

Piani Individuali di Risparmio (PIR)

IL PARERE DI AIAF

L'introduzione dei Piani Individuali di Risparmio, così come concepiti dal Legislatore italiano risponde all'esigenza di garantire, diversamente da quanto previsto in analoghi regimi in vigore in altri Stati europei e attraverso il riconoscimento di un'esenzione totale dei redditi prodotti dagli strumenti finanziari immessi nel Piano, che il risparmio delle famiglie italiane, stimabile in oltre 4.400 miliardi di euro, venga convogliato verso forme di investimento che garantiscano alle piccole e medie imprese italiane l'accesso a forme di finanziamento stabili e durature alternative al canale bancario.

Se nel 2017, con circa 12,6 mld di euro destinati ad investimenti PIR *compliant* si era registrato un risultato importante, nel secondo semestre 2018 il mercato ha subito una forte contrazione giungendo ad una quasi totale paralisi nei primi giorni del 2019. Paralisi generata, oltre che da problemi di mercato, soprattutto dalla necessità di attendere l'approvazione dei decreti ministeriali attuativi delle disposizioni contenute nell'ultima Legge di Bilancio che hanno modificato sensibilmente i contorni dei nuovi Piani, prevedendo una quota minima obbligatoria del 3,5% di investimenti in fondi di *venture capital* ed un ulteriore 3,5% in azioni di PMI quotate sul listino AIM.

Il presente Quaderno, aggiornato alle modifiche normative intervenute fino alla data del 31 dicembre 2018, affronta il tema dei PIR secondo un approccio multidisciplinare e comparatistico. I relatori ve ne daranno conto anche con la interessante comparazione di prodotti esteri analoghi. Così come, in tema di sostenibilità (ESG *compliant*) si parlerà di possibili "green PIR" (*thematic investing e impact investing*) e di PIR "sostenibili" (adozione di tutte le tematiche ESG in particolare le strategie di esclusione).

Le modifiche apportate dalla Legge di Bilancio per il 2019 alla disciplina dei vincoli qualitativi e quantitativi dei Piani sottoscritti a far data dal 1° gennaio 2019 con l'introduzione della possibilità che i PIR investano anche nelle società di *venture capital*, oltre che su strumenti riferiti alle società quotate all'AIM, hanno disorientato buona parte del mercato finanziario.

AIAF ritiene che da troppo tempo idee ed iniziative lodevoli a vantaggio di un più efficiente sinergia tra risparmio e industria/lavoro siano penalizzate da una iniziativa normativa che pecca di due elementi essenziali al mercato per la sua attività: la chiarezza e la efficacia della norma a regolare una fattispecie.

Che se la finalità di agevolare fiscalmente anche il finanziamento dei fondi di *venture capital* e le PMI quotate all'AIM è giusta, desta motivo di attenzione il poterlo fare attraverso strumenti quali i fondi aperti PIR che hanno un orizzonte temporale diverso, rispetto ai fondi di *venture capital*.

Ci si domanda perché la normativa, con il limite massimo in uno stesso investimento del 10%, finisca di fatto per penalizzare i fondi chiusi PIR e perché la normativa di recente introduzione finisca con l'escludere strumenti idonei per orizzonte temporale di lungo termine quali ad esempio i fondi pensione.

Si segnala, *last but not least*, come sul tema degli investimenti legati ai PIR sia indispensabile il ruolo che la ricerca finanziaria svolge per consentire di analizzare, studiare e decidere l'opportunità di un investimento; in quanto la ricerca finanziaria è lo strumento che permette di valutare il rendimento corretto per il rischio dell'investimento.

Per tutto questo gli analisti finanziari del gruppo di lavoro che hanno scritto il Quaderno AIAF sui PIR ritengono opportuno continuare nell'opera di monitoraggio allo scopo di esaminare, oltre all'evoluzione dello strumento di investimento, anche le conseguenze prodotte dalle disposizioni attuative in corso di approvazione, riservandosi di integrare il presente quaderno all'esito dell'esame del quadro complessivo degli investimenti PIR a seguito dell'ultima riforma.

Milano, 25 marzo 2019