

RISPARMIO GESTITO Dopo la raccolta boom del 2017 spinta dai vantaggi fiscali, i Piani individuali di risparmio hanno fatto perdere soldi ai sottoscrittori. E ora è tutto bloccato in attesa della riforma

di SALVATORE GAZIANO

I Piani individuali di risparmio (Pir) sono stati nel 2017 e 2018 il *blockbuster* dell'industria del risparmio gestito con oltre 800.000 sottoscrittori e incassi per oltre 14 miliardi di euro. Un fiume di commissioni (circa 300 milioni di euro nel 2018) è andato ad alimentare i bilanci di banche, reti e assicurazioni che hanno cavalcato questo "regalo" fatto in zona Cesarini dal governo Gentiloni. Banche e venditori, tramite fondi e polizze, si sono così tutti nella vendita del Pir conoscendo bene i loro polli: esenzione fiscale in caso di guadagni (a patto di non disinvestire per almeno 5 anni) e un pizzico di retorica fatto patriottica: "Sottoscrivendo i fondi Pir si possono sostenere l'industria tricolore e le Pmi". Chissà, però, quanti nel vendere questi prodotti hanno o meno di spiegare che c'è una

17.2% La perdita registrata dal rendimento medio annuo dei fondi Pir nel 2018 con incassi per oltre 14 miliardi di euro

800 Milia i sottoscrittori dei Pir nel 2017-2018 con incassi per oltre 14 miliardi di euro

1 numeri

3,5% La quota che, dal 2019, i Pir devono investire, per almeno due terzi dell'anno, in strumenti finanziari emessi da Pmi. E un altro 3,5% in quote di fondi di venture capital

3,5% La quota che, dal 2019, i Pir devono investire, per almeno due terzi dell'anno, in strumenti finanziari emessi da Pmi. E un altro 3,5% in quote di fondi di venture capital

così, dopo la partenza a razzo nel 2017 dei fondi Pir - che hanno contribuito anche al rialzo a 2 cifre di Piazza Affari - il 2018 ha segnato il quasi totale dietrofront e la scoperta per molti risparmiatori che non è oro tutto quello che luccica o viene venduto come tale. Il *capital gain* del 2017 (differenza tra prezzo di vendita e prezzo di acquisto) è stato, infatti, in larga parte rimangiato o toralmente annullato dal pandanimento in forte discesa di azioni e obbligazioni targate Italia. Per i risparmiatori che hanno sottoscritto lo scorso anno questi prodotti la *performance* di Piazza Affari è stata una doccia fredda: -17,2%. Il rendimento medio annuo dei fondi Pir azionari è -8,2%. Il rendimento medio annuo dei fondi Pir bilanciati obbligazionari. I soldi raccolti sono andati soprattutto sul mercato secondario (vale a dire a gonfiare le quotazioni dei titoli già scambiati) e pochissimo è arrivato sul mercato primario (direttamente nelle casse delle società per azioni di capitale o nuovi collocamenti). E, soprattutto, le Pmi si sono dovute accontentare di



Lenissimo pasticcio

Con la nuova normativa il rischio è di spingere i sottoscrittori a investire solo in titoli italiani non diversificando gli investimenti



Il Pir è nudo: è stato un regalo alle banche e non finanzia le Pmi

noccioline. Secondo i calcoli di Cio Sim - calcolando anche i collocamenti di agosto 2018 su Aim Italia (il listino delle Pmi ad "alto potenziale di crescita") - sono affluiti quasi 2,6 miliardi di euro, ma la gran parte del denaro è rimasto parzialmente (anche dagli stessi fondi Pir) nelle Spac, i veicoli che raccolgono capitali finalizzati all'acquisizione di società da quotare in futuro.

Al netto di questi, l'ammontare delle azioni emesse è stato pari a 333 milioni, non tutto ovviamente sottoscritto attraverso i Piani di risparmio. Se, quindi, si facessero bene i conti si arriverebbe a circa 150 milioni di euro sui 14 miliardi di raccolta. Poco più dell'1%.

Il governo giallo-verde ha deciso poi con la legge di Bilancio di intervenire sull'anomalia Pir, causando quasi il blocco del segmento lato nuovo sottoscrittori. Molte società di gestione fra le più importanti - come Banca Mediolanum e Intesa San Paolo che hanno già raccolto oltre 7,5 miliardi di euro con Pir - hanno infatti deciso di sospendere da inizio anno le nuove sottoscrizioni. Oltre ai vincoli stabiliti dalla precedente normativa, al fine di beneficiare del

Cosa sono
I Pir sono i piani individuali di risparmio. I fondi investono a medio termine nei piccoli e medi risparmiatori per piccoli risparmiatori

5
Anni minimo che si devono detenere i Pir per ottenere l'esenzione dalle imposte per i redditi da capitale e per quelli da rendimenti

regime di esenzione, la nuova norma prevede che dal 1° gennaio i fondi Pir conformi (*compliant*) dovranno investire, per almeno due terzi dell'anno, almeno il 3,5% dell'attivo in strumenti finanziari emessi da Pmi e negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione (tipo Aim) e almeno il 3,5% dell'attivo in quote o azioni di fondi di *venture capital* residenti in Italia, negli Stati Ue o nei Paesi aderenti allo Spazio economico europeo (See) e che investono prevalentemente in Pmi non quotate.

OBIETTIVO anche lodevole quello di stringere il gestore a investire nell'economia reale non solo tramite *brochure* e pagine pubblicitarie, ma più concretamente in strumenti finanziari emessi da Pmi in fondi di *venture capital*. Ma non mancano i dubbi interpretativi e si attende di un apposito decreto attuativo del ministero dello Sviluppo economico, insieme a quello dell'Economia. E non mancano le critiche di molti addetti ai lavori. Assogestori (Associazione dei gestori di fondi di investimento italiani) ha evidenziato fra i rischi anche

quello di rendere in questo modo i "nuovi" Pir meno facilmente liquidabili perché investiti magari in strumenti non immediatamente rimborsabili. Un requisito invece assolutamente indispensabile per un organismo di investimento collettivo del risparmio.

Un pasticcio (l'ennesimo) questo del nuovo provvedimento sui Pir di cui il *Fatto* si era già occupato due anni fa, scrivendo che si trattava di un regalo del governo Gentiloni all'industria del risparmio gestito, snaturando una buona idea applicata con successo negli altri Paesi nel mondo. Ad esempio, nel Pea francesi (l'equivalente del Pir) non esiste obbligo di concentrazione o addirittura di dover passare quasi obbligatoriamente da un podologo bancario o assicurativo. E il rischio alimentato con i Pir è quello di spingere i risparmiatori (già poco fiduciosi) a investire soprattutto su titoli italiani, disattendendo la prima regola di ogni buon padre di famiglia, alla base dell'educazione finanziaria: non mettere tutte le uova nello stesso paniere.