RISPARMIO E PMI

Il nuovo canale di finanziamento

Il decreto Rilancio ha affiancato ai Piani individuali di risparmio intr
per consentire un afflusso maggiore di capitali alle imprese che li cerc

Pir alternativi aperti a chi punta sugli investimenti in asset illiquidi

Alessandro Germani

I Pir alternativi sono stati introdotti con il decreto Rilancio (Dl 34/2020) per fornire risorse allo sviluppo delle pmi utilizzando gli Oicr chiusi, superando i limiti mostrati dai Pir ordinari (previsti dalla legge 232/2016). Lo scopo è sempre la ricerca di capitali alternativi all'indebitamento bancario, ma le novità sono molte. Ciò che resta invariato tra i due strumenti è l'importante defiscalizzazione: a fronte della detenzione quinquennale (holding period), c'è la completa detassazione sia dei redditi di capitale (dividendi) sia dei redditi diversi (capital gain) prodotti dall'investimento. E non c'è imposta di successione.

Tra 2017 e 2018, l'afflusso di risorse ai Pir ordinari è andato ben oltre le migliori aspettative. Ma la finalità è stata raggiunta solo in parte: probabilmente l'investimento in Pir spesso non avviene in via diretta, ma tramite compagnie assicurative e Oicvm. Per questi ultimi esistono vincoli molto stringenti di investimento in asset illiquidi, vista la loro natura di fondi aperti.

Dopo le vicissitudini dello scorso anno per "spostare" l'investimento verso il venture capital (ancora più illiquido), si è giunti ai Pir alternativi: l'articolo 136 del Dl 34/2020 richiede un investimento, per almeno i due terzi dell'anno solare, di almeno il 70% del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in:

- strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o in Stati Ue o al See con stabile organizzazione in Italia, diverse da quelle inserite negli indici Ftse Mib e Ftse Mid Cap della Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- prestiti erogati a tali imprese;
- crediti delle medesime imprese.

Il tutto con un vincolo di concentrazione che viene elevato al 20%.

Quindi è stato ben chiarito che l'investimento può riguardare sia l'equity sia il debito, facendo esplicito riferimento a prestiti e crediti. E il vincolo di concentrazione è stato raddoppiato a riprova della natura potenzialmente illiquida dell'asset (con conseguente maggior rischiosità).

A oggi, mentre nel Pir ordinario i limiti restano a 30.000 euro annui e 150.000 complessivi, nel Pir alternativo sono stati innalzati a 300.000 euro all'anno e 1.500.000 euro complessivi. L'innalzamento a 300.000 euro (rispetto al precedente limite annuo di 150.000) è frutto del recente decreto Agosto (articolo 68 del Dl 104/2020).

A livello di asset allocation personale, ciascuno potrà avere un Pir ordinario e uno alternativo: la norma dà una nuova declinazione al principio dell'unicità del Pir, per cui una stessa persona fisica potrà avere un Pir con i limiti ordinari ed uno con i limiti maggiorati, fermo restando che ogni piano di risparmio a lungo termine non potrà avere più di un titolare.

Ma ciò che sembra fare la differenza è l'intervento degli Oicr chiusi, che hanno possibilità di investimento molto più confacenti con la natura degli asset illiquidi rispetto ai vincoli imposti ai fondi aperti. La relazione illustrativa alla norma chiarisce che gli intermediari atti ad operare su questi nuovi Pir sono, oltre a Oicr aperti e compagnie assicurative (rami vita e capitalizzazione), anche Fia quali:

- gli Eltif (a tal fine viene infatti abrogato l'articolo 36-bis del Dl 34/2019 che aveva introdotto questi soggetti);
- i fondi di private equity;
- i fondi di private debt;
- i fondi di credito.

Ricordiamo che, a differenza delle persone fisiche, le casse di previdenza e i fondi pensione che investono in queste asset class non soggiacciono ai limiti annuali e complessivi, potendo destinare ai Pir (ma anche a partecipazioni, quote di Oicr, peer to peer lending e venture capital) fino al 10% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente.

Può essere utile a questo punto comprendere quali siano le imprese destinatarie delle risorse apportate con i Pir alternativi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL GLOSSARIO

1. **Pir**
Piani individuali di risparmio. Quelli ordinari sono per clientela più vasta dei nuovi Pir alternativi: hanno soglie di investimento contenute (da 30.000 euro annui a 150.000 euro, contro 300.000-1,5 milioni)

2. **Oicvm**
Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, cioè i fondi comuni di investimento chiusi e aperti

3. **Venture capital**
Nel private equity l'investimento più rischioso, perché indirizzato a start up o imprese in fase embrionale

4. **Eltif**
European long term investment fund, fondi di natura chiusa, introdotti per avvicinare i risparmiatori retail all'investimento illiquido

5. **Fondi di private equity**
Investono nel capitale di rischio delle imprese per 5-7 anni, diventandone proprietari o minoranze qualificate

6. **Fondi di private debt**
Apportano debito alle imprese, alternativo a prestiti bancari, in forma di minibond o più strutturata

7. **Fondi di credito**
Acquistano crediti delle imprese procurando loro liquidità

8. **Ftse Mib**
Indice azionario di Borsa Italiana con le 40 azioni delle società con più capitalizzazione, flottante e liquidità

9. **Ftse Mid cap**
Racchiude le prime 60 società per capitalizzazione fuori dall' Ftse Mib

10. **Aim**
Mercato alternativo dedicato alle pmi dinamiche e competitive, in cerca di capitali. Ha un percorso semplificato alla quotazione, requisiti minimi di accesso e adempimenti calibrati sulle pmi

Ciascuna persona fisica potrà avere sia un Piano ordinario sia un altro della nuova tipologia