

# Grazie alla Covip nuovo slancio ai minibond

## Vincoli meno rigidi per i fondi pensione e maggior apertura a strumenti alternativi

**Lucilla Incorvati**

■ Il cammino dei minibond è più tortuoso di quanto immaginato. A distanza di due anni dal primo decreto che ha aperto al mondo delle imprese non quotate questa possibilità, il numero delle emissioni è ancora limitato (su ExtraMot Pro sono quotati 45 strumenti, 27 dei quali minibond). Non solo. Ad eccezione di un solo caso (Euregio Minibond), gli altri fondi specializzati (sono oltre 20 quelli avviati da Sgr bancarie e da società indipendenti) hanno difficoltà a reperire risorse e non procedono all'investimento. E mentre è ormai imminente l'avvio del Fondo Italiano d'investimento che con l'avvallo della Cassa Depositi e Prestiti, investirà 250 milioni di euro nei fondi specializzati in minibond, comportandosi come un fondo di fondi, un'altra apertura arriva da Covip (contenuta nella circolare del 13 giu-

gno scorso). I fondi pensione potranno caricare anche commissioni di gestione di altri fondi (in passato potevano investire in altri fondi ma non potevano aggiungere costi gestione ulteriori alla commissione di gestione del fondo stesso - ndr). «Questo consentirà ai fondi pensione di comprare anche altri fondi (immobiliari, minibond, etc) - spiega Fabrizio Vedana, vicedirettore generale di Unione Fiduciaria -. Anche i migliori, i più performanti che di solito hanno commissione gestione più alta e in qualche caso anche la commissione di incentivo. Se i fondi sono della stessa Sgr o di Sgr dello stesso gruppo la commissione di gestione va dedotta da quella del fon-

do. Va detto che per poter godere delle deroghe sopra dette il fondo pensione dovrà informare Covip e dare informativa ai sottoscrittori. L'apertura all'aumento dei costi è però finalizzata ad aumentare il rendimento, quindi ad optare per prodotti di qualità».

Dello stesso avviso Andrea Arcangeli, legale di Simmons & Simmons, advisor legale di CrescItalia, secondo il quale gli orientamenti forniti dalla Covip postulano una revisione, auspicata già da tempo, alla disci-

plina degli investimenti dei fondi pensione volta a promuovere e favorire una più ampia diversificazione dei portafogli mediante un ampliamento dell'universo investibile e allo stesso tempo la rimozione di alcuni vincoli e limiti per il gestore. «In tale ambito - spiega Arcangeli - il superamento del divieto di cumulo dei costi del fondo pensione in caso di investimento in Oicr alternativi deve essere letto favorevolmente in quanto consentirà di indirizzare una parte delle risorse del risparmio previdenziale verso gli strumenti alternativi quali fondi di mini-bond, fondi specializzati in securitisation e, di non meno importanza, fondi e veicoli di investimento immobiliari. Ed è altrettanto vero che i *pension provider* dovranno dotarsi di strumenti, presidi e procedure idonei ad assicurare la sana e prudente gestione delle risorse investite, avendo particolare cura alla tematica dei conflitti di interesse nonché alla trasparenza informativa nei confronti degli investitori». Secondo l'esperto sembra esserci, dunque, un'apertura a romperà il luogo comune di considerare gli strumenti alternativi come forme di investimento "opache" e perseguire, a parità di rendimen-

## IL MONDO MINIBOND IN PILLOLE

1

### I bond delle Pmi

I minibond sono le obbligazioni emesse dalle piccole medie imprese non quotate in Borsa. Secondo alcune stime vorrebbero dovuto coinvolgere quasi 110 mila imprese per un ammontare compreso tra i 50 e i 100 miliardi di euro l'anno. A due anni dall'avvio, grazie a due decreti tesi a snellire le pratiche, i risultati sono ancora deludenti

2

### Gli investitori

Sono strumenti acquistabili solo da investitori professionali in grado di valutare la solidità di ogni piccola media impresa e di sopportarne il relativo rischio. Cassa depositi e prestiti tramite il Fondo Italiano d'investimento ha già deliberato che investirà in prodotti specializzati in minibond 250 milioni di euro nei prossimi mesi.

La chance degli zero coupon

A Firenze si incontra il buon risparmio

Grazie alla Covip nuovo slancio ai minibond

to, la massimizzazione della trasparenza nell'attività di investimento. Queste aperture aiuteranno alla formazione di una domanda anche perché ricordiamo che lo strumento mini-bond è diretto a investitori professionali «un mercato che in Italia ha dimensioni decisamente inferiori rispetto ad altri paesi europei – spiega **Ciro Mongillo**, ad di Fysis Fund Sicav fondo multicomparto che ha tra i suoi comparti Vesta Industrial che investe in minibond – in Italia c'è bisogno di un cambio di mentalità che si sta realizzando ma ci vuole tempo perché quello dei minibond è un mercato nuovo. I fondi pensione italiani al momento investono in titoli di debito corporate solo il 2% contro i tedeschi e gli inglesi che investono il 20% e senza considerare la dimensione dei fondi pensione che nel Regno Unito è venti volte quella italiana. Fino ad oggi gli investitori hanno ritenuto eccessivamente rischioso investire direttamente nelle piccole aziende. Con l'avvento di prodotti specializzati l'apertura sarà possibile perché ovviamente sarà possibile diversificare il rischio e anche l'iniziativa di Cdp va in quella direzione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA