

## Argomento: AIPB: Si parla di Noi

## Il diverso grado di rischio tra Pir e Eltif

di **Christian Martino**

**D**opo tanto clamore sta per essere finalmente approvata la nuova regolamentazione dei Pir. La nuova riforma dovrebbe riaccendere un mercato che, tra il 2017 e 2018, ha permesso ai fondi di raccogliere, attraverso i Piani individuali di risparmio, più di 15 miliardi di euro e di portare 500 mila risparmiatori ad affacciarsi per la prima volta al mondo del risparmio gestito, ingolositi dal beneficio fiscale che prevede l'azzeramento dell'imposta sulle plusvalenze se l'investimento è mantenuto per almeno 5 anni.

La nuova revisione prevede soprattutto due importanti novità. Da un lato consentirà a Casse e Fondi Pensione di investire su più strumenti Pir Compliant fino al 10% delle loro attività, dall'altro imporrà ai fondi Pir un investimento minimo obbligatorio del 5% del 70% (il 3,5% del fondo totale) in small cap non quotate sugli indici FtseMib o Ftse Mid. In pratica il 3,5% andrà verso strumenti (azioni o obbligazioni) di società di piccole dimensioni.

Secondo i calcoli di Intermonte, il nuovo regolamento identifica un universo di small cap composto da 267 titoli quotati. La capitalizzazione di mercato cumulata totale è di 26 miliardi di euro e 144 società avranno una capitalizzazione sotto i 50 milioni.

Ma quale sarà il grado di liquidabilità di questi di asset?

Per Alberto Zorzi, responsabile direzione investimenti di Arca Fondi, si tratterà comunque di società negoziate, seppur con scarsi volumi, in listini ufficiali. I gestori avranno la possibilità di selezionare titoli in un mercato che varrà quasi 30 miliardi e avrà un flottante di 10.

» pag 3

■ Questa è una stima che considera solo le azioni, mentre i Pir possono investire anche in strumenti obbligazionari. Secondo Andrea Randone, head of mid and small caps research di Intermonte, grazie al limite ridotto al 3,5%, i Pir verranno messi al riparo da eventuali rischi legati all'eccessiva esposizione verso prodotti scarsamente liquidabili e al tempo stesso maggior investimenti si muoveranno verso le società piccole e medie quotate. Inoltre aumenterà anche l'afflusso di capitali verso le Ipo.

Il nuovo regolamento sui Pir, è stato il miglior compromesso possibile tra politica e industria del risparmio, ma perché il sistema funzioni occorre fare una precisa distinzione tra strumenti che investono in asset facilmente liquidabili e quelli che invece sono più indicati per operare in prodotti illiquidi. Tra questi ultimi ci sono gli Eltif, fondi chiusi adatti a investitori dalle spalle larghe, istituzionali e non, che possono permettersi di avere orizzonti d'investimento di lungo periodo e di assorbire gli eventuali rischi legati a investimenti in prodotti finanziari non negoziati su mercati regolamentati. L'Aipb, l'associazione italiana del private banking, su questo punto ha scritto al Mef e al Mise per chiedere che l'attenzione dedicata ai Pir venga posta in egual misura anche agli European Long Term Investments Fund. Serve rendere attrattivi tanto i Pir quanto gli Eltif. Occorre rendere questi ultimi altrettanto interessanti in materia fiscale e serve rivedere i vincoli d'investimento oggi troppo bassi (la soglia d'investimento annuo di 150 mila euro è considerata poco attrattiva per la clientela private).

Ma proprio per evitare confusione e soprattutto rischi occorre tracciare una linea di demarcazione netta tra quello che è quotato e quello che non lo è. Sul mercato i tassi sono negativi e c'è fame di rendimenti. L'industria del risparmio ha individuato negli investimenti illiquidi una possibile alternativa, ma è molto rischiosa e poco adatta ai piccoli investitori. Non aiuta fare confusione tra i due strumenti, piuttosto serve gestire Eltif e Pir in una logica di complementarità. L'Italia è ricca di Pmi, quotate e non e c'è spazio per investire su entrambe. Diamo però a ciascun investitore, piccolo e grande, il prodotto più calzante al suo profilo di rischio. C'è in gioco lo sviluppo economico di questo Paese e il risparmio degli italiani, oggi parcheggiato nei conti corrente. — **Ch. Ma.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

