

«Bene la riforma dei Pir, in arrivo più risorse alle Pmi»

Lucilla Incorvati

INTERVISTA INNOCENZO CIPOLLETTA

«Serve un fondo dei fondi per lanciare le iniziative del venture capital» Presidente Cipolletta, i nuovi Pir danno una grande chance al venture capital. Siete d'accordo su come è scritta la normativa? Fino ad oggi i fondi Pir sono stati una buona innovazione perché hanno favorito lo sviluppo dell'industria del risparmio gestito e hanno consentito ai privati di diversificare i propri asset. Ma hanno fallito l'obiettivo principale. Vale a dire, far arrivare capitale fresco alle piccole imprese che sono la parte maggioritaria dell'economia italiana in quanto si sono rivolti principalmente al mercato secondario. Ecco perché secondo noi il provvedimento del Governo va nella giusta direzione perché punta a combinare l'incentivo fiscale con il finanziamento delle piccole

imprese del mercato delle non quotate e le meno liquide come i titoli dell'Aim. Forse sarebbe stato opportuno allargare anche al private equity e al private debt perché sono entrambe forme che portano sostegno all'economia reale, ma come apertura iniziale va bene così. I decreti attuativi dovranno risolvere comunque alcune incertezze. Sì, certo. Il fatto che li si attenda indica proprio che ci sono aspetti da chiarire. Tuttavia, sono certo che nell'intervenire si potrà migliorare e innovare. Come Aifi ci auguriamo che questo venga fatto e daremo al Governo tutto il supporto tecnico necessario. Ad esempio, va chiarito subito che i vecchi Pir non sono toccati e le novità riguardano quelli nuovi. Questo per impedire che non ci sia un blocco sull'attività in essere. E poi si deve semplificare la valutazione degli investimenti in attività illiquide. Questo può mettere in una posizione di svantaggio queste asset class, fino a ridurre il valore dell'investimento per chi vi investe. A questo proposito Assogestioni teme che l'obbligo di destinare il 3,5% del patrimonio dei Pir in fondi di venture capital e il 3,5% sui titoli Aim rischi di rendere "illiquidi" i fondi Pir. Qual è la sua opinione? Direi che si tratta del classico caso del cane che si morde la coda. Altri Paesi hanno già sperimentato questo meccanismo: i fondi sono meno liquidi perché è un settore che attrae meno risparmio e dunque vi si rivolge un numero più limitato



di investitori. Se guardiamo a quello che è stato fatto in Francia, lì è stato avviato un processo virtuoso che ha consentito al mondo del venture capital di crescere in fretta. Penso che a fronte del beneficio fiscale offerto ai Pir, ci debba essere anche un obiettivo di politica economica. Anche se capisco il maggior lavoro per i gestori alle prese con una nuova asset class. Ma i nostri gestori sono molto bravi, hanno grandi competenze e con uno sforzo maggiore riusciranno a procedere nel modo migliore. Anche perché hanno a che fare con un investimento dai ritorni a due cifre che di questi tempi è molto alettante. La dimensione del venture capital in Italia è tale da assorbire la raccolta che potenzialmente potrebbe arrivare a breve dai Pir? Penso di sì. Nel 2018 il mercato ha avuto una dimensione di circa 500 milioni e nel 2019, grazie all' effetto Pir, stimiamo che potrebbe raggiungere i 900 milioni. L' industria italiana del venture capital conta circa 20 fondi . Cosa si dovrebbe fare per svilupparla? La via migliore sarebbe quella di dare vita a un fondo di fondi che è già previsto dalla legge di bilancio. Questo consentirebbe di far nascere nuovi fondi e allo stesso tempo funzionerebbe da salvaguardia per i gestori che vi investono. In che senso? Il fondo di fondi si farebbe carico di analizzare e valutare i nuovi fondi e, dietro certi requisiti indispensabili, di procedere all' investimento. Quindi, sarebbe di supporto agli investitori che si avvicinano per la prima volta a questo mondo. Nasceranno fondi a vocazione territoriale? Penso di sì, anche se proprio la dimensione territoriale li renderà più rischiosi. @lucillaincorvat © RIPRODUZIONE RISERVATA.