



# Focus Pir



**SMALL-CAP** Banca Finnat guarda alle eccellenze dell'Aim. Il segmento ha potenzialità non sfruttate, in particolare l'alta percentuale di pmi innovative. Che spesso non sanno di esserlo

## Con i Pir piccolo è bello

di Andrea Pira

L'Aim è un segmento di Piazza Affari tagliato per i Pir. Se poi ai piani individuali di risparmio si sommano i benefici delle deduzioni previste dal piano industria 4.0 per chi investe in piccole e medie imprese innovative si ottiene un mix che in teoria dovrebbe cancellare «lo scetticismo e il pregiudizio» con cui gli investitori istituzionali guardano spesso al mercato non regolamentato di Milano. Questa l'opinione di Banca Finnat, che al tema «investire in small cap...si può» ha dedicato un convegno a Roma, presentando alcuni casi di imprese innovative e capaci di conseguire ottime performance in borsa: Bio-on, Giglio, L'venture (sul Mta) e Smre.

Mai come ora appare doveroso che gli istituzionali guardino alle pmi e all'Aim con attenzione, sottolinea Finnat. Sia perché rappresentano il tessuto produttivo del sistema Italia sia perché rappresentano opportunità ideali per i gestori di Pir. Introdotti con la Stabilità 2017 sono prodotti esenti dall'imposizione del capital gain dopo cinque anni di possesso da parte di una persona fisica, a patto che soddisfino determinate condizioni tra cui quella di investire una porzione dei propri asset in titoli esclusi dal Ftse Mib. Ed è proprio tra le 79 società del mercato alternativo che si possono trovare opportunità per costruire il portafoglio rispettando i criteri previsti. Certo la bassa liquidità

potrebbe essere un impedimento. I gestori hanno necessità di investire su titoli liquidi, condizione che non è quella del segmento. La soglia minima di flottante per l'ammissione è infatti del 10%. Questo non vuol dire che ci fermi su questa percentuale. La media del flottante delle ipo è del 27%, ma nel caso del 54% delle società è stata inferiore al 20%, evidenziano le analisi dell'Osservatorio Aim di Ir Top Consulting.

«I Pir aiuteranno sicuramente il mercato azionario italiano e le aziende di media dimensione. Non so però quanto degli investimenti dei fondi Pir arriveranno sull'Aim, che rappresenta non le small cap in senso tecnico, ma la micro cap. Comunque sì, qualcosa arriverà. Però non è un processo automatico. I gestori devono rendersi conto che queste aziende vanno analizza-

te e quindi a maggior ragione potranno arrivare capitali. Il grosso vantaggio sarà per quelle aziende che sono a ridosso delle prime 40%», ha però sottolineato, Alberto Alfiero, vice direttore generale di Banca Finnat. L'obiettivo dell'istituto è comunque fare in modo che la comunità degli investitori istituzionali percepisca le potenzialità che esistono sull'Aim. «Notiamo ancora una preclusione di massima verso queste aziende, per ragioni che sono valide, ma non assolute e in parte condivisibili che non devono però mai essere generalizzate», ha aggiunto il top manager facendo riferimento a quelle che sono le critiche più ricorrenti: governance meno strutturate, carenze nella comunicazione finanziaria, performance non esaltanti sul segmento. «Eppure è un asset class nella quale

è possibile trovare aziende straordinariamente innovative, che rispettano le migliori best practice», ha continuato Alfiero «aspetto tutt'altro che irrilevante, possono dare grandi soddisfazioni agli investitori, come in effetti hanno fatto le quattro società presentate oggi le cui performance borsistiche sono state assolutamente straordinarie». I casi portati ad esempio hanno mostrato performance in crescita a tripla cifra rispetto alla data della quotazione. Smre, società nata nel settore della macchine utensili e oggi passata alla mobilità elettrica, ha fatto registrare un incremento del 164%. Giglio Group, media company affermata nel settore dell'e-commerce per la promozione del lusso, si è attestata a +121. Bio-on, specializzata nella realizzazio-

ne di bioplastiche e attiva nella concessione di licenze per utilizzare i propri processi ha fatto un balzo del 244%.

Ad accentuare l'attrattività dell'Aim dovrebbero inoltre contribuire gli incentivi fiscali introdotti a favore delle pmi innovative. La maggior parte delle aziende del segmento hanno i requisiti per essere considerate tali, a volte anche senza saperlo. Su 79 società, soltanto cinque (Fope, MailUp, Digitouch, Dhh ed Energica Motor Company) lo sono. Circa il 70% del totale potrebbe però diventarlo, secondo le analisi di Ir Top Consulting. Bastano infatti due requisiti su sui tre richiesti: investire almeno il 3% di costi e ricavi in ricerca e sviluppo, anche commerciale; avere la proprietà o licenze di brevetti e software; avere un quinto del personale dedicato alla ricerca scientifica oppure un terzo dei dipendenti con una laurea magistrale. Quest'ultimo punto è il più deficitario per le pmi italiane, che possono però recuperare con i brevetti e i software. Ad oggi sono aumentate a 10 le società registrate come pmi innovative o che si stanno muovendo per diventarlo. Per chi investe in queste realtà, gli incentivi previsti dalla strategia Industria 4.0 del governo prevedono detrazioni fiscali fino al 30%. Quanto ai Pir il periodo di lock up di 5 anni che vincola la detrazione fiscale, ricorda Ir Top Consulting, è compatibile con l'orizzonte temporale che dovrebbe avere chi sceglie di puntare sulle società dell'Aim Italia. (riproduzione riservata)

NON È CHIARO SE UN PIR APERTO A MAGGIO POSSA USUFRUIRE DELL'AGEVOLAZIONE FISCALE

### Il rebus del tempo minimo di detenzione

A tre mesi dall'avvio della normativa sui Pir ci sono ancora punti che restano incerti. Uno di questi riguarda il periodo di detenzione minimo. In particolare, la legge richiede, per avere l'esenzione dalla tassazione dei capital gain, che la quota del 70% del portafoglio investita in titoli emessi da società italiane o europee con stabile organizzazione in Italia (e il 30% di questo 70% investita in strumenti di imprese non Ftse Mib), sia detenuta per almeno i due terzi dell'anno solare (anche con carattere di discontinuità). «Il che significa, interpretando letteralmente, che un Pir aperto o sottoscritto nel mese di maggio, non consentirebbe di usufruire del regime di non imponibilità per quell'anno solare», afferma Roberto Lenzi, avvocato patrimonialista dello studio Lenzi e Associati di Milano. In altre parole, alla fine di

ciascun periodo d'imposta, occorrerà verificare se il portafoglio Pir sia sceso o meno sotto le percentuali stabilite ex lege per un periodo, anche senza continuità, che complessivamente sia superiore o inferiore ai due terzi dell'anno. Visto che molti fondi legati ai Pir sono appena partiti o sono in rampa di lancio, «il tema non è di secondaria rilevanza, sia per i promotori, in termini di raccolta, sia per i risparmiatori, in termini di certezza fiscale», prosegue Lenzi. Il quale auspica «un ulteriore chiarimento in merito per tutti i soggetti coinvolti, diretto a confermare il tenore letterale della norma ovvero, facendo salva l'applicazione del pro-rata temporis riferito all'anno solare». E, nell'attesa di chiarimenti le sgr procedono in ordine sparso. (riproduzione riservata)

Paola Valentini