

# Ondata dei Pir 3.0 su tutto il listino Aim Per le Ipo è atteso un balzo del 30%

## FINANZA E IMPRESE

Le simulazioni di IR Top sugli impatti della riforma in vigore da quest'anno

Già nel 2020 sul listino Pmi in arrivo 231 milioni in più su 126 titoli potenziali target

### Lucilla Incorvati

L'industria del risparmio gestito sembra muoversi all'unisono per cogliere le opportunità che arrivano dalla nuova normativa sui Piani individuali di Risparmio e sono numerosi i prodotti in collocamento. A beneficiarne non è però solo l'industria dei fondi comuni, ma anche le piccole aziende pronte ad entrare nel radar dei fondi. L'impatto del Pir 3.0 sulle aziende quotate dell'Aim potrebbe essere già nel 2020 pari a 231 milioni di euro con 126 titoli potenziali target di investimento di nuovi Pir. Non solo. Nel triennio 2020-2022 si stima che l'aumento del numero dell'Ipo (Initial Public Offering) potrebbe raggiungere una percentuale del 30% (medio annuo) e un incremento dell'afflusso di capitali e liquidità per lo sviluppo delle aziende del +69% (raccolta media) rispetto al 2019; non ultimo un ampliamento del flottante medio in fase di Ipo dal 24% del 2019 al 30 per cento. Sono queste le prime evidenze dell'ultimo studio dedicato al tema

delle risorse dell'azionario venga investito su titoli non appartenenti all'indice Ftse Mib, si stima un apporto di capitali sulle società Mid/Small Cap pari a 0,6 miliardi nel 2020. «Sulla base dell'ipotesi di risorse rivenienti dai Pir (3 miliardi in un anno) - spiega Anna Lambiase, ceo di IR Top Consulting - abbiamo elaborato una stima dell'impatto su Aim Italia nel 2020, analizzando l'universo investibile sulla base di sei variabili: tre "statiche" (attuale numero di società quotate, relativa capitalizzazione e controvalore totale scambiato negli ultimi tre mesi) e tre "dinamiche" (numero di Ipo e raccolta da Ipo nel triennio 2017-2019, tasso di crescita atteso ponderato del controvalore totale 2020 vs 2019). La nostra stima si basa sull'attribuzione di un peso ponderato alle variabili considerate, pari a 0,5 per le variabili statiche (i titoli attualmente presenti sul listino) e a 0,5 per le variabili dinamiche (che esprimono le potenzialità di crescita del mercato)».

### L'universo investibile

La normativa dei Pir di terza generazione prevede che una soglia minima del 17,50% del valore complessivo degli investimenti del Pir venga investito in Mid Cap e/o Small Cap e una soglia minima del 3,50% del valore complessivo degli investimenti del Pir venga investito esclusivamente in Small Cap. Relativamente alla soglia minima del 3,5% del valore complessivo dell'investimento allocato esclusivamente in Small Cap, l'universo investibile dei Pir in Italia è formato da

### La fotografia dei Pir nel 2019

	RACCOLTA GENNAIO 2019	RACCOLTA OTTOBRE 2019	RACCOLTA NOVEMBRE 2019	RACCOLTA DICEMBRE 2019	TOTALE RACCOLTA 2019	PATRIMONIO DICEMBRE 2019
<b>Mediolanum</b>	23,56	-21,92	-34,16	-15,60	-70,78	4.114,95
<b>Amundi</b>	8,13	-24,89	-37,83	-20,10	-187,38	2.931,23
<b>Eurizon</b>	0,45	-42,50	-6,10	-34,30	-236,75	2.171,00
<b>Arca</b>	2,82	-1,90	-8,41	-14,74	-75,07	2.010,67
<b>Fideuram</b>	7,86	-17,75	-25,29	-10,23	-102,24	1.408,90
<b>Pramerica</b>	1,11	-4,46	-6,99	-4,75	-34,46	388,97
<b>Lyxor</b>	-0,77	9,39	45,58	70,82	18,00	358,09
<b>Axa</b>	2,52	-1,26	14,52	-4,26	-12,35	352,30
<b>Bcc</b>	2,15	-0,89	3,99	-0,42	7,17	337,65
<b>Deutsche Bank</b>	-0,20	-1,50	-3,60	-4,00	-20,10	241,10
<b>Euromobiliare</b>	1,11	-0,57	-2,38	-0,40	-12,22	164,96
<b>Nef</b>	1,11	-0,47	-0,10	0,78	-5,32	161,51
<b>Sella Sgr</b>	1,45	-1,19	-1,63	-1,03	-7,49	140,15
<b>Zenit</b>	0,33	0,10	-0,50	-0,49	-0,51	100,09
<b>New Millenium</b>	-0,65	0,00	-1,80	-0,73	1,56	82,15
<b>Symphonia</b>	0,64	-1,29	-1,43	-0,95	-5,98	60,48
<b>Credit Suisse</b>	4,70	1,12	13,80	-0,68	15,60	59,06
<b>Mediobanca</b>	0,46	-0,15	-0,21	-0,18	-0,85	58,66
<b>AcomeA</b>	0,51	-0,09	-0,26	-0,01	0,82	36,75
<b>Eurigo</b>	0,04	-0,02	-5,34	0,16	-4,94	19,84
<b>Consultinvest</b>	0,25	0,43	-0,30	-0,15	0,39	15,29
<b>Anthilia</b>	1,46	-0,18	0,22	0,33	0,64	15,17
<b>Bg</b>	0,29	1,20	1,60	1,30	8,10	15,00
<b>Totale</b>	<b>59,33</b>	<b>-108,78</b>	<b>-56,61</b>	<b>-39,61</b>	<b>-724,15</b>	<b>15.243,96</b>

Fonte: Osservatorio Pir di Plus24 su dati forniti dalle società



**TITOLI TARGET**  
Sono 126 i titoli potenzialmente investibili per Anna Lambiase, ceo di IR Top Consulting

dall'Osservatorio Aim di IR Top Consulting, boutique finanziaria leader in Italia nella consulenza direzionale per i capital markets.

Rispetto ai Pir 1.0 e quelli 2.0 (di fatto mai nati), i Piani Individuali di Risparmio 3.0, hanno l'obbligo di investire il 5% del 70% (ovvero il 3,5%) del valore complessivo del patrimonio in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice Ftse Mib e Ftse Mid della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati. Queste modifiche hanno reso gli strumenti maggiormente compatibili con la gestione e l'operatività dei fondi aperti rispetto al vincolo sul Venture Capital, previsto con la Finanziaria 2019. Sulla base di una previsione dell'impatto complessivo dei Pir, pari a 3 milioni nel 2020, l'ufficio studi IR Top Consulting stima che la quota su Aim Italia sia pari a 231 milioni.

**La metodologia**

Considerando uno scenario di tassi prossimi allo zero, nel 2020 è possibile ipotizzare che 2/3 delle risorse, pari a 2 miliardi, possano confluire nell'azionario. Inoltre, ipotizzando uno scenario conservativo nel quale il 30%

258 titoli che rappresentano una capitalizzazione complessiva di 25,4 miliardi. Aim Italia rappresenta il 49% (26% in termini di capitalizzazione). Seguono le società MTA Small Cap (26% del totale società, 28% in termini di capitalizzazione).

Tenendo conto, invece, della soglia minima del 17,5% su società non appartenenti al Fste Mib e al Fste Mid, secondo lo studio, il mercato Aim Italia, costituito da 126 società eleggibili, è il più numeroso e rappresenta il 39% del totale società (5% in termini di capitalizzazione). Seguono le società Mta Small Cap (21% del totale società, 5% in termini di capitalizzazione).

Secondo IRTop, così come accaduto nel 2018, è prevedibile un maggior ricorso alle nuove quotazioni, favorito anche da quel credito d'imposta previsto fino al 2020. «Le stime sull'incremento della raccolta media, pari al +69%, che stimiamo possa arrivare a circa 10 milioni e un ampliamento del flottante medio al 30% - conclude Lambiase - si fondano sulle nostre proiezioni derivanti dall'analisi storica effettuata sul mercato AIM Italia, in particolare nel biennio 2017-2018, periodo che ha beneficiato degli effetti dei Pir introdotti per la prima volta: la dimensione media della PMI quotata tra il 2017 e il 2018 è stata pari a 39 milioni in termini di ricavi, segnando una crescita di circa 3 volte rispetto a 14 milioni del 2016, la raccolta media si è attestata a 9,8 milioni (6,4 milioni nel 2016) e il flottante medio in Ipo è stato pari al 26% (15% nel 2016)»

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**RISPARMIO GESTITO**

## La grande fuga dai vecchi fondi nel 2019 è costata 725 milioni

**A dicembre il saldo è stato -39,61 milioni, in linea con i mesi precedenti**

**Isabella Della Valle**

Il copione si è ripetuto puntuale, mese dopo mese, senza interruzione nel corso del 2019. L'ultimo segnale di vitalità è datato gennaio scorso, poi l'encefalogramma si è appiattito completamente, fino a dicembre.

Ecco una breve sintesi dell'andamento della raccolta dei fondi Pir lo scorso anno, 12 mesi dove l'unico movimento che si è visto (a parte le performance molto positive) è stato quello fatto dai sottoscrittori che avanzavano richieste di rimborso. E a dirlo sono i numeri. Secondo le statistiche elaborate dall'Osservatorio Pir di Plus24 (che rappresenta oltre l'80% del mercato dei fondi Pir in Italia) nell'anno appena concluso il sistema dei piani individuali di risparmio ha registrato un bilancio in rosso

per circa 725 milioni, mentre nel solo mese di dicembre il saldo è stato negativo per poco meno di 40 milioni (un po' meno rispetto ai -57 di novembre). Nella tabella pubblicata in alto, sono state elaborate delle stime di raccolta da parte dei principali gruppi del risparmio gestito, attivi sui fondi Pir in Italia. Bene, com'era prevedibile, la stragrande maggioranza di loro ha archiviato l'anno con il segno meno, soprattutto le società di grandi dimensioni, che hanno subito anche le maggiori limitature in termini di masse in gestione. Il mese più difficile è stato luglio, quando dalle casse dei gestori sono usciti oltre 150 milioni, ma anche ottobre (-108,8 milioni), maggio (-98 milioni) e aprile (-85 milioni) non sono andati molto meglio. Insomma una debacle su tutta la linea che però ora potrebbe essere terminata.

Nel 2020, infatti, dovrebbe aprirsi una nuova stagione per i piani individuali di risparmio. Se lo auspicano in tanti. Molte società hanno già adeguato i prospetti dei

prodotti preesistenti sulla base della nuova normativa (che ha tolto i vincoli all'investimento sul venture capital) e quindi in molti casi è già possibile sottoscrivere quelli che ormai vengono definiti come i Pir 3.0. Non solo vecchi prodotti rivisti, ma anche nuove proposte da lanciare sul mercato, che amplierebbero così la gamma dell'offerta, ferma da più di un anno. Un mix che secondo molti addetti ai lavori dovrebbe ravvivare il listino delle piccole medie imprese con nuovi flussi di liquidità e indurre gli imprenditori a guardare il mercato dei capitali con maggiore attenzione.

Insomma, ora che le modifiche normative introdotte con la legge di bilancio hanno "liberato" i gestori, si vedrà se i Pir sono strumenti che interessano veramente i risparmiatori oppure se l'ottima accoglienza che venne riservata a questi strumenti al momento del loro esordio sul mercato nacque soltanto dalla possibilità di usufruire di un'agevolazione fiscale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA