Pir, il «Ritorno al futuro» è possibile e necessario

Pubblicato il 21/10/2019

Sui Pir è stallo dopo l'introduzione dei paletti che vincolano il 3,5% delle somme investite al venture capital e il 3,5% a Pmi ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione come l'Aim. L'andamento negativo della raccolta dei piani individuali di risparmio (-350,6 milioni di euro nei primi due trimestri del 2019 secondo i dati dell'ufficio studi di Assogestioni) mostra come le modifiche apportate abbiano significativamente ridimensionato l'attrattività dello strumento.

Dopo l'auspicio del presidente di Assogestioni **Tommaso Corcos** per un ritorno alla vecchia normativa [2], segnali di sostegno alla posizione dell'associazione sono arrivati dalla nuova maggioranza di governo. "I Pir sono uno strumento importante, ragioneremo e faremo una valutazione anche rispetto alle recenti modifiche", ha affermato il ministro dell'Economia **Roberto Gualtieri** lo scorso 8 ottobre nel corso di un'audizione alla Camera.

A novembre scadono i sei mesi di monitoraggio che il governo si è concesso per valutare gli effetti della riforma prima di intervenire. I decreti attuativi varati in primavera non sono riusciti a eliminare le zone grigie che hanno inceppato uno strumento che aveva avuto successo nel convogliare risparmio italiano a imprese italiane attraverso incentivi fiscali.

Introdotta dalla Legge di Bilancio approvata a fine 2016, la prima versione dei piani individuali di risparmio aveva confermato il loro significativo ruolo nel novero degli strumenti diretti al finanziamento dell'economia reale del Paese. Al 30 giugno 2019 l'investimento dei fondi Pir-compliant in azioni e obbligazioni di emittenti italiani non appartenenti all'indice principale FTSE MIB si attestava, sempre secondo i dati rilevati dall'ufficio studi dell'associazione, al 38% del portafoglio - quasi il doppio del 21% imposto dalla normativa.

Nel complesso, l'impatto sui segmenti di mercato azionario meno capitalizzati è stato più che positivo. Le partecipazioni detenute dai Pir rappresentano il 10% del flottante dei segmenti Aim e Mid Cap; con riferimento al segmento Small Cap la quota è invece dell'8%. In termini assoluti le risorse ammontano a quasi cinque miliardi.

In attesa di capire se il nuovo esecutivo deciderà di tornare alle vecchie regole, un numero sempre maggiore di operatori punta il dito contro gli effetti negativi delle modifiche normative, che hanno interrotto il percorso virtuoso di uno strumento che si era rivelato efficace nel indirizzare risorse verso l'economia reale.

"Continuiamo a ritenere che i fondi Pir originali siano prodotti di investimento eccellenti ed efficienti" osservano gli analisti di Equita nel loro monitor sui Pir di settembre, aggiungendo che "dopo otto mesi di raccolta negativa, riteniamo che il nuovo Governo dovrebbe considerare di ripristinare la vecchia

norma sui Pir, che aveva avuto successo nel convogliare risparmio italiano verso imprese italiane".

Sempre a fine mese scorso, il presidente di Confindustria **Vincenzo Boccia** ha dichiarato in un intervento pubblico a Matera che "si dovranno sbloccare i Pir riattivando un flusso di risorse a vantaggio del sistema produttivo".

Assogestioni giudica positivamente la volontà di considerare modifiche alla normativa e ribadisce la posizione secondo cui gli obiettivi di modifica ai regolamenti Pir introdotti con la legge di bilancio 2019 non sono coerenti con il funzionamento e i requisiti di liquidabilità e tutela dell'investitore retail propri dei fondi OICVM aperti.

Per gli investimenti in strumenti non quotati e illiquidi sono preferibili fondi di tipo chiuso, come gli Eltif (European Long Term Investment Fund). L'associazione giudica con favore l'approvazione da parte del governo degli incentivi fiscali su questi strumenti, la cui entrata in vigore - prevista a partire da gennaio 2020 - è tuttavia subordinata all'autorizzazione della Commissione europea e ai decreti attuativi congiunti del Mef e del Mise, necessari prima che le agevolazioni fiscali possano diventare pienamente efficaci.

- A novembre scadono i sei mesi di monitoraggio che il governo si è concesso per valutare gli effetti della riforma.
- Al 30/06/2019 l'investimento dei fondi Pir-compliant in azioni e obbligazioni di emittenti italiani non appartenenti al FTSE MIB si attestava al 38% del portafoglio - quasi il doppio del 21% imposto dalla normativa.
- Le partecipazioni detenute dai Pir rappresentano il 10% del flottante dei segmenti Aim e Mid Cap; con riferimento al segmento Small Cap la quota è dell'8%. Le risorse ammontano a quasi cinque miliardi.
