

Ma il mercato resta ancora troppo ristretto

Milano C 'è un tassello che ancora manca per parlare di successo pieno dei Pir, contenitori fiscali che prevedono la detassazione degli eventuali guadagni generati attraverso investimenti in larga parte destinati alle **Pmi** italiane. Lo strumento, introdotto con la legge di Stabilità 2017, ha avuto un' accoglienza dal mercato oltre ogni più rosea previsione, con una raccolta di 5 miliardi di euro nei primi cinque mesi e la prospettiva di arrivare entro fine anno a quota 10 miliardi, il target inizialmente previsto al 2021. Dunque sorride l' industria finanziaria, che ad agosto ha segnato un nuovo record storico del patrimonio in gestione (2.032 miliardi) e si mostrano interessati gli investitori persone fisiche. Festeggiano anche le società a piccola e media capitalizzazione, che hanno visto affluire nuova liquidità, tanto che l' Aim cresce del 23% rispetto a inizio anno, con un passo più rapido rispetto al Ftse Mib, che limita il progresso al 16%. Ma, considerato che la ratio alla base dell' innovazione normativa è soprattutto la volontà di far affluire i risparmi degli italiani verso le **Pmi** penalizzate dal credit crunch, resta un punto critico. Le società che hanno approfittato della novità per sbarcare in Borsa sono 27 da inizio anno: certo più delle 20 registrate nell' intero 2016, ma comunque un numero limitato.. Per Luca Tenani, country head Italy- Asset Management di Schroder, è solo una questione di tempistica. «Così come la raccolta dei Pir ha richiesto qualche mese per iniziare a decollare, allo stesso modo anche le aziende che pure guardano con interesse alla quotazione hanno bisogno di tempo per organizzarsi a curare tutti gli aspetti che un' operazione di questo tipo richiede». Un pensiero condiviso da Angelo Meda, capo dell' equity di Banor Sim, che ricorda come l' Ipo sia un processo lungo, tra bilanci da redigere secondo i criteri di contabilità internazionale, la selezione delle banche che accompagnano lo sbarco sul listino, la realizzazione del prospetto e gli incontri con gli analisti. Franco Gaudenti, ceo di EnVent Capitals Markets, si attende a un' accelerazione di quotazioni soprattutto all' Aim. «Le aziende che



hanno scelto il listino delle small cap stanno ottenendo risultati positivi, con un cagr (tasso di crescita medio annuo, ndr) di circa il 10% e questo porterà a ulteriori flussi in entrata». «In questi primi mesi è emersa soprattutto la vitalità delle Spac, con tempi ridotti per la raccolta del capitale, che poi impiegano una volta individuata l' azienda target con la quale fondersi», dice Vincenzo Polidoro, ad di First Capital. Il quale si attende un' accelerazione delle Ipo nei mesi a venire, anche se segnala una criticità: «La maggior parte dei fondi comuni Pir compliant è pensato per aziende che capitalizzano non meno di 500 milioni di euro, in modo da assicurare una certa liquidità. Mancano ancora fondi chiusi come in alcuni Paesi esteri, specializzati nelle aziende più piccole». Massimo Gionso, consigliere delegato di cfo Sim, considera decisivo il ruolo degli advisor aziendali. «Occorre far comprendere alle aziende di matrice familiare i possibili vantaggi di una quotazione e, nel caso si riscontri interesse, accompagnarle in una revisione profonda dei processi organizzativi e dei sistemi di gestione dei rischi». Stravolgimenti che non molti sono disposti ad accettare. (l.d.o.) © RIPRODUZIONE RISERVATA Nel grafico qui sopra: il numero di nuove ammissioni all' Aim, il mercato azionario destinato alle piccole emedie **imprese**, resta tuttora troppo basso.