
I PIR alla luce delle novità introdotte dalla legge di bilancio 2019

di PAOLA MUSILE TANZI

I PIR sono piani di risparmio di lungo termine, introdotti con la Legge di Bilancio 2017 (Legge 11 dicembre 2016, n. 232, art. 1, commi 100-114), la loro costituzione può avvenire attraverso l'apertura di rapporti di risparmio amministrato o di gestione di portafogli o l'attivazione di contratti di assicurazioni vita o di capitalizzazione. L'investimento nel lungo termine è incentivato fiscalmente con l'esenzione della tassazione dei proventi, per un importo massimo investibile annuo di 30 mila euro e per l'importo complessivo massimo di 150 mila euro nell'arco di cinque anni, purché il PIR rispetti alcuni vincoli di investimento, previsti a livello normativo. Questi ultimi sono stati modificati dalla Legge di Bilancio 2019 (art. 1 da comma 210 a 215, della Legge 30 dicembre 2018, n.145). La modifica è volta ad accrescere il connotato dei PIR come veicolo di risorse verso le imprese, in particolare le imprese medio-piccole (PMI), come definite a livello comunitario.

In ciascun anno solare di durata del piano, per almeno i due terzi dell'anno, il PIR deve essere investito per almeno il 70 per cento in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabili organizzazioni nel territorio medesimo. La quota del 70 per cento deve essere investita:

- per almeno il 5 per cento in strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione e questi strumenti devono essere emessi da piccole e medie imprese;
- per almeno il 30 per cento in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- per almeno il 5 per cento in quote o azioni di Fondi per il *Venture Capital*, residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo.

La Legge di Bilancio 2019 indica come Fondi per il *Venture Capital* gli organismi di investimento collettivo del risparmio che destinano almeno il 70 per cento dei capitali raccolti in investimenti in favore di piccole e medie imprese, non quotate, domestiche o comu-

nitarie, che soddisfano almeno una delle seguenti condizioni: a) non hanno operato in alcun mercato; b) operano in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla loro prima vendita commerciale; c) necessitano di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50 per cento del loro fatturato medio annuo negli ultimi cinque anni.

Rispetto alla Legge di Bilancio 2017, la Legge di Bilancio 2019 introduce, dunque, due nuovi vincoli di investimento, affinché il PIR possa mantenere il profilo fiscale agevolato, ovvero deve investire il 3,5% del totale in strumenti finanziari, emessi da PMI ed ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione, come definite a livello comunitario e il 3,5% in quote o azioni di fondi di *venture capital*.

Restano inalterati il vincolo, secondo cui non più del 10% del portafoglio può essere investito in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso soggetto, o con altra società appartenente al medesimo gruppo, oppure in depositi e conti correnti e il divieto di investire in strumenti emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni (ovvero Stati o territori appartenenti alla c.d. *white list*).

A questo proposito Assogestioni nella Circ. 9/19/C esprime preoccupazione sull'impatto che i nuovi vincoli possono avere per i fondi "PIR *compliant*", in particolare, dopo avere ricordato che "gli investimenti rilevanti ai fini della normativa PIR, così come ridefiniti dal comma 212 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2019, possono essere effettuati sia direttamente, sia indirettamente, mediante la sottoscrizione di quote o azioni di OICR "dedicati" istituiti in Italia o in uno Stato UE o SEE che investono il proprio attivo rispettando i vincoli di investimento previsti dalla normativa PIR (c.c.d.d. OICR PIR *compliant*) oppure mediante la stipula di un contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione, sempre che vengano rispettati i vincoli di investimento (c.d. PIR assicurativo)", evidenzia che la nuova normativa può rendere complesso per il fondo PIR compliant "il rispetto del requisito di liquidabilità e di valutazione, previsti dalla direttiva UCITS 2009/65/UE, volti a non compromettere l'obbligo dell'OICR a rimborsare le quote o azioni in qualunque momento". L'obbligo di applicare le nuove disposizioni è a partire dal 1 gennaio 2019, ad oggi, in attesa delle norme attuative della Legge di Bilancio 2019, le nuove sottoscrizioni di PIR sono sospese dalle società di gestione, prosegue solo la raccolta, legata a PIR già avviati entro dicembre 2018. Per gli investitori che hanno sottoscritto fino al 31 dicembre 2018 resta, infatti, valida l'agevolazione fiscale in relazione ai vincoli precedenti e fissati con la Legge di Bilancio 2017. A fine settembre 2018 i fondi PIR compliant gestivano un patrimonio di 18,9 miliardi di euro: dal momento della loro costituzione hanno raccolto 15,8 mld nel 2017, la raccolta è rimasta positiva nel 2018 ed è stata pari 3,9 mld, nonostante l'aumento della volatilità dei mercati (fonte Assogestioni).

Questa raccolta importante, come sottolinea Equita nel PIR *Monitor* di settembre 2018 ha contribuito a sostenere il mercato delle mid-small cap domestiche e a migliorarne la liquidità, a canalizzare una parte del risparmio italiano verso l'investimento in imprese diverse dai «grandi» gruppi, riducendone la dipendenza dal canale bancario. Le modifiche, contenute nella Legge di Bilancio 2019 intendono "forzare" ulteriormente su questo aspetto, al momento però l'effetto è stato di "blocco" di nuove sottoscrizioni, l'augurio è che ci siano a breve le condizioni normative e di mercato per riuscire a riaprire a nuovi investitori, che dovranno avere un profilo di rischio adeguato ad uno strumento più rischioso rispetto al passato.