodotti rappresentano oggi solo lo 0,5%. Ma il monitoraggio del nostro ufficio studi rileva significative differenze tra gli operatori: si va infatti da zero a 9%. E, nell'attuale contesto di tassi bassi, la quota massima per gli investitori non professionali dovrebbe essere intorno al 10%».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Gli Eltif commercializzati in Italia

Società di gestione	Numero Eltif	Di cui Pir alternativi	Asset in gestione (in milioni)	Di cui Pir alternativi
<b>Blackrock France</b>	2	0	726	125 mila €
<b>October Factory</b>	2	0	380	100 mila €
<b>Muzinich &amp; Co. (Ireland)</b>	2	0	354	10 mila €
<b>Azimut Investments</b>	5	4	300	10 mila €
<b>Amundi Sgr</b>	2	1	160	10 mila €
<b>Credem Private Equity Sgr</b>	1	1	130	10 mila €
<b>Eurizon Capital Sgr</b>	3	2	80,5	da 10 mila € a 100 mila €
<b>Kairos Partners Sgr</b>	1	1	50	30 mila €
<b>8a+ Investimenti Sgr</b>	1	1	43,8	10 mila €
<b>Anthilia Capital Partners Sgr</b>	1	1	24	15 mila €
<b>Hedge Invest Sgr</b>	1	1	23	30 mila €
<b>Equita Capital Sgr</b>	1	1	nd	10 mila €
<b>Anima Sgr</b>	1	1	nd	10 mila €
<b>Neuberger Berman</b>	1	0	nd	25 mila €

Fonte: L'Economia del Corriere su dati Esma e delle società di gestione. Asset in gestione al 30 giugno 2021



	Pir Tradizionali	Pir Alternativi	Eltif
<b>Tipologia</b>	Fondo aperto (inclusi etf), gestione patrimoniale, contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione, deposito titoli	Fondo aperto (inclusi) etf, fondo chiuso, gestione patrimoniale, contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione, deposito titoli	Fondo chiuso a lungo termine
<b>Benefici fiscali</b>	Esenzione imposta di successione e imposte sulle rendite finanziarie*	Esenzione imposta di successione e imposte sulle rendite finanziarie*. Credito d'imposta fino al 20% pari alle eventuali minusvalenze realizzate nel 2021. Tale beneficio vale a condizione che l'investimento sia detenuto per almeno 5 anni	No (sono garantiti gli stessi benefici fiscali dei Pir alternativi solo a condizione che siano rispettati gli stessi vincoli di destinazione degli investimenti)
<b>Investe in</b>	<b>Almeno 70%</b> a favore di aziende italiane o europee residenti in Italia o con stabile organizzazione in Italia <i>Di cui:</i> <b>Almeno il 25%</b> (pari al 17,5% del patrimonio conferito nel Pir) in titoli di mid cap e small cap quotate (non devono essere incluse nel Ftse Mib o in indici esteri equivalenti) <b>Almeno 3,5%</b> (pari al 5% del patrimonio conferito nel Pir) in titoli di small cap (non devono essere incluse nel Ftse Mib, nel Ftse Mid cap o in indici esteri equivalenti)	<b>Almeno il 70%</b> a favore di aziende italiane o europee residenti in Italia o con stabile organizzazione in Italia, a bassa capitalizzazione, anche non quotate (non devono essere inserite nel Ftse Mib e nel Ftse Mid cap o in indici esteri equivalenti)	<b>Almeno 70%</b> a favore di imprese europee non quotate o con una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro
<b>Strumenti sottostanti</b>	Azioni e titoli di debito	Azioni, debito e/o crediti	Azioni, titoli di debito, prestiti, quote di fondi Eltif, Euveca** o Eusef***

\*nei limiti previsti dalla normativa, se vengono rispettati i vincoli d'investimento e se lo strumento viene detenuto per almeno 5 anni;  
\*\*fondi Europei per l'Imprenditoria sociale; \*\*\*fondi europei di venture capital

