

La riforma. L'equiparazione del trattamento tributario degli Oicr può contribuire a un decisivo cambio di passo del sistema

I fondi alla svolta fiscale

Ma per i gestori quella del risparmio gestito resta un'industria senza industriali

ILLUSTRAZIONE DI UMBERTO GRANI



Stefano Elli

Se sia il toccasana di un sistema, oppure il classico brodino offerto al lungodegente si avrà il tempo di scoprirlo. Certo è che l'indebolito apparato scheletrico dei fondi comuni italiani avrà di che rinvigorirsi con la parificazione del trattamento fiscale decisa dal governo con il decreto 225 «milleproroghe». Che il private banking, nelle sue declinazioni più elitarie, si nutra soprattutto di altri strumenti, quali polizze e investimenti immobiliari e altro, è vero. Ma è altrettanto vero che la fabbrica del risparmio gestito, rappresenta una componente centrale, se non la trave portante, di un edificio composito come l'industria della finanza personale.

Trave portante

Così, se dalle colonne de Il Sole-24ore, l'ex ministro dell'Economia e presidente di Assogestioni Domenico Siniscalco, con un'immagine efficace, ha definito gli effetti della scelta del governo, come lo sgavio «di un fardello da venti chili dalle spalle di un corridore», oggi si può pensare di far ripartire un sistema che ha iniziato l'anno in corso con una raccolta netta negativa di 3,7 mi-

liardi a gennaio, e ha chiuso febbraio con un risultato negativo di 1,7 miliardi. Dunque, con l'entrata in vigore del decreto, le tasse si pagheranno una volta che si deciderà di disinvestire e non più sui guadagni maturati giorno dopo giorno. Si tratta dell'investimento di una rotta che, da oltre un decennio, ha spinto le fabbriche prodotte a emigrare in vari paesi europei a fiscalità agevolata co-

ARMONIZZAZIONE DIFFICILE

Il settore italiano dei fondi potrà competere ad armi pari con gli altri sistemi senza la zavorra di imposte troppo complesse

me il Lussemburgo o l'Irlanda.

E forse sono in pochi a ricordare che quello dell'armonizzazione della tassazione sui fondi era stato un ostacolo anche al decollo di altri strumenti finanziari. È accaduto nel lontano 1993, anno della legge istitutiva di fondi immobiliari firmata da Giacomo Rosini e da Franco Piro. Strumenti il cui decollo, già reso complesso a causa della diffidenza derivante dal precedente collasso di Europrogramme, era stato ostacolato

proprio dalla disciplina fiscale, molto penalizzante rispetto a quella degli altri strumenti di gestione di patrimoni in monte. Tanto che soltanto dopo l'alleggerimento della navicella dalla zavorra fiscale la mongolfiera del «mattoncino di carta» è riuscita davvero a decollare.

Zavorra fiscale

Favorevoli, ma con alcuni distinguo i commenti dei gestori, i principali protagonisti del mercato. E non solo per gli effetti immediati di un trattamento più trasparente e intellegibile per il risparmiatore. «Finalmente si può parlare di un vero provvedimento volto a salvaguardare l'industria italiana dei fondi», plaude Pietro Cirenei, già direttore generale di Bipiemme gestioni e ora a capo degli investimenti discrezionali di Soprano Sgr - ora, gradualmente le società potranno liberarsi del fardello del credito d'imposta liberando le masse da una vasta mole di attività infruttifere, e sciogliendo vincoli a risorse di fatto bloccate».

Protezione dell'industria

E prosegue Cirenei: «Questo porterà benefici sotto il profilo dell'efficienza e del controllo dei costi facendo emergere

quanto di positivo c'è davvero in Italia nel settore. Di fatto i costi e l'efficienza delle gestioni italiane sono decisamente competitive rispetto all'estero. Il punto è che non lo si comprendeva appieno proprio a causa di questa disparità di trattamento». Da considerare anche l'effetto comparabilità delle diverse industrie europee. «Sino a questo momento le società di gestione avevano l'obbligo di pubblicare i dati e le quotazioni degli Oicr al netto del 12,5% e, benché fossero tutti consapevoli della sua incidenza, questo provocava effetti distortivi nella percezione immediata delle performance». Tutti sullo stesso piano, dunque. «Questo metterà anche i private banker nelle migliori condizioni di competere: a pari condizioni di partenza, a mio giudizio, l'industria italiana è decisamente più competitiva sia con riguardo ai costi, sia all'efficienza, rispetto alla concorrenza estera».

Riaccorpamenti in vista

Avrà ancora un senso la presenza di stabili organizzazioni italiane in Irlanda, in Lussemburgo o altrove? «La mia sensazione è che questo provvedimento, che favorirà, una volta a regime, la riproposizione della centrali-

LE CIFRE DEL SETTORE

-1,7 miliardi

La raccolta netta dei fondi
A febbraio la raccolta netta dei fondi era negativa.

-3,7 miliardi

Il saldo di gennaio
Peggiora l'andamento del primo mese del 2011.

4,5 miliardi

Il risparmio d'imposta
A tanto ammonta, a fine giugno 2010, il risparmio d'imposta nei fondi italiani.

5 miliardi

Il dato a fine 2009
Era il dato relativo al peso della fiscalità sulle gestioni l'anno precedente.

225/2010

Il decreto «Milleproroghe»
L'approvazione del decreto il 27 febbraio, porterà con sé l'equiparazione del regime fiscale sul trattamento dei fondi comuni italiani ed esteri armonizzati.

tà del ruolo dell'Italia quale fornitrice di risparmio e, quasi fatalmente, porterà al riaccorpamento di queste strutture».

Industria senza industriali

Chi al contrario appare scettico sulla concreta possibilità di influire sui disegni strutturali dell'industria italiana dei fondi è Carlo Gentili, fondatore e direttore generale di Nextam, società con base a Londra nata proprio con l'obiettivo di sganciare le gestioni dal dominio bancario. «Certo l'equiparazione fiscale è un dato positivo. Il fatto è che si tratta di un atto dovuto e che avrebbe dovuto essere deciso 10 anni fa. Oggi non credo che possa avere influenza sulle scelte operative delle società. Tanto più che i benefici ottenibili dai risparmiatori non superano la convenienza fiscale che ha portato le major del sistema bancario e assicurativo italiano a insediarsi altrove». Dunque scetticismo da parte di Gentili, sulla possibilità che il «milleproroghe» possa portare benefici apprezzabili a un'industria senza industriali, cioè a un'industria tutt'ora in salde mani bancarie e non già di coloro che, più direttamente, avrebbero interesse a renderla davvero competitiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA