

# Risparmio, spinta ai fondi Eltif con un doppio vantaggio fiscale

## INVESTIMENTI

**Emendamento in aula: prevista l'esenzione sui redditi di capitale**

**Deduzione ai fini Irpef del 30% pari alla somma investita negli stessi fondi**

### Lucilla Incorvati

Prima ancora di debuttare sul mercato italiano per gli Eltif, ovvero i fondi europei a lungo termine, si profilerebbe un futuro già roseo. Merito dell'emendamento al Decreto Crescita (firmatario l'onorevole leghista Giulio Centemero che ha anche seguito la nascita dei Pir di 2ª generazione), che sarà presentato oggi in Parlamento. Questo stabilisce per i sottoscrittori degli Eltif (inclusi anche i fondi comuni che investono integralmente in Eltif) un doppio vantaggio fiscale. Da un lato, è prevista l'esenzione sui redditi di capitali (così come per i Pir) dall'altro le persone fisiche potrebbero contare su una deduzione ai fini Irpef pari al 30% della somma investita negli stessi fondi. E sempre pari al 30% è la deduzione ai fini Ires consentita alle persone giuridiche. Misure che vanno lette alla luce della finalità del regolamento UE 2015/760 che li ha istituiti secondo il quale gli Eltif sono un mezzo per «mobilitare e convogliare capitali verso investimenti europei a lungo termine nell'economia reale, in linea con l'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva». Insomma, vantaggi fiscali per creare un circolo virtuoso verso l'economia reale.

L'altra novità è che per l'investitore si apre la strada ad un asset class prima riservata solo agli istituzionali.

«Il possibile vantaggio fiscale di cui si parla potrebbe aumentare l'interesse verso uno strumento che sta già riscuotendo consensi» - sottolinea Massimo Mazzini, direttore marketing di Eurizon Capital, società che ha lanciato sul mercato per prima un Eltif per privati e istituzionali. «Crediamo che l'Eltif sia uno strumento complementare ai Pir perché consente di

investire su un universo più ampio di Pmi e su un'orizzonte temporale di lungo periodo che stabilizza l'investimento - aggiunge Mazzini - in quanto fondo chiuso con una durata di 7 anni e nel quale possono rientrare secondo le nostre analisi sui segmenti Mta e Aim oltre 200 titoli, pari a circa 20 miliardi di capitalizzazione». Il secondo Eltif è arrivato sul mercato il 28 marzo per iniziativa dell'americana Muznich con Cordusio Sim.

Attenzione, le agevolazioni previste ricorrono solo a certe condizioni: mantenere l'investimento per almeno 5 anni o un'uscita anticipata se si trasferiscono le quote integralmente in un altro Eltif o fondo comune compliant; per l'Eltif un patrimonio non superiore ai 200 milioni e investito almeno al 70% in imprese italiane.

Ecco dunque che il fondo di Muznich (ora in fase di raccolta) sarebbe ad esempio escluso perché «è un fondo Pan Europeo nato per avere un portafoglio dinamico che investe in prevalenza in syndicated loan, private debt e private equity - spiega Filomena Cocco, direttore del marketing europeo - Ma in quanto strumento efficiente di fronte a possibili evoluzioni normative il portafoglio potrebbe adeguatamente essere ricalibrato. Oppure potremo pensare a nuove soluzioni focalizzate sull'Italia».

«Accoglieremmo con grande favore un incentivo fiscale agli Eltif - aggiunge Sergio Zocchi, ceo di October Italia, piattaforma di P2P Lending per il finanziamento alle imprese, che ha passportato tre Eltif francesi ma solo per gli istituzionali.

Chi agevolerebbe questa misura? Certamente non i piccoli investitori ma chi, per disponibilità e cultura finanziaria, può rischiare di più e avere un portafoglio diversificati anche con Eltif. «Il nostro Eltif ha un taglio minimo di 100mila euro ma anche se ne avesse uno da 10mila, riteniamo che l'Eltif non possa rappresentare più del 10% del portafoglio complessivo di un cliente - aggiunge Mazzini - l'investitore al quale pensiamo è un soggetto informato che conosce tutte le caratteristiche di un investimento illiquido. Lo vediamo bene per la clientela private e per gli istituzionali».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Investimenti, i nuovi Eltif verso una detrazione fiscale del 30%

(Dal Maso e Pira a pagina 4)

**RISPARMIO** LO PREVEDE UN EMENDAMENTO AL DECRETO CRESCITA PRESENTATO DALLA LEGA

# Eltif verso una detrazione al 30%

*Il bonus fiscale sarà valido anche per i fondi comuni. La proposta ha trovato il favore degli operatori del mercato*

DI ELENA DAL MASO  
E ANDREA PIRA

**A**rrivano le detrazioni fiscali per i fondi Eltif. Con un emendamento al decreto Crescita, che sarà presentato oggi, si interviene per favorire l'acquisto di quote dei fondi chiusi di nuova generazione, la cui caratteristica principale è favorire gli investimenti nelle piccole e medie imprese. La proposta di modifica messa a punto del leghista Giulio Centemero e anticipata da *milanofinanza.it* prevede un doppio binario. Si potrà accedere agli Eltif comprandoli direttamente oppure attraverso i fondi comuni (organismi Oicr) che a loro volta investono in quote di fondi chiusi. In entrambi i casi risulta valido il bonus fiscale, che prevede una detrazione del 30%. Gli Eltif sono così resi disponibili alla vasta platea degli investitori, perché, sebbene in base alla legge europea abbiano una soglia di 10mila euro, i pochi fondi sul mercato sono stati pensati con un'entrata minima di 100 mila euro. Ma i classici fondi comuni sono alla portata di tutti i risparmiatori. Come nel caso dei Piani individuali di risparmio (Pir), lanciati alla fine del 2016 e rivisti dall'ultima manovra, le quote andranno mantenute per almeno cinque anni. A loro volta gli Eltif, per ottenere i benefici fiscali, devono essere costruiti con un patrimonio non superiore a 200 milioni per ciascun fondo e devono investire il 70% del capitale in attività residenti in Italia. La soluzione è stata salutata con favore dal mercato, rimasto invece titubante rispetto

alla pubblicazione la scorsa settimana del decreto attuativo sui Pir2 che prevedendo un investimento minimo del 3,5% in pmi da sommare a un altro 3,5% in venture capital, asset ritenuti illiquidi dai fondi aperti che necessitano di lavorare con titoli invece molto più scambiati sul mercato, ha frenato gli operatori.

Guglielmo Manetti, amministratore delegato di Intermonte sim, considera «molto positivamente un'incentivazione fiscale agli Eltif, che potrebbe certamente attrarre l'attenzione anche del private banking di alta fascia, che non è stato di fatto toccato dalla normativa sui Pir, permettendo di indirizzare una parte dei quasi 1.000 miliardi in gestioni private verso società italiane medio piccole».

Secondo Luigi de Bellis, co-responsabile ufficio studi di Equita, il potenziale per gli Eltif, se incentivati, «può avvicinarsi alle dimensioni del mercato Pir», che nella loro prima fase, terminata a dicembre 2018, hanno permesso ai fondi in linea con i dettami della legge di gestire un patrimonio di 17,4 miliardi «A me piacciono molto perché in teoria danno la possibilità di investire in asset meno liquidi, il che vuol dire avere un investimento che deve rimanere lì ma che potenzialmente può offrire un ritorno più interessante», ha commentato a sua volta Massimo Doris, ad di Banca Mediolanum, fra gli operatori che più hanno puntato sul settore dei Pir. Nel Crescita dovrebbe inoltre entrare una sulla cosiddetta sandbox per il settore fintech. (riproduzione riservata)



Giulio Centemero



# Ma quante belle ipo a Piazza Affari

DI PAOLO ANFOSSI  
E FRANCESCO BRUZZO\*

**C**rescono le quotazioni a Piazza Affari, nonostante le incertezze che stanno caratterizzando i mercati finanziari italiani ed europei, il numero di operazioni registrate nei primi quattro mesi del 2019 è risultato in crescita rispetto ai primi mesi del 2018 e del 2017. Le sette nuove operazioni all'Aim (Ilpra, Neoexperience, Gear1, Maps, Il Fatto, Crowdfundme, Amm) e la mega Ipo di Nexi fotografano un trend positivo, in controtendenza rispetto al panorama europeo e rappresentano sicuramente un buon segnale per il mercato italiano. Incoraggianti per il settore appaiono anche le quattro ammissioni avvenute da inizio anno, di cui tre derivanti da business combination con Spac. Insieme alle otto Ipo, portano a dodici il totale delle operazioni a Piazza Affari, ben cinque in più rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I primi mesi del 2019 hanno visto, tra le nuove entrate a Piazza Affari, una crescita delle aziende appartenenti ai settori Financial e Technology. Al primo gruppo appartengono le storie di successo di Nexi (Mta), la più grande Ipo in Europa dei primi quattro mesi del 2019 e la seconda a livello mondiale per raccolta e Crowdfundme, prima Ipo Fintech sul mercato Aim Italia. Al secondo gruppo appartengono realtà innovative nel mondo della Digital Transformation e più in generale dei servizi digitali come Maps, società attiva nella produzione e distribuzione di sistemi informativi applicati al mondo dei Big Data, o come Amm, realtà specializzata nel mondo del digital marketing. Il dato dei primi quattro mesi dell'anno è certamente incoraggiante, anche perché segnala una ripresa delle attività delle Spac, con tre importanti business combination (Illimity Bank, Comer Industries, Antares Vision), una sul Mta e due sul seg-

mento Aim. Nessuna operazione era avvenuta nello stesso periodo dell'anno precedente.

**I dati fotografano** indubbiamente la continua crescita del segmento Aim: questo segmento del mercato di Borsa Italiana, dedicato alle Pmi innovative che cercano capitali per supportare la crescita internazionale o per traghettare il passaggio generazionale, al 30 aprile 2019 contava 115 società quotate, un vero successo considerando lo storico. Mercato spinto sicuramente negli ultimi anni dalla liquidità generata dai Pir (Piani individuali di risparmio), ma anche dalla maggiore attenzione che iniziano ad avere gli operatori verso questo settore, diventato interessante non solo per le piccole boutique specializzate, ma anche per le grandi banche. L'Aim si sta dimostrando sempre più una valida alternativa per finanziare la crescita di buone idee imprenditoriali, e le numerose storie di successo che ormai caratterizzano questo segmento di Piazza Affari continuano ad attirare l'attenzione di nuovi imprenditori, pronti a valutare un'apertura del capitale attraverso un'Ipo per supportare lo sviluppo delle proprie aziende. Contemporaneamente gli investitori e gli operatori di mercato, nonostante le incertezze, stanno dimostrando grande attenzione verso società di qualità, con progetti imprenditoriali innovativi. Inoltre le nuove regole per i Pir, che prevedono vincoli di investimento a favore delle Pmi quotate, continueranno a favorire gli investimenti nel segmento Aim. Come PwC, crediamo fortemente nell'attrattività del mercato borsistico italiano e in particolare del segmento Aim dove abbiamo contribuito a portare in quotazione numerose storie di successo negli ultimi due anni. A oggi come team Ipo Services abbiamo una pipeline di dieci aziende pronte a sbarcare sui mercati nel breve termine, di cui due su Mta. (riproduzione riservata)

\*PwC Ipo Services





# Eurolandia, nuovo calo della produzione industriale

**Flessione dello 0,3% dopo il -0,1% registrato a febbraio**

**Riccardo Sorrentino**

Cala anche a marzo la produzione industriale di Eurolandia. L'indice complessivo ha segnato una flessione dello 0,3% rispetto al mese precedente, dopo il -0,1% registrato a febbraio. Il dato è in linea con le attese degli analisti: i risultati di Francia (-0,9%), Italia (-0,9%) e Spagna (-1,2%) impedivano ogni ottimismo, malgrado la ripresa (+0,4%), evidentemente insufficiente, della Germania.

A pesare è stato soprattutto il calo della produzione di beni non durevoli (-1%) e di energia (-0,3%), mentre è aumentata quella dei beni intermedi (+0,1%), dei beni durevoli (+0,7%) e soprattutto la produzione di beni capitali - che sono un indicatore approssimato dell'andamento degli investimenti - tornata in rialzo dello 0,4%. Ancora debole la produzione di automobili (-0,5%), che ha pesato dalla scorsa estate su tutto il settore industriale mentre quella di computer è aumentata dell'1,3 per cento.

Il balzo complessivo del 2% di gennaio si è dunque rivelato puramente transitorio, un rimbalzo dopo le due flessioni di novembre e dicembre. Il dato di marzo resta quindi inferiore a quello di ottobre e anche la media mobile a tre mesi, pur sostenuta dal dato di inizio anno, conferma la debolezza del settore industriale. Non si può dire però che il trend di crescita iniziato nel 2009 si sia fermato, anche se le pressioni iniziano a diventare forti: negli ultimi dodici mesi solo tre hanno registrato un aumento, per quanto im-

portante, della produzione.

Il secondo trimestre dell'anno, iniziato ad aprile, potrebbe quindi risultare complessivamente più debole del primo. Secondo Radu-Gabriel Cristea e François Cabau di Barclays, la produzione industriale è "partita", questa primavera, da un -0,2% trimestrale, dopo il -0,8% dell'inverno. Il pil di Eurolandia potrebbe quindi risultare in crescita dello 0,3%, dopo il +0,4% del primo trimestre: potrebbe salire dello 0,3% in Germania e in Francia, dello 0,1% in Italia, dopo lo 0,2% dell'inverno, e dello 0,5% in Spagna.

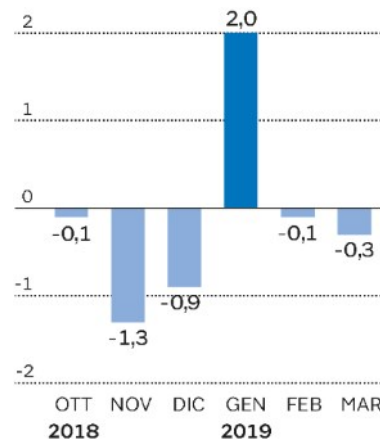
È uno scenario, questo, non privo di rischi, a cominciare dalle tensioni commerciali globali e dalla relativa debolezza della Cina. Gli analisti di Barclays ricordano le insidie latenti di Brexit e della situazione italiana mentre Simon Wells della Hsbc, pur sottolineando che «lo stimolo della politica economica cinese e la resilienza della crescita Usa dovrebbero contribuire a sostenere le esportazioni della zona euro» segnala che «la recente escalation nelle tensioni commerciali e la minaccia di dazi sulle auto mostrano che restano importanti rischi al ribasso» sulle previsioni. In particolare, la ripresa della Germania, recentemente uscita da una insidiosa "recessione industriale", non potrà essere forte anche perché, continua Wells, «i dati sugli ordini per le esportazioni dei sondaggi restano deboli, e i dati ufficiali sugli ordini industriali sono calati nel primo trimestre al ritmo più rapido dal 2009». È anche vero, in ogni caso, aggiunge Oliver Rakau di Oxford Economics, che la domanda interna, poco colpita dalle tensioni internazionali, continua a «fare da scudo» all'economia di Eurolandia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**A pesare è stato soprattutto il calo della produzione di beni non durevoli e di energia**

## L'andamento

La produzione industriale nell'Eurozona. Variazione % sul mese precedente



Fonte: Eurostat

