

Pmi, Spac e private equity le vie alternative del risparmio

L' AIFI, ASSOCIAZIONE ITALIANA DEL VENTURE CAPITAL, CONTINUA A PERLUSTRARE FORMULE INNOVATIVE PER DRENARE RISORSE PRIVATE VERSO LE REALTÀ PIÙ PICCOLE. CI SONO MOLTI SPAZI SENZA QUOTARSI COME INVECE RICHIEDONO I PIR Milano Solo sei debutti da inizio anno, che si aggiungono ai 31 (al netto delle Spac) nel corso del 2017. Il tassello mancante per una piena affermazione dei Piani individuali di risparmio (Pir) è nel numero di società che decidono di quotarsi a Piazza Affari. Infatti, mentre la raccolta procede oltre ogni più rosea aspettativa (10,9 miliardi nel 2017 e un' intonazione ancora sostenuta nei primi mesi di quest' anno), dovuto all' impegno delle reti di distribuzione (che in questo modo ottengono commissioni importanti) e l' interesse degli investitori persone fisiche di puntare su soluzioni d' investimento

che prevedono la detassazione degli eventuali guadagni (a patto di non disinvestire per almeno cinque anni), sono ancora poche le **piccole e medie imprese** che hanno fatto il grande passo verso la Borsa. «Occorre considerare che il processo di quotazione richiede tempo e un cambio di mentalità radicale», commenta Innocenzo Cipolletta, economista e presidente di Aifi, Associazione Italiana Del Private Equity e Venture Capital. «La validità di questa misura è fuori di dubbio, ma vi sono spazi per far sì che il successo dello strumento contribuisca ancora in maniera più forte a portare nuova liquidità alle **Pmi** italiane, che si trovano a fare i conti con un accesso al credito bancario che resta complicato». Una posizione condivisa da Anna Gervasoni, direttore generale di Aifi. «I Pir sono una iniziativa di indubbio successo, che sta contribuendo ad animare il listino di Borsa. La sfida però è portare nuovi capitali alle **imprese**, quotate - sottoscrivendo aumenti di capitale e favorendo le Ipo, e soprattutto non quotate - per il tramite dei fondi di private capital», commenta. Quindi, da soli, i Pir non sembrano bastare. Una conferma in tal senso arriva da uno studio realizzato da Intermonte e Politecnico di Milano, dal quale emerge che le opportunità offerte dalla normativa introdotta all' inizio del 2017 sono state colte al



volò solo dai gestori dei fondi comuni, abili a convertire rapidamente gli statuti dei vecchi fondi o a crearne di nuovi in modo da facilitarne l'accesso al beneficio fiscale. Mentre lo stesso non hanno fatto operatori di altri settori, vale a dire private equity e venture capital, mini-bond, crowdfunding e prestiti tra privati, sebbene tutti questi strumenti finanziari siano compatibili con i Pir, relativamente alla quota del 21% del portafoglio che deve essere destinata a target differenti dai titoli presenti nel Ftse Mib. «Con l'Aipb (Associazione italiana private banking, ndr) stiamo studiando soluzioni, da proporre poi al legislatore, per far sì che almeno una parte della grande disponibilità finanziaria delle famiglie con elevati patrimoni possa finire a sostegno delle Pmi», spiega Cipolletta. Da Aifi ricordano che già oggi vi sono altre strade percorribili dalle Pmi che sono disposte ad aprirsi al mercato. Come le Spac, veicoli di investimento contenenti esclusivamente cassa, come se fossero dei grandi portafogli, costituiti specificatamente per raccogliere capitale tramite una Ipo (otto i debutti a Piazza Affari nel 2017, 24 da quando sono stati introdotti nel 2011) al fine di integrarsi in seguito con una società attiva, la target, per portarla così sul mercato azionario. «I fondi raccolti dal management team (o promoters) si depositano in un trust per 18/24 mesi, tempo limite a disposizione per proporre all'assemblea la business combination - ricorda Gervasoni - La delibera avviene a maggioranza qualificata e - fatta salvo il diritto di recesso di eventuali soci dissenzienti - qualora non venisse raggiunta, la società si scioglie restituendo i fondi agli investitori». Un ibrido, insomma, che potrebbe diventare un alleato nel momento, dato che può diventare una soluzione di uscita dall'investimento. Differente è la struttura dei private debt, che investono sul debito delle aziende: nel 2017 le operazioni dei fondi di private debt sono cresciute del 24% rispetto all'anno precedente, anche se in termini assoluti restano limitate, 104. Segno di un mercato che è in fase di decollo. (l.d.o.) © RIPRODUZIONE RISERVATA.