

# L' anno record dei Pir: battute le stime del Mef

I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO SI AVVIANO A CHIUDERE IL 2017 CON UNA RACCOLTA DI 10 MILIARDI, PIÙ DELLA METÀ DI QUANTO PREVISTO DAL MINISTERO DELL' ECONOMIA IN CINQUE ANNI. E HANNO SPINTO LE MID CAP ITALIANE IN BORSA. ORA IL RISCHIO È LA BOLLA Walter Galbiati Milano S sono arrivati sul mercato alla fine del 2016 con l' intento di fornire alle piccole e medie imprese italiane uno strumento di finanziamento alternativo alle banche. Le previsioni del Ministero dell' Economia erano di ottenere un flusso complessivo in cinque anni tra i 16 e i 18 miliardi. Ma dopo solo un anno sono state raccolte risorse superiori alla metà dei target prefissati. È la storia dei Pir, i piani individuali di risparmio, fondi raccolti tra i piccoli risparmiatori e destinati a strumenti emessi dalle piccole e medie imprese italiane che sognano di diventare aziende di eccellenza, come la Brunello Cucinelli, triplicata in Borsa nel giro di cinque anni. I vincoli di investimento sono stringenti, ma se vengono rispettati consentono ai sottoscrittori un notevole risparmio fiscale. Sono destinati alle persone fisiche e nessuna impresa o partita Iva vi può accedere. Li vendono in prevalenza le società di risparmio gestito (Sgr), ma possono utilizzarli anche le compagnie assicurative o essere inseriti in un portafoglio di risparmio amministrato. Il conferimento annuo di ciascuno sottoscrittore non può superare i 30 mila euro e, di conseguenza, nei cinque anni che il Pir deve essere obbligatoriamente tenuto se si vogliono maturare i benefici fiscali, si può arrivare a un tetto massimo di 150mila euro. Per mitigare il rischio temporale (i cinque anni), la legge impone una diversificazione degli investimenti. Si può sottoscrivere al massimo il 10% per ogni strumento finanziario/emittente oggetto di investimento e almeno il 70% deve essere investito in strumenti finanziari emessi da imprese residenti in Italia o in stati membri dell' UE con una stabile organizzazione in Italia. Di quel 70%, il 30% deve essere investito in strumenti emessi da imprese diverse rispetto a quelle incluse nel Ftse Mib, vale a dire in imprese di piccole dimensioni che siano quotate nei segmenti



Mid-Cap, Star o all' Aim di Piazza Affari. Una platea di 380 Pmi quotate, tante ma ancora poche rispetto ai 4 milioni di piccole e medie imprese sparse in tutta Italia che formano oltre il 95% del nostro tessuto industriale. Quanto poi i Pir abbiano portato benefici alle quotate, lo dimostrano i grafici e gli andamenti dei due principali indici italiani che raggruppano le Pmi. A fronte di un Ftse Mib che nel 2017 è salito del 13,6%, il Ftse Italia MidCap è cresciuto del 32,3% e il Ftse Italia Star del 34,7%. Per il risparmiatore, invece, se tutto va bene, dopo cinque anni può incassare le plusvalenze senza pagare nemmeno un euro di tasse, altrimenti, vendendo prima, deve versare la regolare aliquota del 26% sui guadagni. L' annata in effetti è stata buona: la raccolta del risparmio ha alimentato le quotazioni. Gli ultimi dati ufficiali di Assogestioni stimano che i Pir abbiano rastrellato da inizio anno a fine settembre circa 7,5 miliardi di euro, dei quali 3,3 miliardi solamente nel terzo trimestre. Dati che hanno spinto la casa d' affari Equita a ritoccare al rialzo le proprie previsioni sulla raccolta Pir del 2017, portandole a 11 miliardi, contro i 10 miliardi indicati in precedenza. Il trend dovrebbe proseguire anche nel 2018. Per l' anno in corso Equita prevede una raccolta attorno a 9,1 miliardi di euro, che porterebbe a superare in soli due anni le previsioni quinquennali del Mef. Il 2018 sarà inferiore perché qualcuno inizierà anche a vendere. Gli analisti, tra le righe, mettono in guardia da una possibile sopravvalutazione delle società. «La aziende di più piccola capitalizzazione trattano in media in Borsa a 18,3 volte gli utili attesi per il 2018, il che significa che vantano un premio del 29% circa rispetto al resto delle società quotate sul listino italiano e contro la media attorno al 20% degli ultimi cinque anni», hanno rilevato gli esperti della sim. Il rischio bolla è dietro l' angolo e potrebbe trasformare il beneficio ottenuto dalle piccole imprese in un incubo per i risparmiatori. Il rischio è che aziende traballanti che non abbiano superato il giudizio critico delle banche, si siano rivolte al mercato per ottenere i finanziamenti necessari per sopravvivere o per crescere. E siano così finite nel portafoglio dei risparmiatori che non fanno nulla della solidità delle imprese in cui hanno investito. Qui la palla è in mano a chi crea o maneggia i Pir. Sono i gestori a dover saper costruire con cura i fondi e a garantire la loro qualità. I leader del comparto sono Banca Intesa e Banca Mediolanum. In termini di asset under management il gruppo controllata dalle famiglie Doris e Berlusconi rimane il leader nella raccolta Pir, con una quota di mercato attorno al 25%. Nei suoi forzieri sono custoditi 3,1 miliardi di euro contro i 2 miliardi di Intesa SanPaolo che si attesta attorno al 16%. Considerando, invece, i flussi di raccolta da inizio anno a oggi, Intesa risulta la prima della classe con una market share del 26%: è riuscita ad attirare 1,9 miliardi contro gli 1,5 miliardi di Banca Mediolanum. A seguire si attestano Arca e Amundi che hanno in consegna praticamente gli stessi asset: 1,49 miliardi per la prima e 1,47 la seconda con una raccolta rispettivamente di 578 e 577 milioni di euro. Distanti con circa 600 milioni a testa in gestione, Lyxor e Anima. Sono i gestori a dover vigilare sulla bontà dei prodotti, anche perché a loro spettano le commissioni che pagano gli investitori. Attualmente, visto l' orizzonte temporale dei Pir che si stima sia di almeno cinque anni, gran parte delle risorse, il 35% con un valore di 4,3 miliardi, sono finite sull' azionario e il 37% (4,4 miliardi) sui prodotti bilanciati. Altri 3,3 miliardi sono stati puntati sui flessibili, mentre hanno poca attrattiva i prodotti a reddito fisso a causa dei bassi tassi di interesse:

complessivamente hanno raccolto dai Pir solo 160 milioni. E le azioni anche nel 2018 sono ripartite bene: lo Star è salito del 5% e Ftse Mid cap del 3,5% © RIPRODUZIONE RISERVATA BRUNELLO CUCINELLI Emblema dell' eccellenza che può raggiungere il **made in Italy**, il suo impero del cachemire, quotato in Borsa, è controllato dalla famiglia. Entrato nel club dei miliardari del mondo, è famoso per la gestione sostenibile dell' azienda e dei dipendenti. Ha ristrutturato e fatto rivivere Solomeo, borgo umbro, cuore della sua vita e dell' impresa. Racconterà la sua storia e le sue visioni di mercato a Consulenti18, martedì 6 febbraio alle 17,30.