

**Risparmio**La riforma riapre  
il mercato dei Pir

Nel mirino

268 Pmi quotate

**La riforma dei Piani  
individuali di risparmio apre  
opportunità di investimento:****focus su 268 Pmi quotate a  
Piazza Affari.**

— Servizio a pagina 25

# La riforma riapre il mercato dei Pir

## Nel mirino ci sono 268 Pmi quotate

**RISPARMIO & REGOLE**

Oggi 18,5 miliardi di raccolta, nel 2020 i volumi potranno toccare il record del 2018

Insieme al credito d'imposta, sui costi delle Ipo è in arrivo una doppia spinta all'Aim

**Lucilla Incorvati**

Alla fine la tanto attesa revisione dei Pir (Piani individuali di Risparmio) è arrivata. Come anticipato da *Il Sole* di domenica, l'altroieri la Commissione Finanze della Camera ha approvato all'unanimità un emendamento che ne modifica la disciplina introducendo per i Pir costituiti dal gennaio 2020 l'obbligo di investire il 5% del 70% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite degli indici Ftse Mib e Ftse Mid di Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati. I nuovi Pir, dunque, riprendono la struttura originaria del 2017 rispetto al correttivo introdotto circa un anno fa che imponeva che un 3,5% del patrimonio fosse investito anche in quote o azioni di

fondi di venture capital o di fondi di fondi per il venture capital. L'emendamento, che deve ancora essere definitivamente approvato da Camera e poi dal Senato, prevede inoltre che Casse Previdenziali e fondi di investimento possano detenere più di un Pir nel limite del 10% del patrimonio. Attualmente le masse totali ammontano a 18,5 miliardi (-0,1% dalla fine del secondo trimestre). Secondo l'Osservatorio di Plus24 (23 novembre 2019), ad ottobre i Pir hanno registrato ulteriori deflussi in ottobre per 104 milioni, portando afflussi netti da inizio anno ad un salto negativo di -821 milioni. «Siamo convinti che questa modifica darà nuovo slancio alla raccolta di capitali privati da indirizzare all'economia reale», sottolineano da Equita.

Guglielmo Manetti, ad di Intermonte, è positivo sul fatto che il 2020 potrebbe essere come il 2018 in termini di raccolta e ricorda di come insieme ad altri operatori abbiamo lavorato fin da subito perché si intervenisse per correggere gli interventi che avevano bloccato l'universo Pir. Come spiega Manetti il mondo dell'illiquido (venture capital e private equity) che esce dall'universo Pir può trovare una sua più opportuna collocazione negli Eltif, strumen-

ti chiusi più adatti ad una clientela come quella del private banking che può immobilizzare il capitale su scadenze più lunghe. «Abbiamo fatto ragionare sulla necessità di un correttivo perché il tema della liquidità dei titoli piccoli - aggiunge - si risolve non solo con le Ipo ma anche spingendo il mercato secondario». Secondo Intermonte l'universo di aziende investibili (considerando quelle con una capitalizzazione sotto i 500 milioni) ricomprende tutte quelle quotate su Aim (135) ma anche tanti titoli di Mta e Star. «In totale sono 268 considerando quelle dai 300 milioni in giù - aggiunge - per una capitalizzazione di mercato di 28 miliardi. Di queste quelle con capitalizzazione sotto 50 milioni sono 145 per una capitalizzazione complessiva di 3,2 miliardi». «Le nuove regole daranno un forte contributo alla quotazione in Borsa di piccole e medie imprese volta a finanziare progetti di sviluppo - aggiunge Anna Lambiase Ceo di IR Top Consulting. - L'afflusso di nuovi capitali privati a sostegno dell'economia reale, insieme all'incentivo alla quotazione nella forma del credito d'imposta sul 50% dei costi di Ipo, rappresentano per il 2020 le basi di un ulteriore sviluppo per il mercato Aim Italia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## La fotografia dei Pir

Raccolta in milioni di euro

	RACCOLTA NETTA (PROMOSSO)		
	3° TRIM. 2019	2° TRIM. 2019	DA INIZIO ANNO
<b>TOTALE</b>	<b>- 353,7</b>	<b>- 361,0</b>	<b>- 716,9</b>
<b>Fondi di nuova istituzione [N]</b>	- 255,5	- 173,4	- 427,4
<b>Fondi pre-esistenti [P]</b>	- 98,1	- 187,5	- 289,4
<b>Pre-esistenti (dato a fine dic. 2016)</b>			
<b>Azionari</b>	- 104,9	- 185,6	- 321,4
<b>Azionari Italia</b>	- 104,9	- 185,6	- 321,4
<b>Bilanciati</b>	- 217,6	- 119,6	- 350,0
<b>Bilanciati azionari</b>	- 22,3	- 10,5	- 29,5
<b>Bilanciati</b>	- 91,5	- 54,4	- 152,3
<b>Bilanciati obbligazionari</b>	- 103,8	- 54,7	- 168,2
<b>Obbligazionari</b>	3,7	- 18,9	- 17,1
<b>Obbl. Italia</b>	4,7	2,5	4,8
<b>Obbl. misti</b>	- 1,0	- 21,4	- 21,8
<b>Flessibili</b>	- 34,9	- 36,9	- 28,4

FONTE: Assogestioni

### ASSOGESTIONI

## I fondi festeggiano la liberazione dai vincoli

Il mondo dei gestori giudica positivamente l'emendamento sui Pir, sebbene le misure potrebbero ancora subire cambiamenti durante la discussione in aula. «L'industria del risparmio gestito accoglie con grande favore l'approvazione dell'emendamento al DL Fisco che rimuove le limitazioni ai Pir introdotte dalla legge di Bilancio dello scorso anno» ha spiegato Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni. «Questo passaggio rappresenta un segnale molto apprezzabile di collaborazione tra le forze politiche ai fini del rilancio di un meccanismo fondamentale di

incentivo del risparmio di lungo termine delle famiglie verso l'economia reale del Paese». Che si tratti di una proposta in linea con i profili di liquidità dei Pir costituiti in fondi aperti ne è convinto anche Alberto Zorzi, direttore investimenti di Arca Fondi. «Il nuovo vincolo impone di acquistare le piccole aziende listate su Aim, che per quanto piccole - sottolinea - hanno comunque un prezzo che si forma su mercati regolamentati e con una liquidità giornaliera che, se si incrementano gli investimenti, può aumentare nel tempo». Un obbligo, questo, che si concilia meglio con le

caratteristiche di un fondo aperto rispetto invece all'investimento in fondi di venture capital. Per consentire ai Pir 1.0 di essere già in linea con le nuove regole «sarebbe opportuno - aggiunge Zorzi - che la norma preveda che per Pir esistenti non sia necessario modificare il regolamento ma solamente adeguare gli investimenti al nuovo dettato normativo». In termini di masse oggi il leader di mercato sui Pir è Banca Mediolanum (22%), seguito da Intesa Sanpaolo (20%), Amundi (16%), Arca (11%) e Anima (8%).

—L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA