

Economia

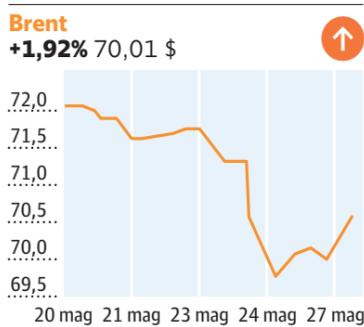
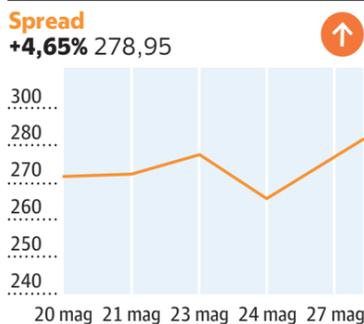
↓ -0,06% FTSE MIB 20.363,13

↓ -0,10% FTSE ALL SHARE 22.273,51

↓ -0,16% EURO/DOLLARO 1,1192

INVESTIMENTI

I mercati



Il punto

Cdp e così Sia Compra le quote di F2i e Orizzonte

di Vittoria Puledda

Cdp punta a diventare (quasi) l'unica proprietaria di Sia. Se le trattative andranno a buon fine – e tutto farebbe pensare che si arriverà alla firma entro 8-10 giorni – la Cassa controllerà grosso modo l'80% della società di pagamenti digitali (in piccola parte in condominio con Poste). A quel punto Cdp sarà libera di decidere, senza troppi vincoli e troppe mediazioni, quale sarà il futuro di Sia. I potenziali venditori con cui sta trattando Cassa sono F2i (in cui ha a sua volta una quota Cdp) e Hat Orizzonte, che insieme hanno il 25,7% della società. Se a questo pacchetto si unisce l'opzione di acquisto – in via di definizione – su un altro 5% in mano a Intesa e Unicredit, e la quota che Cdp ha già in Sia, si sfiora appunto l'80%. Diverso è il discorso di cosa abbia in mente la Cassa. Di sicuro considera Sia strategica e, prima della quotazione di Nexi, aveva accarezzato l'idea di una fusione tra le due. L'obiettivo, se non il percorso, è chiaro: dare valore alla società, non farle giocare la parte della bella addormentata. Forse, anche suo malgrado.

Risparmiatori in fuga dai Pir più riscatti che versamenti

Una differenza di 2,2 milioni nel primo trimestre del 2019, colpa dei nuovi vincoli legislativi

di Vittoria Puledda

MILANO – Ormai è ufficiale: la raccolta netta dei Pir – i Piani individuali di risparmio – è passata dai fasti di un anno fa al segno meno. Nei primi tre mesi dell'anno, infatti, i Pir, che consentono forti risparmi fiscali se tenuti per almeno cinque anni, hanno registrato riscatti superiori ai versamenti per 2,2 milioni. Una cifra contenuta, in apparenza, che si confronta con una raccolta già in forte frenata nel quarto trimestre del 2018, quando il bottino netto era stato positivo per soli 162,7 milioni. I "colpevoli", secondo i responsabili del settore: i nuovi vincoli di investimento dei Pir, annunciati alla fine dell'anno scorso e diventati operativi con i decreti attuativi dello scorso 9 maggio, che impongono di investire almeno il 3,5% del patrimonio in società quotate sull'Aim (e solo a certe condizioni) e altrettanto in fondi di venture capital. Così da inizio anno l'industria dei fondi ha sospeso la sottoscrizione di nuovi Pir in attesa dei decreti; ora che esistono, nella forma temuta, il blocco da temporaneo si sta trasformando in permanente e il potenziale flusso di raccolta verrà alimentato solo dai versamenti sui Pir sottoscritti in precedenza (il tetto è di 30 mila euro all'anno per cinque anni). Sempre che non scattino i riscatti, facendo andare la raccolta in rosso, come nel primo trimestre del 2019; in questo modo si perdono i benefici fiscali (non sono ancora trascorsi 5 anni) ma ci si mette al riparo dalle perdite, se si teme il peggio in Borsa.

Le speranze a questo punto sono tutte puntate sui sei mesi di tempo che il governo si è dato per monitorare gli effetti delle nuove norme: se si confermerà il crollo delle nuove

I big del settore

Dati in milioni di euro	Raccolta netta		Patrimonio
	1° trim 2019	4° trim 2018	Marzo 2019
GRUPPO MEDIOLANUM	47,6	91,1	4.018
GRUPPO INTESA SANPAOLO	-1,8	56,3	3.789
AMUNDI GROUP	-1,1	8,7	3.031
ARCA	-6,3	15,2	1.969
ANIMA HOLDING	1,0	43,1	1.489
GRUPPO UBI BANCA	0,0	3,1	430
GRUPPO BNP PARIBAS	-1,9	-6,1	342
AXA IM	-2,6	7,3	330
ICCREA	3,9	11,8	321
ALLIANZ	-1,0	-15,3	308

Di che cosa stiamo parlando

I Pir - Piani individuali di risparmio - sono strumenti di investimento, in genere fondi comuni, che garantiscono sgravi fiscali (esenzione dal capital gain) se tenuti in portafoglio per almeno 5 anni. In cambio, hanno vincoli di investimento precisi, a vantaggio delle Pmi. Le recenti modifiche legislative hanno provocato il blocco quasi totale delle nuove sottoscrizioni

sottoscrizioni (i dati provvisori di aprile vanno in quella direzione), è possibile che le norme vengano riscritte. Anche perché i gestori, orfani di quella che era stata la gallina dalle uova d'oro, puntano il dito sugli effetti collaterali della scomparsa dei Pir.

«La frenata dei Pir ha già avuto una conseguenza, sulla riduzione della liquidità sull'Aim e più in generale sulle società a minor capitalizzazione, le mid e small cap, per quanto negli ultimi tempi gli scambi siano scesi un po' su tutto il listino – dice Luigi De Bellis, co-responsabile dell'ufficio studi di Equita –. In termini di valutazioni, nei periodi in

cui i Pir erano in auge le società mid-small cap esprimevano un premio sulle società analoghe europee compreso tra l'8 e il 15%, ora invece presentano uno sconto del 2%».

Il successo precedente è stato forse persino eccessivo: il rischio-bolla su listini non molto grandi (come quelli delle medie e piccole società) è il principale e il più dannoso per i risparmiatori. Ma c'è anche un altro aspetto negativo: i Pir, pensati per far arrivare risorse alle Pmi, in realtà hanno fatto arrivare risorse soprat-

Il governo si è dato sei mesi per verificare l'effetto delle recenti norme: possibile marcia indietro se si confermerà il crollo delle sottoscrizioni

tutto a Piazza Affari. Il coniglio tirato fuori dal cilindro, su cui ora puntano molto i gestori, si chiama Eltif. Sono fondi chiusi e illiquidi, che devono riservare almeno il 70% del patrimonio a strumenti finanziari (non solo azioni) emessi da Pmi. Sono indirizzati anche alla clientela retail e possono essere venduti in Italia dal febbraio 2018. Eurizon (gruppo Intesa) ha fatto da rompighiaccio, ma finora il successo di questi strumenti è stato molto basso. La novità recentissima è che è stato presentato un emendamento al decreto Crescita, che prevede le stesse esenzioni dai capital gain previste per i Pir e in più allarga i vantaggi fiscali alle deduzioni Irpef/Ires (quindi anche per le persone giuridiche). «Gli incentivi fiscali sugli Eltif consentirebbero un doppio vantaggio: indirizzare risorse verso quella parte di economia reale non toccata dai vecchi Pir e nello stesso tempo mobilitare patrimoni che finora sono rimasti alla finestra, convogliandoli verso investimenti produttivi – spiega Guglielmo Manetti, ad di Intermonte –. Se ci fosse un ritorno alla versione originaria dei Pir da un lato e la nascita di Eltif incentivati dall'altro, si potrebbe centrare l'obiettivo di dare strumenti differenziati a fasce diverse di risparmiatori: clientela retail, interessata ad investire cifre contenute, e investitori più sofisticati e in grado di capire il grado di rischio e di non disinvestire prima di un dato periodo». Con tutte le cautele del caso quindi: gli Eltif non sono strumenti per tutti, è importante che siano venduti in modo corretto.