

La via della ripresa passa dalle pmi ma gli investimenti sono ancora scarsi

DI RENATO GIALLOMBARDO*

Le norme di vantaggio fiscale per casse di previdenza e fondi pensione non hanno svolto la loro funzione. Erano state pensate per sostenere l'economia reale e le pmi non quotate. Non hanno avuto alcun impatto. La norma è stata scritta in modo troppo largo privilegiando i mercati e sterilizzando la ragione ispiratrice del provvedimento. Stessa storia per i Piani individuali di risparmio per le famiglie (Pir). Forte impatto sulla raccolta e sulle quotazioni (quasi il 50% di tutto listino Aim in due anni), minimo sull'economia reale. Dopo la raccolta boom del 2017 e del 2018 sospinta dai vantaggi fiscali, i Pir hanno fatto perdere soldi ai sottoscrittori (-30%) e pagato 300 milioni di commissioni all'anno. E cosa hanno lasciato nel Paese? Quasi nulla. O meglio 500 milioni per le pmi su una raccolta di oltre 20 miliardi di euro. E allora il punto sono le commissioni pagate? No, o almeno non solo.

Il vero problema è il bollino nero delle performance e il fatto che la maggior parte dei soldi è volata all'estero. Avevamo 300 società quotate contro una platea di 5 milioni di imprese non quotate. Come si poteva immaginare di trattenere le risorse sul nostro territorio? Il Paese deve investire in pmi non quotate, anziché quotare alla rinfusa pmi sulle quali investire. E gli enti previdenziali con i suoi 250 miliardi di euro? In tutto il mondo è anche la finanza per la previdenza a sostenere l'economia reale. D'altra parte alle pensioni bisogna arrivarci. In Italia, no. In Italia c'è un partito contrario e trasversale che dorme sugli allori del passato. Portafogli dinamici, bilanciati o garantiti confezionati da advisor e multinazionali finanziarie consentivano plusvalenze certe e sonni tranquilli. Se si perdeva sulle azioni si guadagnava sui bond o sui titoli di Stato. Ma le cose non stanno più così. Il 2018 si è chiuso nel peggiore dei modi su tutti i mercati e anche i rendimenti dei fondi pensione sono stati negativi, avvicinandosi pericolosamente a quelli del tfr. Per tornare a rendimenti positivi oggi serve fatica e non rendite e una nuova asset allocation. Non vale più la regola «strategia che vince non si cambia». L'ultima relazione della Covip conferma che i fondi pensione non investono nelle pmi italiane. Presenza minima per le casse di previdenza.

Ma perché non si investe nei fondi di investimento in pmi? Per la mancanza di fiducia nel proprio Paese e la convinzione che sia più sicuro investire in un fondo globale con base nel Delaware piuttosto che in un fondo chiuso con sede a Napoli, Firenze o Milano. Ebbene, in Italia ci sono oltre 200 team di gestione che lavorano da oltre trent'anni nel private equity e un numero crescente di professionisti specializzati in venture capital. Gli investimenti gestiti tra private equity e venture capital superano i 6 miliardi l'anno e i ritorni medi di settore sono tutti positivi, a doppia cifra. E non parliamo dell'incremento dei posti di lavoro. Numeri che farebbero impallidire qualsiasi riforma dello statuto dei lavoratori. Certo ci vuole molto lavoro e pazienza. Non basta un click come quando si investe in borsa. E allora cosa fare per chiudere il gap tra domanda e offerta di capitale delle pmi non quotate? Prima di tutto vanno aggiornate le competenze di chi investe e adeguati gli strumenti di investimento. Nuovi strumenti in grado di contenere il rischio d'impresa, compatibili con le esigenze degli investitori finali. Eitif (European long term investment funds) o fondi quotati per le pmi, trasparenti a monte e competenti a valle.

Nel gennaio 2017, Covip ha emanato una circolare che prende atto dell'inadeguatezza delle strutture interne dei fondi pensione e paralizza, di fatto, gli investimenti diretti in fondi chiusi orientati alle pmi, obbligando gli enti ad affidarsi a soggetti esterni al sistema. Advisor troppo spesso eterodiretti dalle multinazionali finanziarie. E quindi accade che l'Italia continua a esportare capitali; un'imponente quantità di capitali. Nell'ordine di svariate decine di miliardi di euro. Serve quindi approvare rapidamente il decreto sulle politiche di investimento delle casse di previdenza ed avviare il tavolo di riforma dei fondi pensione. Quanto ai nuovi Pir, attendiamo i decreti attuativi per investire in fondi di venture capital. Ma dovranno anche essere estesi al settore del private equity, da sempre la porta principale per le pmi non quotate. Insomma la via della ripresa del Paese passa dalle pmi (italiane). (riproduzione riservata)

*Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners

