

Piace l'esenzione fiscale e l'idea di aiutare le Pmi

## La caccia ai Pir carica la Borsa

I titoli compatibili sono pochi, la domanda è sostenuta e il prezzo sta crescendo in fretta. Ma non è tutto oro quello che riluce

I Piani individuali di risparmio fanno il pieno. Istituiti con la Legge di Bilancio 2017, i Pir hanno superato a pieni voti la prova del mercato riscuotendo subito un grande successo sia tra i risparmiatori retail, sia tra gli investitori istituzionali. Tutti attratti dagli incentivi offerti dallo Stato a chi sottoscrive questo nuovo strumento finanziario. L'investimento che ha un tetto di 30mila euro l'anno e non può superare i 150mila euro ha un lock up di cinque anni che da diritto ad esenzioni fiscali.

Nel primo semestre sono nati 38 fondi. L'esenzione fiscale condita con l'idea di aiutare le imprese nazionali ha fatto da innesco alla domanda che ha consentito - secondo fonti del ministero dell'Economia e delle Finanze - di raccogliere finora tre miliardi di euro. Sulle ali dell'entusiasmo Assogestioni stima che la raccolta di capitali potrebbe raggiungere i 16 miliardi, di cui 10 dai retail e 6 dagli istituzionali.

E l'effetto dei Pir comincia a sentirsi anche in Borsa. Le azioni delle società di media e piccola capitalizzazione stanno vivendo giorni di esuberanza. L'effetto sul mercato è di quelli che vengono definiti "tecnici": la forte domanda di Pir determina un sensibile aumento della richiesta di titoli societari compatibili con questo strumento di investimento. Parliamo, dunque, di azioni e obbligazioni di aziende italiane, in buona parte Pmi non incluse nel FTSE Mib, l'indice principale di Piazza Affari. La domanda di questi titoli si scontra, però, con un'offerta piuttosto rigida, perché quotare un nuovo titolo azionario o emettere un'obbligazione non è cosa che si fa dall'oggi al domani. Se la domanda di titoli aumenta ma l'offerta è stabile, il prezzo sale. L'indice più sensibile di tutti è il FTSE Italia STAR, quello che raccoglie le imprese con capitalizzazione compresa tra 40 milioni ed un miliardo di euro, ossia quelle maggiormente sensibili a questi flussi d'acquisto, perché "piccoline". Segue il FTSE Italia Mid Cap, composto dalle prime 60 società per capitalizzazione che non appartengono all'indice FTSE Mib, anch'esse appetibili per i Pir.

Infine viene il FTSE AIM Italia, l'indice delle azioni quotate sull'AIM, il mercato regolamentato di Borsa italiana rivolto alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita. FTSE Russell, società del gruppo LSE (la società della Borsa di Londra) che calcola tutti i principali indici di Borsa Italiana e MTS, ha lanciato pochi giorni fa sei nuovi indici, costruiti proprio per valorizzare le opportunità offerte dalla nuova normativa

dei Piani individuali di Risparmio.

I Pir esercitano un forte richiamo per le Pmi che finora si erano tenute alla larga dalla Borsa ritenendo che fosse complicato, oltreché oneroso, accedere al mercato dei capitali per finanziare la loro crescita. "Grazie ai Pir, invece, si potrà avere un numero maggiore di imprese che verranno sul mercato perché si renderanno conto che c'è una maggiore disponibilità di investimento e quindi saranno molto contente di poter approfittare di questo momento per poter raccogliere capitali da reinvestire per crescere" ha detto Raffaele Jerusalemi, amministratore delegato di Borsa Italiana, in un recente convegno della Confindustria. A chi gli chiedeva se non ci fosse il pericolo che il numero di aziende target possa essere troppo piccolo per i capitali convogliati dai Pir, Jerusalemi ha replicato: "Ricordiamo che la capitalizzazione di mercato a Piazza Affari è vicina a 600 miliardi e che quella delle azioni più piccole (Star e Aim) - che altre il 21% delle masse dei Pir - è intorno ai 45 miliardi. Questo problema non c'è".

E così, in buona sostanza, si compra in modo massivo tutto ciò che è compatibile con i Pir.

Durerà? È probabile che duri ancora un po', se non si verificano pesanti correzioni dovute ai vari rischi sistemici in circolazione. Ma c'è già chi mette le mani avanti e prova a raffreddare l'eccesso di entusiasmo generato da questo nuovo strumento di investimento.

"Con il meccanismo con cui i nostri legislatori hanno costruito questa curiosa normativa - avverte Salvatore Graziانو, direttore investimenti della società di consulenza finanziaria indipendente **SolidExpert** - il rischio di creare una bolla speculativa enorme sul mercato azionario italiano delle small e medium cap esiste e le conseguenze non devono essere sottovalutate. Il mondo del risparmio gestito soprattutto italiano che per iustri ha trascurato le piccole e medie imprese quotate ora ci sta entrando come un elefante in cristalleria e il rischio è che sconquassi il settore (il vero motore di Piazza Affari) e crei un meccanismo tipico delle situazioni di troppo comprato. Si sale oltre l'infinito e oltre e poi si precipita quando una qualsiasi situazione avversa potrebbe creare l'effetto vendite a valanga". Insomma, uomo avvisato, mezzo salvato. E vale sempre, in questo caso, come in qualsiasi altro tipo di investimento anche non finanziario, la regola aurea: la prudenza non è mai troppa.

