



PIAZZA AFFARI

FONDI, ELTIF E PIR TUTTE LE STRADE PER SCOMMETTERE SULLE PMI ITALIANE

di **Pieremilio Gadda** 56-57

Borsa, come investire sulla ripresa

Dai fondi classici ai prodotti esentasse, tutti i modi per puntare su crescita ed economia reale in Piazza Affari

di **Pieremilio Gadda**

Ci sono 1.826 miliardi parcheggiati su conti correnti e depositi delle famiglie italiane, 100 miliardi in più rispetto a un anno fa, dice l'Abi. Mettere una parte di questi capitali privati al servizio della crescita del Paese è un'idea vincente su tutti i fronti: i risparmiatori, da un lato, possono contribuire a finanziare il tessuto imprenditoriale domestico, che ha sete di capitali e non riesce a soddisfarla interamente attingendo al credito bancario. Dall'altro lato, hanno accesso a rendimenti potenzialmente attraenti, in una fase di apparente rinascita dell'economia italiana e a fronte di uno sconto sulle tasse, a certe condizioni.

Le opzioni

Gli strumenti per fare centro non mancano: *L'Economia del Corriere* ha messo sotto la lente i principali, dai fondi azionari specializzati sulle società italiane a bassa capitalizzazione ai fondi Pir (Piani individuali di risparmio), fino agli Eltif, fon-

di europei a lungo termine che possono avere una declinazione tricolore. È fondamentale, però, conoscere bene le caratteristiche dei vari prodotti d'investimento, perché alcuni sono adatti solo a risparmiatori con un profilo di rischio elevato e, soprattutto, disposti a tenere il capitale fermo per un periodo prolungato, di sei-sette anni o anche superiore. È il caso degli Eltif, che sono fondi chiusi, disciplinati da un regolamento europeo del 2015 (in fase di revisione) accolti nel nostro ordinamento a febbraio del 2018: le regole potrebbero cambiare, ma chi investe oggi deve sapere che fino alla scadenza, non potrà liquidare il proprio capitale. Questa, del resto, è la logica tipica dei «capitali pazienti», come fondi di private equity e venture capital, che investono sulle piccole e medie imprese non quotate, scommettendo sulla loro capacità di avere successo sul mercato, compiendo un salto di

qualità dimensionale.

Una strategia che, negli ultimi 10 anni, secondo l'ultimo report di Kpmg con Aifi, ha consegnato in media un ritorno vicino al 15% annuo in Italia. I fondi di private equity e venture capital, però, operano per lo più nel regime dei fondi alternativi riservati a investitori professionali, inaccessibili ai piccoli risparmiatori, anche in ragione di soglie minime molto elevate, a partire da 500mila euro. Anche gli Eltif possono investire su pmi non quotate, ma non sono preclusi ai piccoli risparmiatori, a partire da 10 mila euro. Hanno regole più stringenti — impongono, ad esempio, maggiori vincoli di diversificazione del portafoglio, a tutela dei risparmiatori — e meccanismi di funzionamento diversi, meno appetibili in termini di ritorno atteso. Ma secondo gli esperti, potrebbero comunque dare accesso, almeno sulla carta, a rendimenti più elevati rispetto a quelli ottenibili investendo nelle classi di attivo tradizionali, anche per effetto del rischio illiquidità, che deve essere remunerato. E ben com-

Data: 13.12.2021 Pag.: 1,56,57
 Size: 1002 cm2 AVE: € 113226.00
 Tiratura:
 Diffusione:
 Lettori:



preso, con l'aiuto di un consulente finanziario. Sapendo che gli asset liquidi non dovrebbero comunque superare il 10% del portafoglio.

D'altra parte, gli Eltif possono beneficiare anche dei vantaggi fiscali previsti per i Pir alternativi — esenzione delle imposte sulle rendite finanziarie e della tassa di successione — a condizione che rispettino gli stessi vincoli di destinazione, con un focus prevalente sulle aziende italiane. Gli stessi benefici sono garantiti anche ai Pir tradizionali, che però non hanno un fo-

cus prevalente sulle aziende a piccola e media capitalizzazione. Qui è essenziale chiarire un punto: qual è il perimetro dell'universo investibile, quando si parla di economia reale? «Siamo nell'ambito delle piccole e medie aziende sia quotate che non quotate», dice Andrea Ragaini, vice dg wealth management, mercati e prodotti di Banca Generali che aggiunge «anche se in effetti tutti gli investimenti in azioni od obbligazioni rappresentano investimenti in economia reale». Simone Strocchi, fondatore di **Electa**, ribadisce: «Più che il fatto di essere o meno quotate in borsa, è l'approccio all'investimento costruttivo che conta: l'Eltif è uno strumento privilegiato, perché è davvero compatibile con una ge-

stione di lungo termine. Si può investire sia in azioni quotate, che non listate: il doppio binario è vincente». Concorde Andrea Nascé direttore finanziario advisory di Ersel: il vincolo di destinazione del 70% del patrimonio a favore di piccole e medie imprese «rende più esplicito ed evidente il focus degli Eltif a favore del tessuto produttivo, che noi chiamiamo economia reale».

Una parte degli oltre 1.800 miliardi fermi sui conti correnti potrebbe aiutare le «piccolissime» a diventare più grandi

Le alternative

Come funzionano i nuovi strumenti per investire a lungo termine su Milano

	Pir tradizionale	Pir alternativo	Eltif
Caratteristiche	È un «contenitore fiscale» che può includere: fondi aperti (inclusi etf), gestioni patrimoniali, polizze vita, deposito titoli	È un «contenitore fiscale» che può includere: fondi aperti (inclusi etf), fondi chiusi, gestioni patrimoniali, polizze vita, deposito titoli	È un fondo chiuso a lungo termine
Benefici fiscali	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)
Investe in	Almeno 70% a favore di aziende italiane o europee residenti in Italia o con stabile organizzazione in Italia. Di cui: Almeno il 25% (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) Almeno il 5% (pari al 3,5% 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)	Almeno il 70% 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)	Almeno 70% a favore di imprese europee non quotate o con una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro
Strumenti sottostanti	Azioni e titoli di debito	Azioni, titoli di debito e/o crediti	Azioni, titoli di debito, prestiti, quote di fondi Eltif, Euveca** o Eusef***

Data: 13.12.2021 Pag.: 1,56,57
 Size: 1002 cm2 AVE: € 113226.00
 Tiratura:
 Diffusione:
 Lettori:



*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

Il confronto

Come sono andati i principali mercati da inizio anno, dati al 6 dicembre 2021

Borsa	Indice	Perf. 2021	Distanza dai massimi*	P/E
Milano	Ftse Italia Star Index	39,83%	-5,10%	25,43
Milano	Ftse Italia Mid Cap Ind	29,75%	-5,10%	19,88
Parigi	Cac 40 Index	25,45%	-2,20%	15,72
Wall Street	S&p 500 Index	25,11%	-3,20%	21,92
Milano	Ftse Mib Index	22,87%	-39,20%	12,38
Azioni Europee	Euro Stoxx 60	20,49%	-2,60%	15,94
Zurigo	Swiss Market Index	18,92%	-1,40%	19,06
Azioni Paesi sviluppati	Msci World	16,95%	-3,90%	19,42
Londra	Ftse 100 Index	14,17%	-7,40%	12,16
Wall Street	Russell 2000 Index	12,84%	-10,40%	30,23
Francoforte	Dax Index	12,11%	-3,60%	14,44
Azioni Paesi emergenti	Msci Em	-3,01%	-16,20%	13,07

Fonte: elaborazione Ersel

*in valuta locale

L'ascesa

L'andamento dell'indice di Piazza Affari nell'ultimo anno, dati all'8 dicembre



Sandra Franchino