

BUROCRAZIA

Ma per uno slancio (anche in Europa) mancano regole rimaste in cantiere

C'è un pezzo mancante nel puzzle su cui il legislatore ha disegnato i Pir alternativi: la riforma della disciplina sui Fia, i fondi d'investimento alternativi, avviata lo scorso anno e rimasta incompiuta. Vale la pena ricordare che i Pir alternativi abbracciano «contenitori» differenti: fondi aperti, ma anche fondi di investimento alternativi, come Eltif, fondi di private equity, private debt e fondi di credito. «Tipicamente questi strumenti sono costituiti nella forma di fondi riservati agli investitori professionali, al fine di beneficiare della non applicazione delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia per i Fia non riservati. Possono essere sottoscritti da investitori al dettaglio solo per tagli minimi superiori a 500 mila eu-

ro», ricorda Luca Zitiello, managing partner di Zitiello Associati. Dato che l'importo massimo investibile dagli investitori retail su base annua è di 300mila euro, osserva l'avvocato, «risulta di fatto impossibile utilizzare un Fia riservato all'interno del Pir alternativo». Di conseguenza, l'universo d'investimento risulta in larga parte riconducibile agli Eltif, accessibili anche da parte di investitori non professionali, a condizione che l'acquisto avvenga all'interno di un rapporto di consulenza o di gestione patrimoniale e con il limite del 10% del portafoglio, nel caso in cui lo stesso sia inferiore a 500mila euro.

In questo modo, «resta tagliato fuori lo strumento principe utilizzato per veicolare risorse a favore delle società non quotate, le più bisognose di capitali, in questa fase: ovvero

proprio i Fia riservati», spiega l'avvocato. Il problema potrebbe essere risolto con l'approvazione della modifica del decreto ministeriale, la cui consultazione è terminata oltre un anno fa: in quel provvedimento, che aveva carattere di urgenza, si propone di abbassare la soglia di accesso ai Fia riservati a 100 mila euro, con limite di concentrazione al 10% del proprio portafoglio finanziario, per gli investitori privati che effettuano l'investimento nell'ambito di un servizio di consulenza in materia di investimenti, oppure in gestione patrimoniale con la stessa soglia, ma senza limite di concentrazione.

La sensazione, osserva Zitiello, è che il Ministero sia intenzionato ad agganciare l'approvazione del decreto alla modifica della direttiva europea Aifmd (sui fondi alternativi), i cui tempi di approvazione, però, rischiano di protrarsi ancora a lungo: verso fine anno o nel 2022. Intanto, anche il quadro regolamentare europeo degli Eltif è in fase di revisione. «La criticità principale riguarda i requisiti stringenti relativi all'universo investibile e al peso massimo che determinati asset possono avere nel portafoglio del fondo — annota, Antonella Massari, segretario generale di Aipb —. Per fondi di piccola dimensione, alcuni di questi vincoli possono essere difficili da rispettare nel continuo».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

