

Il debito delle Pmi opportunità per i fondi Pir

di **Christian Martino**

L'ossessione europea sugli Npl sta pesando nell'erogazione del credito e sempre più aziende provano a finanziarsi fuori dal canale bancario tradizionale. Una manna per l'industria del private debt che, seppur in Italia sia ancora giovane, a livello mondiale sta registrando nuovi record: lo scorso anno, secondo l'analisi di Preqin, ha infatti raggiunto 107 miliardi di dollari di raccolta. In Italia gli investimenti in private debt hanno toccato i 612 milioni di euro, il 29% in più rispetto al 2016. Il numero delle sottoscrizioni è aumentato del 26%. Nel 2017 sono state realizzate in Italia 300 operazioni di private equity e venture capital e 100 sono state di private debt. Un discreto interesse sta quindi montando su questa tipologia di fondi che rappresenta, al pari dei Pir, un valido strumento per finanziare la crescita delle Pmi. A differenza però dei piani individuali di risparmio questi fondi non sono accessibili al piccolo risparmiatore retail. Il private debt è un prodotto illiquido per via della strutturale mancanza di un mercato secondario. Esiste però un paradosso: gli "illiquidi" fondi di private debt investono spesso nel debito di quelle Pmi che non di rado si trovano nei portafogli dei Pir e quindi anche in mano agli investitori retail. La legge però dà la possibilità di inserire questa tipologia di fondi nei prodotti Pir. «Tra le asset class in cui può investire un Pir - dice Anna Gervasoni, direttore generale Aifi - accessibile a investitori retail, al fine di mantenere la qualifica "Pir compliant", rientrano i fondi di private capital, tra cui anche i fondi di private debt».

■ «Lo chiarisce - aggiunge Gervasoni - la Circolare n. 3/E del 26/2/2018 stabilendo che nell'alveo degli "investimenti qualificati" ai fini Pir sono previsti anche gli investimenti in quote o azioni di Oicr che investano almeno il 70% in strumenti finanziari e che rispettano i limiti di concentrazione del 10%». Come ricorda Aifi, i fondi di private debt sono accessibili dal segmento retail solo con investimenti minimi pari a 500 mila euro, se fatti individualmente. Rimane invece la possibilità di accedere al segmento tramite i Pir. «Con la liberalizzazione fiscale dei Pir - sostiene Giovanni Landi vice presidente di Anthilia Capital Partners - si affacciano finalmente sul mercato del private debt operatori con ingenti attività investibili in strumenti emessi da Pmi come i fondi di investimento aperti che gestiscono professionalmente risparmi del retail. Gli investitori ideali del private debt dovrebbero essere assicurazioni, Sgr e fondi pensione che purtroppo però in Italia, Sgr a parte, sono ancora pochi o preferiscono spesso rivolgersi al mercato estero». È bene ribadire che il private debt è un investimento non privo di rischio, è illiquido e di medio/lungo termine. «A superare però l'assunto che gli investimenti illiquidi siano generalmente poco adatti per la clientela retail ci viene incontro l'introduzione dei fondi Eltif (European Long Term Investment Fund) - aggiunge Filomena Cocco, mana-

ging director di Muzinich&Co-. Questa tipologia di fondi oltre a essere passaportabili in tutta l'Ue alla stregua dei fondi Ucits, sono anche soggetti a vigilanza regolamentare e a numerose restrizioni relative al tipo di investimenti eligibili, durata dell'orizzonte d'investimento, leva e uso di derivati». Ben vengano le novità con le dovute attenzioni ai rischi, soprattutto da parte dei piccoli risparmiatori. Vista però la congestione sull'equity da Pmi quotata a Piazza Affari, ora molte Sgr stanno valutando anche l'opzione di inserire nei loro fondi Pir investimenti in private debt.

Considerando che entro il 2021 le previsioni di raccolta dei Piani individuali dovrebbero raggiungere i 60 miliardi, il 10% previsto dalla legge permetterebbe di destinare 6 miliardi al debito delle Pmi italiane, offrendo un rendimento che si aggira, oggi, secondo alcune stime, intorno al 5-8%. Un'occasione da non sprecare, né per l'economia reale né per il "piccolo" risparmiatore. — **Ch.Ma.**