

## Argomento: AIPB: Si parla di Noi

## Asset illiquidi, pochi e non per tutti

di **Christian Martino**

**P**assare dal depositare la propria liquidità nei conti correnti ad affrontare il mondo degli investimenti illiquidi richiede tripli salti mortali. Lo sforzo italiano di creare strumenti finanziari adatti a supportare l'economia reale è lodevole. Stanno nascendo prodotti dedicati, dai rendimenti sulla carta interessanti, ma che non sono adatti a tutte le tasche. Il regolatore ha messo mano alla regolamentazione di Fia, Eltife e anche dei nuovi Pir con l'obiettivo di indirizzare risorse finanziarie alle Pmi del nostro Paese. I nuovi prodotti creati dall'industria del risparmio devono però sottostare alla direttiva europea Mifid la quale, oltre a stabilire le soglie massime di investimento in asset illiquidi, ha sancito che sono strumenti adeguati principalmente a chi ha un profilo di rischio alto, dinamico o aggressivo. Non sono quindi idonei a tutti i risparmiatori. Per capirne la portata e la rischiosità basta ricordare che tra le famiglie più facoltose, quelle del mondo private, con patrimoni superiori a 500 mila euro, è solo il 10-15% ad avere questo profilo di rischio. L'85-90% non lo ha. L'investimento in prodotti illiquidi è per investitori, prevalentemente istituzionali, che hanno un orizzonte di lunghissimo periodo e che riservano una minima parte del loro patrimonio a questa tipologia di asset. Secondo la Consob il 40% dei piccoli risparmiatori non è in grado di valutare il proprio investimento in termini di obiettivi e orizzonte temporale e solo il 25% valuta correttamente il livello di rischio. Come ricorda Luigi Conte, presidente Anasf, le valutazioni in generale e a maggior ragione su questo tipo di investimenti possono essere condotte solo da chi ha competenze tecniche, visione d'insieme e capacità di costruire una asset allocation su misura per l'investitore.

» pag 3

■ Il consulente finanziario è chiamato a verificare che determinati vincoli - come il periodo di tempo durante il quale l'investitore è disposto a detenere un investimento - siano compatibili con gli obiettivi e il profilo di rischio dell'investitore. Ma per chi ha le spalle larghe, voglia e carte in regola per affrontare il rischio le ultime norme su questi prodotti aprono nuovi scenari. Il DL Rilancio di maggio e il DL Agosto, hanno infatti proseguito l'evoluzione dei piani di risparmio a lungo termine (Pir): in particolare è stata introdotta una nuova forma di Pir Pmi che si affiancano ai già previsti Pir ordinari, con il doppio fine di incentivare il risparmio privato in un'ottica di pianificazione di lungo periodo ed evitare il rischio di renderlo improduttivo indirizzandolo verso imprese italiane e europee che scelgono di diversificare le proprie fonti di finanziamento. I nuovi Pir Pmi puntano a essere uno strumento più evoluto per incentivare gli investimenti sia in capitale di rischio sia in capitale di debito e sono stati aperti anche al mercato di titoli illiquidi. Come ricorda Antonella Massari, segretario generale dell'associazione italiana private banking, ci sono però parametri diversi rispetto ai Pir ordinari che ne sottolineano la differenza. È stato ampliato il vincolo di concentrazione degli investimenti (dal 10% al 20%) rendendo questi prodotti più adatti a investitori con una tolleranza del rischio alta, con una visione d'investimento di lungo periodo e portafogli ben diversificati. Anche la quota massima di investimento annuale è stata aumentata da 30 mila (prevista per i Pir ordinari) a 300 mila euro (per un massimo di 1,5 milioni in cinque anni). Attraverso la sottoscrizione di questi strumenti, secondo le stime Aipb, dalla clientela private potrebbero essere raccolti, in cinque anni, quasi 15 miliardi. Il governo ha stime ancora più ottimistiche: 78 miliardi di euro. Ma ora si tratta di capire se le Pmi italiane, ancora intente a leccarsi le ferite dall'emergenza Covid, siano disposte e pronte a utilizzare il canale del risparmio privato per finanziare ripartenza e crescita, rimettendo in diversi casi in discussione governance interna, struttura azionaria e manageriale. — **Ch.Ma.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

