

## I fondi chiusi di private capital non sono affatto shadow banking

L'intervento di Carlo Pelanda, uscito sulle pagine di questo quotidiano qualche giorno fa, mi permette di fare alcune considerazioni sul tema dello shadow banking.

L'applicazione del termine ai fondi chiusi di private capital (private equity, venture capital o private debt) è del tutto fuorviante. Così come la sua applicazione ai gestori del comparto assicurativo o pensionistico, soprattutto quando associato alla necessità di regolamentarne l'attività. I gestori di fondi chiusi di private capital, rappresentati dall'Aifi, associazione di cui io sono presidente, sono nati in Italia con una precisa regolamentazione, ridefinita in seno all'attuazione del Testo Unico della Finanza del 1998 e, più di recente, armonizzata a livello comunitario nell'ambito della Direttiva sui gestori di fondi alternativi (Alternative Investment Funds Managers Directive) del 2011. Questa è stata recepita nel nostro Paese con dettagliate disposizioni che disciplinano i profili autorizzativi dei gestori, in particolare i presidi relativi alla gestione del rischio, all'antiriciclaggio e alle funzioni di controllo, nonché la trasparenza e l'informativa nei confronti degli investitori. Si tratta quindi di soggetti che sono fortemente regolamentati e le cui caratteristiche sono codificate a livello normativo.

Lo spazio che viene lasciato all'autonomia contrattuale è disciplinato dal regolamento dei fondi che è negoziato in ogni sua clausola tra gestore e investitori per arrivare a definire le caratteristiche del prodotto, il pro-

DI INNOCENZO CIPOLLETTA\*

cesso di investimento, i comitati a cui partecipano gli investitori e altri profili tecnici ed economici, secondo prassi consolidate a livello internazionale.

Se si parla poi di trasparenza, le informazioni sulle operazioni o sugli asset nel settore privato non vengono aggiornate quotidianamente come nei public market, anche perché avrebbe poco senso.

L'informativa periodicamente realizzata dal gestore e condivisa con gli investitori garantisce un livello di trasparenza adeguato alle caratteristiche e al profilo di rischio del private market.

Dal punto di vista operativo, nel contesto attuale il private capital ha conosciuto un costante sviluppo a livello internazionale divenendo un partner riconosciuto per le aziende, fornendo i capitali necessari per i loro progetti di sviluppo e soprattutto per le sfide legate alla transizione ecologica e allo sviluppo tecnologico che le imprese devono affrontare.

Nel 2023 siamo arrivati a circa 15 mila miliardi di dollari in termini di risorse gestite nel mondo. In Italia questo mercato sta crescendo, se si pensa che le imprese in portafoglio degli operatori sono circa 3.000. Riteniamo però che ci sia ampio spazio per un'ulteriore crescita di questo mercato, soprattutto considerando le attuali esigenze delle nostre aziende.

Proprio per questo bisogna che la regolamentazione sia proporzionata e adeguata. Mentre riteniamo che in molti casi la norma-

tiva che attualmente si applica al settore sia semplicemente mutuata da quella bancaria senza un necessario adattamento.

A livello europeo il progetto stesso della Capital Markets Union, la cui urgenza è stata di recente richiamata dal rapporto *Much more than a market*, coordinato da Enrico Letta, vede nella promozione degli strumenti di finanza alternativa la possibilità, da un lato, di offrire fonti di finanziamento alle imprese complementari rispetto al canale bancario e, dall'altro, l'opportunità di accrescere i prodotti finanziari per diversificare i portafogli degli investitori, istituzionali, ma anche privati, alla ricerca di rendimenti nel medio lungo periodo.

Purtroppo, c'è ancora una grande ignoranza con riferimento ai fenomeni finanziari. La scarsa conoscenza della finanza alternativa e delle sue dinamiche finisce per alimentare interpretazioni erronee, se non veri e propri pregiudizi.

Persino in ambito comunitario, dove si cerca di promuovere questi strumenti, in alcuni documenti si alimenta questa incertezza generando un infondato scetticismo e rischiando di inibire un potente canale di finanza per le imprese. È importante dunque che, a partire dalle definizioni, si cerchi di fare chiarezza e di non generare confusione o timori infondati. Auspichiamo dunque che, con riferimento a questa categoria di intermediari finanziari, non si faccia ricorso a una terminologia imprecisa che può risultare fuorviante. (riproduzione riservata)

\*presidente Aifi