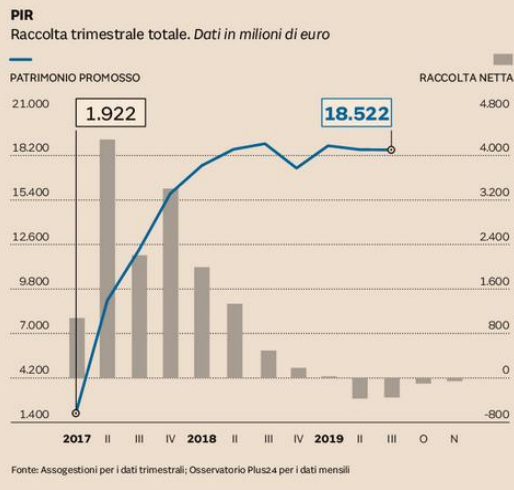


La fotografia dei Pir



L'ANDAMENTO

Performance dei Pir monitorate dall'Osservatorio di Plus24

AZIONARI ITALIA		
FONDI	PERF. % INIZIO 2019	PERF. % NEL SEMESTRE
Anthilia Small Cap Italia	47,24	23,85
AcomeA Italia P2	29,84	12,75
Credit Suisse IF 11 It.Eq.	29,20	11,10
AcomeA Italia P1	28,46	12,16
Zenit Pianeta Italia	27,98	8,75
BILANCIATI		
Pramerica Mito 95	22,80	9,25
Eurizon Prog.Italia 70	21,66	7,92
Pramerica Mito 50	18,09	6,08
Euregio Plus Gener.Dyn.Pir I	17,07	7,59
Fideuram Piano Bil. It.50	16,56	6,47

Fonte: MorningStar; dati aggiornati al 20/12/2019

# Il mercato crede nei nuovi Pir Attesi nel 2020 circa 3,5 miliardi

**Risparmio.** Dopo la gelata del 2019, con le novità introdotte nel decreto fiscale è atteso un ritorno d'interesse sui piani individuali di risparmio. Stimati incassi per 12 miliardi in tre anni

Lucilla Incorvati

Pir 3.0. Saranno loro i protagonisti del risparmio gestito nel 2020? Secondo molti sul mercato, pronto ad accogliere le novità legislative di fine anno, si profila un 2020 decisamente animato con l'avvio di nuovi prodotti e un ritorno di interesse da parte degli investitori. La revisione della normativa che cancella ciò che di male era stato fatto in precedenza, riporterà l'attenzione su questi strumenti. E se, come sembra, il contesto europeo lo favorirà, i Pir potranno catalizzare l'interesse sul mercato azionario italiano. Intanto arrivano le prime stime sul futuro dei Pir. Secondo Intermondo il settore trarrà grandi benefici da una ripresa di flussi che come è noto presso il pubblico dei piccoli risparmiatori mantengono l'appello del vantaggio fiscale: per il 2020 la società stima afflussi pari a 3,5 miliardi, dopo che nel 2019 le fuoriuscite di capitali avevano raggiunto il miliardo.



267

LE SOCIETÀ INTERESSATE

Secondo Intermondo sono circa 267 le società quotate a Piazza Affari con una capitalizzazione sotto i 500 milioni e una market cap sotto i 100 milioni

### 12 miliardi nel 2022

Non solo. Alla fine del triennio il sistema dei fondi Pir potrebbe totalizzare una raccolta di 12 miliardi così ripartiti: 3,5 miliardi nel 2020, 4 miliardi nel 2021 e 4,5 miliardi nel 2022. «La nostra è innanzitutto una stima di buon senso, frutto dell'analisi della storia pregressa di questi strumenti - sottolinea Andrea Randone, a capo della ricerca sul segmento delle mid & small cap di Intermonte - . Pensiamo che ci sarà un rilancio generale dell'interesse verso il segmento delle mid/small cap - sottolinea Randone; in secondo luogo, un certo effetto di scarsità potrebbe sostenere le azioni più liquide e più conosciute come già era accaduto nel 2017. L'aumento della liquidità che dovrebbe essere innescato dai fondi Pir dovrebbe anche rilanciare l'interesse degli investitori stranieri, che erano scomparsi dal segmento e attualmente sembrano sottopondere la mid caps italiane».

### Le valutazioni attraenti del listino italiano

In termini di valutazione, va detto che il mercato nel 2019 ha già fatto bene con Piazza Affari che ha chiuso l'anno come una delle best perfor-

**Borsa Italiana.** La riforma della norma che regola i piani individuali di risparmio può portare benefici alle società medio-piccole quotate a Piazza Affari

mer. «L'anno 2020 riparte da valutazione buone ma non bassissime e manteniamo un'attesa per il 2020 moderatamente positiva - aggiunge Randone - Il rischio principale per l'Italia resta quello politico».

La direzione degli utili per l'intero mercato azionario ha registrato una tendenza al ribasso dal 1° gennaio 2019 ma ora la situazione sembra in miglioramento. «Se confrontiamo la performance dell'anno con la variazione delle stime FY19 nello stesso periodo, vediamo che dopo la performance molto debole del 2018, le mid-cap e le small cap hanno subito rivalutazioni rispettivamente del 19,5% e del 27,8%, mentre le large cap hanno subito una rivalutazione del 28,4% - dettaglia Randone - Su base P/E, il nostro panel è scambiato con un premio del 39% a large cap, sopra il premio medio storico (30%) e leggermente superiore al livello del mese scorso (36%). È importante sottolineare che il premio medio nell'ultimo anno è stato del 41%. Le mid-cap italiane sono scambiate con uno sconto del 13% rispetto ai coetanei europei, leggermente al di sopra dello sconto con cui sono state scambiate storicamente (9%)».

### Il volano dei Pir per titoli e quotazioni

Come è noto le modifiche introdotte riprendono l'ossatura dei Pir 1.0 con un allargamento della base investibile. Con l'approvazione definitiva del Parlamento la Finanziaria 2020, viene sancito l'obbligo per i Pir, costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2020, di investire il 5% del 70% del valore complessivo 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. È previsto altresì che Casse

previdenziali e fondi di investimento possano detenere più di un Pir nel limite del 10% del patrimonio e non si prevedono obblighi di investimento in quote o azioni di fondi per il venture capital o di fondi di fondi per il venture capital. In sostanza il 17,5% dell'intero patrimonio dei fondi Pir andrà in società non presenti nell'indice Fstemib e Ftsemid. Si tratta di titoli appartenenti all'indice Fsteltalia Mid Cap, Aim Italia e Small cap e Fste All Share. Secondo Intermonte sono circa 267 titoli con una market cap sotto i 500 milioni e con una capitalizzazione media sotto i 100 milioni. «I pir possono essere un beneficio per tutto il mercato perché torna interesse e liquidità anche sulle piccole società - ricorda - quelle che hanno una capitalizzazione sotto i 500 milioni, e poi facilità nuove quotazioni. Nel 2019 abbiamo assistito solo a Ipo di microaziende. L'unica di una certa dimensione è arrivata a dicembre con lo sbarco a Piazza Affari di San Lorenzo, la prima Ipo a beneficiare di questo rinnovato umore del mercato».

### Le small cap

Nei radar dei Pir finiscono anche oltre 100 titoli con una market cap sotto i 40 milioni. Per quelle è fondamentale una capacità di analisi e una ricerca adeguata che non tutti hanno ma soprattutto una selettività notevole perché spesso sono titoli poco liquidi e dai flottanti limitati. Tra questi ci sono soprattutto i titoli di Aim Italia, segmento della nostra Borsa dove nel 2019 ci sono state ben 35 Ipo a fronte di un totale di 41 ammissioni e che proprio nel 2019 è stato il primo mercato non regolamentato come numero di Ipo in Europa.

«Sulla base delle nostre analisi i nuovi Pir potrebbero generare nel

triennio 2020-2022 tre effetti - sottolinea Anna Lambiase, ceo di IR-Top Consulting - : un incremento del numero di quotazioni del 30%, una crescita della dimensione media della raccolta in fase di Ipo dai 5,9 milioni di euro nel 2019 a circa 10 milioni di euro e un ampliamento del flottante medio in Ipo dall'attuale 24% a un 30%. Questi effetti potrebbero beneficiare per l'anno 2020 del Credito di Imposta sui costi di quotazione, con una misura stanziata dal Governo pari a 30 milioni: tecnologia e lifestyle sono i nostri settori in pipeline come advisor finanziario. Le nostre stime si fondano sull'analisi storica: su Aim Italia, nel biennio 2017-2018, nel quale si sono registrati gli effetti dei Pir introdotti a fine 2016, la dimensione media della Pmi quotata è stata pari a 39 milioni (segnando una crescita di circa 3 volte rispetto a 14 milioni nel 2016), la raccolta media è stata pari a 9,8 milioni (6,4 milioni di euro nel 2016) e il flottante medio in Ipo è stato pari al 26% (15% nel 2016)».

### Un futuro più roseo per Aim Italia

Il mercato AIM Italia conta 133 società con un giro d'affari nel 2018 pari a 6,3 miliardi di euro, una capitalizzazione di 6,7 miliardi di euro e una raccolta di capitali in IPO pari a circa 3,9 miliardi di euro, di cui, in media, il 93% proveniente da nuova emissione di titoli. I settori più importanti in termini di numero di società sono: Industria (17%), Tecnologia (17%) e Finanza (16%). Le regioni maggiormente presenti su AIM sono: Lombardia (41%), Emilia-Romagna (14%), Lazio (11%) e Veneto (8%). Vi sono anche 48 PMI innovative e nei suoi 10 anni di storia vi sono approdate 183 società.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### PAROLA CHIAVE

#### # Pir

#### Piani individuali di risparmio

I Piani Individuali di Risparmio (Pir) a lungo termine rappresentano una forma di risparmio fiscalmente incentivato. Sono contenitori (fondi comuni, polizze Vita, gestioni patrimoniali) volti a canalizzare flussi finanziari verso le piccole imprese italiane

35

**LE IPO SULL'AIM**  
Nel 2019 ci sono state ben 35 initial public offering sull'Aim: il risultato maggiore in Europa fra i mercati non regolamentati