

**PROTAGONISTI**

STRATEGIE DI OFFERTA

**PIR**  
**FENOMENO**  
**DI MASSA**

Ugo Loser, amministratore delegato di Arca Sgr, terzo operatore in Italia per patrimonio investito nei Piani individuali di risparmio, non vede una bolla speculativa all'orizzonte. Anzi, crede che questi strumenti avranno sempre più un ruolo centrale nella crescita delle Pmi. E dell'intero sistema Paese. Ecco perché

**Nino Sunseri**

**L**a Borsa italiana che si è rivelata la migliore in Europa nel 2017. L'economia che mostra segni di miglioramento superiori alle attese. Le nuove sfide che attendono il mondo del risparmio gestito: dalla Mifid 2 all'allargamento dell'ambito d'intervento dei Pir che ormai sono diventati un fenomeno di massa. Ben al di là delle attese degli osservatori e di chi ne ha promosso la nascita. È di questi temi che *Asset Management* ha parlato con **Ugo Loser** amministratore delegato di Arca Fondi. Un angolo di osservazione significativo considerando che



la Sgr guidata da Loser è il terzo operatore in Italia per patrimonio Pir, con il 14% del totale investito in questi strumenti e una quota di mercato superiore all'8% sulla raccolta 2017. La raccolta netta su fondi Pir di Arca Fondi ha superato i 700 milioni portando il patrimonio gestito nei Piani individuali di risparmio a 1.500 milioni, con un'attività di raccolta giornaliera di circa 5 milioni al giorno. Arca Fondi ha quattro prodotti Pir compliant, sia bilanciati che azionari: Arca Economia Reale Bilanciato Italia 30 e 55, Arca Economia Reale Equity Italia e Arca Azioni Italia



#### RACCOLTA BOOM

*Nel 2017 la raccolta netta su fondi Pir di Arca Fondi (sopra, la sede di Milano) ha superato i 700 milioni portando il patrimonio gestito nei Piani individuali di risparmio a 1.500 milioni*

#### Tutto questa corsa sulle ali dei Pir. Ma non c'è il rischio di qualche esagerazione?

Noi investitori abbiamo il dovere di portare il risparmio a supporto della crescita economica del Paese. Riteniamo di essere in presenza di imprese che rappresentano l'eccellenza dell'industria. Aziende appartenenti a settori molto diversi, non solo moda, arredamento e cibo, ma anche meccanica, farmaceutica e tecnologia. Il problema è convincere i risparmiatori a investire non con un'ottica speculativa ma di investimento paziente. I Pir stanno dando un contributo positivo, stimiamo ben al di sopra di quanto previsto dallo stesso legislatore.

#### Molti parlano di una bolla ormai imminente: che cosa ne pensa?

Stare in guardia di fronte alla possibilità di una bolla speculativa non è mai sbagliato. Credo che nel tempo i Pir avranno un ruolo centrale nella crescita delle piccole e medie imprese italiane che oggi, molto più che in passato, hanno bisogno di raggiungere maggiori dimensioni per competere su scala internazionale e necessitano di fonti di finanziamento sul mercato dei capitali, alternative al canale bancario.

#### Questo eviterà la bolla?

A mio parere sì. Perché, vede, l'idea comune è che i Pir siano una specie di imbuto che convogliano la liquidità sempre nella stessa vasca rappresentata dal mercato con il risultato di rompere gli argini.

#### E invece?

Invece il mercato si sta allargando. Sento parlare di decine di nuove quotazioni per il prossimo anno e in questo senso le potenzialità sono enormi. L'Italia è stata spesso definita come il Paese delle multinazionali tascabili. Oltre i 2/3 del valore aggiunto e dell'occupazione dell'industria proviene dalle Pmi. Costituiscono la parte più importante del sistema produttivo, la più dinamica e attraente. Queste aziende durante la crisi economica, non solo sono riuscite a sopravvivere, ma anche a far crescere il loro fatturato e svilupparsi sui mercati esteri. Oggi, vi sono oltre 10mila aziende che esportano regolarmente e altre 50mila che lo fanno sporadicamente, basterebbe che una parte di quest'ultime lo facesse in modo più organizzato e costante, per dare un'importante supporto alla nostra economia che soffre di una crescita lenta e debole.

**Vuol dire che il sistema economico sta cambiando definitivamente pelle: più equity e meno debito, più mercato e meno sportelli. È così?**

Quotarsi è importante per accelerare lo sviluppo. Inoltre è importante diversificare le fonti di finanziamento, riducendo la dipendenza dal credito. Le piccole e medie imprese italiane sono tra le aziende più indebitate con il sistema bancario in Europa e nel mondo. Con la quotazione, inoltre, diventa possibile utilizzare le azioni come moneta per acquisizioni e alleanze strategiche. In molte operazioni di fusione o acquisizione essere quotati può essere un vantaggio fondamentale poiché consente agli azionisti dell'azienda target di continuare ad avere una partecipazione azio-

**Pir anche nel campo immobiliare finora precluso. È d'accordo con questa scelta?**

Certo. A condizione che non si ripetano certi errori del passato.

**In che senso?**

Nel senso che l'investimento in Pir ha una durata di cinque anni. Alla scadenza è presumibile che i clienti vendano e portino a casa il vantaggio fiscale. Il rischio che si corre è lo stesso in cui erano rimasti intrappolati i fondi immobiliari che avevano acquistato gli immobili a prezzi alti. Poi sono arrivati alla scadenza quasi contemporaneamente e hanno dovuto vendere mentre i prezzi degli immobili erano in caduta. Le perdite per i risparmiatori sono state molto forti.

intermediari più forti. Imporre il trasferimento del Tfr nei fondi.

**Vuole litigare con tutti: sindacati e Confindustria che per ragioni diverse non hanno molto interesse a queste riforme...**

In realtà sono provvedimenti già studiati e apprezzati. Porterebbero grandi flussi di denaro di cui il 5-10% potrebbe essere collocato su investimenti a lungo termine. Non è credibile che su 4 mila miliardi di risparmio delle famiglie italiane non sia possibile ritagliare una fetta 50 o 100 miliardi e metterli su attività a rischio.

**L'altra sfida riguarda la Mifid 2. Che cosa ne pensa?**

Noi ci stiamo preparando. Direi anche che la stiamo aspettando. Si vedrà in maniera ancora più trasparente che i nostri prodotti sono in media e appena sotto la media di mercato.

**Come sta andando l'anno per Arca?**

I risultati sono molto buoni. Soprattutto considerando i problemi che hanno investito due importanti azionisti come Veneto Banca e Popolare di Vicenza. Su quel fronte, ovviamente la raccolta si è interrotta. Anche le difficoltà di Carige sono state per noi fonte di criticità nel passato, ma oggi sono ampiamente superate e Carige sta dando un contributo positivo come uno dei più dinamici collocatori. Per fortuna anche gli altri hanno fatto un lavoro egregio per cui, alla fine, registreremo un aumento della raccolta dell'8%. Lo considero un grandissimo successo viste le condizioni.

**Sviluppi sull'assetto proprietario?**

I nostri soci (Bper e Popolare di Sondrio) sono pronti a rilevare, al giusto prezzo, le quote rimaste in mano alla liquidazione di Bpvi e Veneto Banca. ■

**“ Serve completare il lavoro di riforma della previdenza complementare. E imporre il trasferimento del Tfr nei fondi ”**

naria, facilmente liquidabile, nella nuova società. Aumenta così anche la visibilità ed è possibile dare un valore oggettivo e trasparente all'azienda.

**Ma tutto questo significa scommettere su una crescita stabile del risparmio gestito. Come mai tanto ottimismo?**

Direi innanzitutto per un motivo di tipo strutturale. Oggi ci muoviamo in uno scenario di bassi tassi di interesse che, nonostante i primi gradualisti rialzi negli Stati Uniti, ci accompagnerà per molto. In un mondo con un alto livello di debito pubblico e privato, le pressioni per contenere il costo del denaro restano forti.

**La legge di Bilancio per il 2018 prevede di allargare l'attività dei**

Un errore che non bisogna ripetere

**Che cosa serve?**

Nessun problema se i Pir investono in società immobiliari quotate o nelle Siiq. Sulle attività illiquide bisogna fare più attenzione. Questo è un lavoro per fondi pensione che, per loro natura, sono dedicati a investimenti di lungo periodo.

**L'utilizzo del risparmio previdenziale come motore dello sviluppo è un antico sogno mai realizzato...**

Ma bisogna cambiare passo. Serve completare il lavoro di riforma della previdenza complementare per favorire la concorrenza. Vuol dire liberalizzare la portabilità, favorire l'accorpamento e la riorganizzazione delle gestioni aziendali per renderli