

Rassegna Stampa 18 Gennaio 2018

**Borsa.** In un solo anno gli strumenti legati ai Piani individuali di risparmio sono diventati i principali investitori sul listino delle Pmi

# Aim Italia, il 23% in mano ai fondi Pir

Banca Mediolanum la più attiva fra gli istituzionali - Sulle Ipo una spinta a metà

Maximilian Cellino  
MILANO

C'era da immaginarlo: con i circa dieci miliardi di euro che gli italiani hanno investito nel Pir un'enorme quantità di denaro si è riversata sulle piccole e medie imprese del nostro paese quotate a Piazza Affari. La conseguenza più ovvia è che, a un anno di distanza dal lancio dei primi prodotti utilizzabili nell'ambito dei piani individuali di risparmio creati con la Legge di Bilancio 2017, quelle stesse società che gestiscono simili strumenti sono diventate azioniste di peso dei componenti del paniere "Star", quello che comprende titoli ad requisiti ormai ben conosciuti anche all'estero, e soprattutto di Aim Italia.

Banca Mediolanum, tanto per fare un esempio citando non a caso chi si è mosso con maggior tempismo e ha raccolto circa 2,4 miliardi di euro in tutto il 2017, è diventata nel giro di 12 mesi il primo investitore istituzionale del listino dedicato alle piccole imprese con circa 73 milioni (quest'ultimo dato però è aggiornato a fine novembre). Gli altri non sono stati certo a guardare, tanto che nel complesso, secondo le stime di IR Top Consulting, gli investitori Pir compliant detenevano a fine 2017 il 23% del flottante di Aim Italia, ovvero dei titoli effettivamente collocati e scambiabili sul mercato che di recente si è guadagnato la qualifica di Sme Growth Market.

Quasi un'azione su quattro è insomma già immobilizzata nei portafogli Pir: una quota rilevante dunque, che vede appunto Mediolanum in testa (27%), seguita da White Fleet III Globes Italy Equity Star (con l'11%), Arca e Azimut (entrambe al 6%), Julius Baer, Fidelity, Nextame Anima (tutte con un peso del 5% ciascuna). Una simile

concentrazione potrebbe creare qualche perplessità, soprattutto per un listino che nel passato non ha certo fatto della liquidità il suo punto forte: è vero che, come ha fatto notare Borsa Italiana, la media degli scambi giornalieri si è moltiplicata per sei da quando i Pir sono comparsi sulla scena, ma tutto questo fermento deve ancora passare al vaglio di una eventuale fase discendente dei mercati azionari, nella quale cioè gli operatori si affannano a vendere e small cap spesso non trovano sbocco.

Il fatto che si stia formando una nuova platea di investitori legati ai Piani di risparmio porta in ogni caso consensi aspetti almeno in parte tranquillizzanti. «Credo che il loro arrivo rappresenti un fattore

**EFFETTO IMBUTO**  
Secondo IR Top nei prossimi cinque anni altri 3,3 miliardi arriveranno sul mercato delle «piccole», ma rischiano di non trovare azioni a sufficienza

molto positivo perché questi soggetti seguono logiche di investimento di lungo periodo riflettendo proprio la natura stessa dei Pir, investono con una finalità strategica e sono selezionatori: non si limitano a replicare l'indice investendo in tutte le aziende ma cercano la qualità, quando questa è riconoscibile», spiega Anna Lambiasi, amministratore delegato di IR Top Consulting, che non ritiene quindi necessariamente patologici gli sviluppi degli ultimi mesi. «Occorre poi ricordare - aggiunge Lambiasi - che un mercato come Aim Italia sia destinato principalmente a investitori istituzionali, in pratica investire in esso è una sorta di via intermedia tra il private equity e

l'equity capital market».

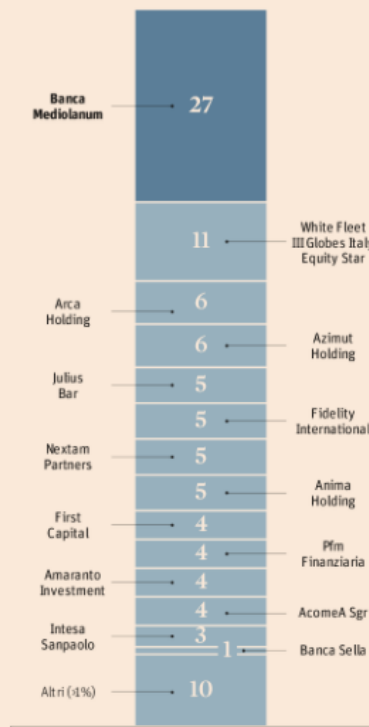
Il fenomeno appena descritto è comunque destinato a crescere, proprio così come si prevede un'espansione della raccolta su questa tipologia di strumenti nei loro primi cinque anni di vita (le stime di Intermonte Simindicano quasi 68 miliardi di euro fino al 2021). Sempre l'Osservatorio IR Top su Aim Italia si attende che nei prossimi anni ben 2,5 miliardi di euro possano prendere la strada verso il listino delle piccole e micro imprese italiane. Si tratta evidentemente di una cifra enorme, al momento quasi tripla rispetto al flottante disponibile, e inimmaginabile se l'universo investibile (94 società per una capitalizzazione di 5,7 miliardi) dovesse restare quello attuale.

Il 2017, sotto questo aspetto, è stato già un anno di svolta: i Pir hanno di sicuro funzionato da stimolo e il numero degli sbarchi in Borsa è salito a 24. Il bicchiere resta però riempito a metà, perché se si escludono gli ingressi attraverso Spac e le operazioni di business combination e pre-booking, il numero delle Ipo vere e proprie non è aumentato. «I tempi di reazione del mercato, quando si guardano alle Pmi, non sono certo brevi - avverte però Lambiasi - perché da una parte occorre creare una cultura favorevole alla quotazione all'interno dell'azienda stessa e dall'altra occorrono almeno 6 mesi per completare l'iter di collocamento in Borsa. Per questi motivi, e anche grazie al credito di imposta sul 50% dei costi di consulenza legati all'Ipo su Aim Italia introdotti dalla Legge di Bilancio 2018 mi aspetto un'accelerazione significativa già da quest'anno». IR Top si immagina una capitalizzazione triplicata per Aim Italia entro il 2020: sarà sufficiente a fronteggiare l'avanzata del Pir?

## La spinta dei Pir

Gli investitori istituzionali più attivi sul mercato Aim Italia.

Dati in percentuale



Fonte: Osservatorio IR Top su Aim Italia

## L'ANALISI

Laura Galvagni

**Dai nuovi soci una spinta al salto di qualità**

Il moltiplicarsi degli strumenti alternativi al debito bancario per finanziare la crescita o la ristrutturazione di piccole o medie aziende, sta lentamente generando una rivoluzione nell'assetto societario classico delle Pmi italiane. Categoria che da sempre viene associata alla tradizione del capitalismo familiare e, in quanto tale, storicamente meno propensa a meccanismi (e oneri) di una governance più evoluta. Una contrapposizione che, tuttavia, ai giorni d'oggi trova sempre minore linfa vitale. Non fosse altro perché gli strumenti innovativi, quali possono essere i spac, piuttosto che i fondi di credit corporate recovery o ancora i basket bond, aprono per definizione il capitale dell'azienda al mercato e in virtù di questo la società non può sottrarsi al confronto con il nuovo interlocutore. Con alcuni benefici, soprattutto in termini di gestione del business. Le spac, così come le iniziative che rilevano i debiti di società in tensione finanziaria, prevedono già nei fatti una partecipazione attiva alla governance con i membri di figure chiave nel board, piuttosto che un supporto nella scelta. Al contrario, di recente

**I titoli in Borsa.** Da SafeBag (imballaggio bagagli) a Giglio Tv ecco le società del listino Aim con il maggior rialzo nell'ultimo anno

