

Argomento: AIPB: Si parla di Noi

# I Pir si possono e si devono sbloccare

di **Christian Martino**

**P**iazza Affari è salita del 20% da inizio anno. L'indice delle small cap di Milano del 17% e l'Aim del 5%. Si tratta di un rimbalzo che, secondo gli addetti ai lavori, avrebbe potuto essere ancor più consistente se tra gli acquirenti ci fossero stati, come nel 2017 e nel 2018, i fondi Pir. I Piani individuali di risparmio sono stati uno strumento che, grazie al beneficio fiscale che offrono, ha permesso ai fondi di raccogliere in due anni circa 15 miliardi di euro, a oltre 500 mila risparmiatori di affacciarsi per la prima volta al mondo del risparmio gestito e alle Pmi di avere a disposizione per crescere un terzo delle risorse raccolte dai fondi.

A gennaio però la raccolta dei fondi Pir si è bloccata in attesa dei decreti attuativi necessari a chiarire alcune tecniche delle nuove norme volute dal Governo. Le regole sui Pir sono state infatti riviste con il lodevole obiettivo di vincolare maggiormente i benefici fiscali previsti per i risparmiatori al supporto all'economia reale. L'onorevole Giulio Centemero, relatore dell'emendamento sui nuovi Pir, al Sole 24 Ore ha dichiarato che i vecchi Pir hanno generato soprattutto trading sul mercato secondario e non hanno smosso grandi investimenti sulle small cap. L'intento delle nuove regole è quello di sostenere maggiormente le società più piccole, spingendo gli investimenti sul mercato primario in modo da portare direttamente denaro nelle casse delle aziende. In più c'è l'obiettivo di promuovere il venture capital, che in Italia è un mercato ancora poco sviluppato rispetto ad altri Paesi.

» pag 3

## I Pir si possono sbloccare

■ La nuova norma ha così previsto che i fondi Pir dal 2019 debbano investire almeno il 3,5% dell'attivo in strumenti finanziari emessi da Pmi e almeno il 3,5% dell'attivo in quote o azioni di fondi di venture capital che investono prevalentemente in Pmi non quotate.

Per Luigi de Bellis, di Equita Sim, l'attenzione del Governo a Pmi e venture capital è nobile, ma la riforma sui Pir ha introdotto degli elementi di complessità che non possono essere gestiti dai classici fondi "aperti", anche per le caratteristiche di liquidabilità richiesta. Servono investitori "ad hoc" e agevolazioni per strumenti specializzati in cui si possa investire nella piena consapevolezza della loro intrinseca illiquidità. Gli Eltif, in questo senso, sono la strada migliore. Dall'Aifi ricordano che per quanto attiene alla compatibilità tra Pir e fondi chiusi di venture capital esiste un mercato potenziale, in cui gli stessi Pir possono investire. Secondo un primo censimento si parla di 925 milioni di euro che finirebbero all'economia reale.

Il vincolo della liquidabilità potrebbe essere facilmente superato attraverso l'attivazione di un mercato secondario auspicabilmente animato anche dal nascente fondo nazionale per l'innovazione tecnologica. Inoltre ci sono altri soggetti che potrebbero far parte della partita. Come sottolinea Antonella Massari, segretario generale Aipb, l'associazione del private banking ha aperto un dialogo con Consob per concorrere a individuare misure che possano favorire l'accesso degli investitori Private a strumenti adatti al finanziamento dell'economia reale come i nuovi Pir, gli Eltif e i fondi di Investimento Alternativi (Fia) di tipo chiuso che investono in imprese italiane. Anche la porta aperta dal Governo con l'Innovation Act può essere una soluzione, avendo previsto nuove misure a favore delle Pmi non quotate e aziende innovative. Le soluzioni ci sono già.

Se la legge così come è scritta va cambiata, allora non si perda altro tempo e si cambi. I decreti attuativi non possono andare "oltre" la legge, hanno un'altra funzione. Ma oggi c'è una convergenza d'interesse da parte di tutti i soggetti coinvolti affinché si possa sbloccare questa impasse. Riaprire rapidamente gli investimenti a fiscalità agevolata a favore delle Pmi va a beneficio dell'economia del nostro Paese e dei suoi risparmiatori. — **Ch. Ma.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

