

Il Commento | Finanza 22 Settembre 2020

La leva dei fondi di investimento a lungo termine per spingere la ripresa

◀ Stampa

di Angelo Bonissoni e Chiara Chiosi

La situazione economica che ci si presenta con un Pil in forte calo (non solo in Italia), aziende che chiudono e disoccupazione in crescita, impone investimenti importanti che riguardano la rivisitazione dei modelli di business, i cui risultati non saranno percepibili nel breve periodo.

Allo stesso tempo, lo shock economico causato dalla pandemia ci impone di modificare l'approccio della finanza all'economia reale privilegiando orizzonti temporali di medio-lungo termine, combinandoli così con temi di sostenibilità.

Lo strumento degli Eltif

In questo contesto gli European long term investment fund (Eltif), i fondi di investimento a lungo termine di cui al [Regolamento \(Ue\) 2015/760](#) (direttamente applicabile in tutti Paesi Ue), possono costituire una seppure parziale risposta alla situazione contingente. Parziale perché la loro capacità di intervento oggi è ammissibile unicamente con riferimento alle imprese:

- non finanziarie;
- non quotate (ovvero, se quotate, con una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni);
- stabilite in uno Stato membro dell'Ue (ovvero in un Paese terzo rispondente a determinati requisiti).

Le leve attuative

Vediamo quali sono le caratteristiche e le leve utilizzate dal legislatore per promuoverli.

1. L'orizzonte di investimento degli Eltif è di lungo termine e questo si concilia con l'esigenza più che mai attuale delle Pmi italiane di trovare degli investitori che le accompagnino in un percorso di crescita più lungo che consenta di realizzare investimenti strutturali e in ricerca e sviluppo, avviare i processi di innovazione e digitalizzazione, rafforzare il processo di internazionalizzazione, puntare su efficienza e competitività, senza dover ricorrere ad ulteriore indebitamento.

2. Tra i beni sottostanti che possono rientrare nella politica di investimento degli Eltif troviamo anche "attività reali" meno liquide dei target che rientrano nelle logiche di altri veicoli, ma che proprio per questo necessitano di alternative concrete al mercato del debito. I settori su cui i gestori di Eltif stanno focalizzando in prima battuta la loro attenzione sono sostanzialmente quelli relativi a economia circolare ed energia rinnovabile, sostenibilità (inclusa la mobilità), salute, digitalizzazione, silver economy; ma sono allo studio anche investimenti volti alla valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico sottoutilizzato ed in infrastrutture.

3. Tenendo conto delle opportunità offerta dal mercato dei capitali che si presenta molto liquido, il legislatore ha ampliato le possibilità di fund raising a beneficio anche degli Eltif, tramite risorse convogliate dal risparmio privato:

- il vincolo di concentrazione è elevato al 20% per i Pir (alternativi) che investono per almeno i 2/3 dell'anno solare almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non quotati, emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o in Stati Ue o al See con stabile organizzazione in Italia, ([articolo 136 del Dl 34/2020](#));
- il limite di investimento annuo che può essere impiegato dall'investitore persona fisica in un Pir alternativo è stato raddoppiato in 300mila euro entro un limite complessivo di 1,5 milioni di euro, rendendo più compatibile la soglia di versamento nel Pir con l'ammontare richiamato annualmente dai fondi di private capital ([articolo 68 del Dl 104/2020](#));
- lato risparmiatore persona fisica residente in Italia permane l'importante defiscalizzazione: completa detassazione sia dei redditi di capitale (dividendi) sia dei redditi diversi (capital gain) prodotti dall'investimento a fronte della detenzione quinquennale, e disapplicazione dell'imposta di successione.

L'affiancamento da parte di soggetti qualificati faciliterebbe, inoltre, l'integrazione dei valori Esg nelle realtà delle Pmi, che potranno diventare più virtuose sotto il profilo sociale e ambientale, con conseguente ritorno in termini di valorizzazione e sostenibilità per tutti i relativi stakeholders ivi incluse le relative filiere produttive. In parallelo il contesto imprenditoriale

locale comincia a fare propria la necessità di aprire il capitale agli investitori – come di recente rilevato da un’indagine condotta da Confindustria Vicenza - sforzandosi nel frattempo di attuare un graduale cambio di mentalità verso una maggiore managerializzazione. Quindi gli Eltif insieme ai Pir alternativi possono essere uno strumento in più utile per convogliare capitali privati verso l’economia reale e contribuire a realizzare le riforme strutturali che sono necessarie per il rilancio dell’economia del nostro Paese, supportando anche i progetti che verranno presentati nell’ambito del recovery fund plan. Ad oggi abbiamo notizia di pochissimi Eltif italiani autorizzati, fatto questo che è coerente con la situazione passata nella quale venivano privilegiati investimenti con un orizzonte più limitato, ma che forse andrebbero scoperti e promossi con maggiore forza per i vantaggi oggettivi e per la loro finalità.

P.I. 00777910159 | Copyright Il Sole 24 Ore Tutti i diritti riservati

Il Sole **24 ORE**