

Dai Pir solo 43 milioni sulle matricole Aim

Le agevolazioni fiscali andrebbero legate a più stringenti vincoli di destinazione di flussi verso l'economia reale

Gianfranco Ursino

■ Circa un miliardo: con esattezza 929 milioni di euro. A tanto ammontano le risorse affluite nelle casse delle 17 società approdate all'Aim nel corso del 2017. Somme raccolte perlopiù con aumenti di capitale per finanziare i progetti di espansione aziendali. La quasi totalità delle risorse - ben 833 milioni - sono state indirizzate su 7 Spac, speciali veicoli d'investimento costituiti per reperire capitali in Borsa e finanziare acquisizioni e fusioni con altre realtà societarie più operative.

QUEL "CIP" DAI GESTORI

Ma l'apporto diretto dei Pir a questo flusso di risorse da destinare all'economia reale è solo residuale. Dall'inchiesta condotta da Plus24 dall'incrocio dei dati sui portafogli dei singoli fondi Pir e sulle partecipazioni societarie forniti dai database di Morningstar e Factset emerge che solo 43 milioni sono arrivi dai gestori di Pir e, per di più, non in fase di collocamento iniziale (Initial Public Offering). I Pir, quindi, meno finora hanno avuto il merito di dare maggiore visibilità alle aziende quotate all'Aim, senza però contribuire a sostenere con mezzi freschi le Pm

QUESTIONI DI TAGLIA

Sono soprattutto le piccole e medie realtà del risparmio gestito tricolore a vestire con i Pir - nei limiti delle loro possibilità - nelle Pmi, in particolare sull'Aim. Un approccio positivo verso investimenti in imprese della loro "stessa taglia" che è presente nel loro stesso dna, dovendo fare una gestione attiva degli investimenti per emergere dal mare magnum di prodotti presenti

sul mercato. Per vendere i fondi le piccole Sgr non possono, infatti, contare sulla spinta commerciale delle grandi reti distributive dei gruppi bancari.

LE SGR PIÙ "ATTIVE"

Tra i più presenti nell'azionariato delle società quotate all'Aim nel 2017, figurano i tre Pir di Zenit Sgr: dei 166 milioni complessivamente gestiti da Zenit Obbligazionario, Pianeta Italia e Multistrategy Stock Picking, 3,5 milioni

sono stati investiti quest'anno aderendo agli aumenti di capitale a servizio del collocamento di 7 Ipo dell'Aim (vedi tabella). «Condivido l'idea di privilegiare le Ipo per indirizzare nuovi capitali alle Pmi - spiega Stefano Fabiani, responsabile azionario e gestioni patrimoniali di Zenit Sgr -, ma un gestore deve essere attivo anche sul mercato secondario per cercare di massimizzare il valore aggiunto per i sottoscrittori del fondo. E poi un mercato secondario liquido è vitale per la crescita delle società quotate». Sono presenti nell'azionariato di diverse matricole 2017 dell'Aim, anche i Pir di NordEst Fund, Soprano, New Millenium, Acomea,

Symphonia, Sella Gestioni ed Euro-mobiliare. Molto attive anche Kairos Partners e Nextam Partners, che detengono importanti partecipazioni con altri fondi - non tanto con i Pir - su quattro recenti Spac: lo storico gruppo fondato da Paolo Basilico detiene il 5,11% di Spactiv e il 7,69% di Capital For Progress 2; mentre la casa di gestione guidata da Carlo Gentili, possiede una partecipazione del 6,7% di Eps Equita e il 7,5% di Crescita. In particolare quest'ultima Sgr ha realizzato diversi investimenti con il fondo Nextam Partner Bilanciato, che è diventato Pira tutti gli effetti solo il 2 ottobre scorso.

I PESI MASSIMI

Con investimenti in valore assoluto più consistenti, figurano anche alcuni Pir delle big del risparmio gestito. Da Arca a Eurizon, da Anima a Mediobanca Sgr, da Mediolanum a Ubi, finanche Ersel. Tra questi non mancano le "puntate" anche superiori al milione di euro su singole realtà dell'Aim. L'investimento più consistente (4,5 milioni di euro) è stato realizzato dal fondo di matrice estera Fidelity Funds Italy sulla Spac Eps Equita.

A livello di singola matricola la più gettonata dai Pir in assoluto è la società Wiit, che opera nel *cloud computing* e conta nel suo azionario partecipazioni, più o meno consistenti, di 16 Pir. In questo caso, però, più della metà delle risorse raccolte (17 milioni) sono state utilizzate per consentire a fondi di private equity di uscire dalla compagine sociale.

Nel complesso, quindi, degli oltre 5 miliardi raccolti finora dai fondi Pir solo 43 milioni sono stati utilizzati dai gestori per aderire agli aumenti di capitale realizzati dalle società approdate all'Aim nel 2017. Legare le agevolazioni fiscali concesse ai Pir a più stringenti vincoli di destinazione delle risorse verso l'economia reale, sarebbe stato

più opportuno per dare un'immediata e diretta efficacia a uno strumento che ha la sua validità, ma va perfezionato.

gianfranco.ursino@ilssole24ore.com

[@ilssole24ore](https://twitter.com/ilssole24ore)

Gli investimenti dei singoli Pir nelle matricole dell'Aim

SOCIETÀ PIR CON AZIONI DELLA SOCIETÀ	VALORE INVESTIMENTO (IN €)	DATA	PESO NEL FONDO IN %
Health Italia quotata dal 9/2/17 (raccolta mln euro 4,5)			
Telesia quotata dal 20/2/17 (raccolta 4,0 mln)			
Mediolanum Flex Sviluppo Italia	153.515	30/6/17	0,01
Zenit Multistr. Stock Picking	112.050	30/9/17	0,23
Crescita* quotata dal 15/3/17 (raccolta 13,0 mln)			
Globerse P.M.I.	530.000	30/6/17	0,51
FondErsel P.M.I.	529.057	30/6/17	0,54
Zenit Obbligazionario	360.150	30/9/17	0,41
Symphonia Patrim. Italia Resp.	205.800	30/9/17	0,73
Sella Investimenti Az. Italia	121.540	31/8/17	0,19
Tps quotata dal 28/3/17 (raccolta 2,9 mln)			
Mediolanum Flex Sviluppo Italia	702.600	30/6/17	0,04
Wiit quotata dal 5/6/17 (raccolta 31,9 mln)			
Arca Econ.Reale Equity Italia	1.319.050	30/9/17	0,70
Mediolanum Flex Sviluppo Italia	1.180.088	30/6/17	0,07
Mediolanum Flex Futuro Italia	1.113.290	30/6/17	0,12
Arca Azioni Italia	852.221	30/9/17	0,13
Mediobanca MidSmallCap Italy	825.840	30/9/17	1,47
Zenit Multistr. Stock Picking	529.914	30/9/17	1,11
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	395.256	30/9/17	0,07
Zenit Obbligazionario	373.922	30/9/17	0,43
Symphonia Az. SmallCap Italia	316.572	30/9/17	0,27
Zenit Pianeta Italia	305.102	30/9/17	1,01
Eurizon Progetto Italia 40	265.584	30/6/17	0,05
UBI Pramerica MITO 50	226.606	31/8/17	0,24
UBI Pramerica MITO 25	213.930	31/8/17	0,24
Eurizon Progetto Italia 20	116.696	30/6/17	0,05
Arca Econ.Reale Bil. Italia 55	80.290	30/9/17	0,17
Eurizon Progetto Italia 70	66.396	30/6/17	0,05
Finlogic quotata dal 9/6/17 (raccolta 6,3 mln)			
Mediolanum Flex Sviluppo Italia	347.160	30/6/17	0,02
Zenit Multistr. Stock Picking	287.500	30/9/17	0,60
Symphonia Az. SmallCap Italia	250.000	30/9/17	0,22
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	173.580	30/6/17	0,02
Zenit Obbligazionario	160.000	30/9/17	0,18
Zenit Pianeta Italia	142.500	30/9/17	0,47
Digital360 quotata dal 13/6/17 (raccolta 6,6 mln)			
Mediolanum Flex Sviluppo Italia	572.000	30/6/17	0,03
Symphonia Az. SmallCap Italia	160.800	30/9/17	0,14
Acomea Patrimonio Esente	20.020	30/6/17	0,28
Culti Milano quotata dal 17/7/17 (raccolta 4,5 mln)			
Pharmanutra quotata dal 18/7/17 (raccolta 20,0 mln)			
Sella Investimenti Bil. Italia	16.281	31/8/17	0,06
Sella Investimenti Az. Italia	800	31/8/17	0,00
Glenalta* quotata dal 19/7/17 (raccolta 98,0 mln)			
Arca Azioni Italia	1.010.000	30/9/17	0,15
Arca Econ.Reale Equity Italia	766.590	30/9/17	0,41
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	606.000	30/9/17	0,10
Symphonia Patrim. Italia Resp.	151.500	30/9/17	0,54
Sella Investimenti Az. Italia	125.400	31/8/17	0,19
Sella Investimenti Bil. Italia	62.700	31/8/17	0,25
Sprintitaly* quotata dal 21/7/17 (raccolta 15,0 mln)			
Anima Crescita Italia	1.800.253	31/8/17	0,41
Anima Iniziativa Italia	269.435	31/8/17	0,24
Soprano Ritorno Assoluto	256.000	30/9/17	0,62

(*) Spac

Plus24 - Il Sole 24 Ore
LE INCHIESTE DI PLUS24

LE PRECEDENTI PUNTATE

Il 4 e 11 ottobre Plus24 ha pubblicato le prime due puntate dell'inchiesta "Effetto Pir", ponendo in evidenza che solo una parte residuale degli attivi è destinata all'economia reale. Nei portafogli dei Pir ci sono in primis titoli di grandi realtà bancarie. Sulle Pmi quotate all'Aim c'è stata un'esplosione degli scambi, che non è troppo "salutare" quando riguarda titoli a basso flottante.

va-
tti
o-
al-
di
de
ire
i.

re-
in-
pro
are
...

SOCIETÀ PIR CON AZIONI DELLA SOCIETÀ	VALORE INVESTIMENTO (IN €)	DATA	PESO NEL FONDO IN %
Zenit Obbligazionario	203.776	30/9/17	0,23
Symphonia Patrim. Italia Resp.	161.792	30/9/17	0,57
Sella Investimenti Az. Italia	134.482	31/8/17	0,21
Zenit Multistr. Stock Picking	134.144	30/9/17	0,28
NewMillennium Pir Bil.Sist.Italia	102.000	31/7/17	1,26
Zenit Pianeta Italia	66.560	30/9/17	0,22
Sella Investimenti Bil. Italia	33.618	31/8/17	0,13
Alfio Bardolla quotata dal 28/7/17 (raccolta 3,1 mln)			
Eps Equita Pep * quotata dal 1/8/17 (raccolta 15,0 mln)			
Fidelity Funds Italy Eur	4.467.700	31/8/17	0,56
Anima Crescita Italia	2.459.001	31/8/17	0,57
Arca Azioni Italia	2.266.000	30/9/17	0,34
Arca Econ.Reale Equity Italia	1.442.000	30/9/17	0,77
Nextam Partners Italian Sel.	723.060	30/9/17	4,63
Mediobanca MidSmallCap Italy	618.000	30/9/17	1,10
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	618.000	30/9/17	0,11
Anima Iniziativa Italia	384.950	31/8/17	0,35
Euromobiliare Pir Italia Az.	381.646	30/9/17	1,28
Euromobiliare Pir Italia Flex	305.313	30/9/17	1,28
Zenit Obbligazionario	175.100	30/9/17	0,20
Zenit Multistr. Stock Picking	118.450	30/9/17	0,25
Sella Investimenti Az. Italia	118.446	31/8/17	0,18
Zenit Pianeta Italia	66.950	30/9/17	0,22
Symphonia Patrim. Italia Resp.	51.500	30/9/17	0,18
Sella Investimenti Bil. Italia	44.677	31/8/17	0,18
NordEst NEF Risparmio Italia	29.870	30/9/17	0,05
Cap.Progress 2* quotata dal 4/8/17 (raccolta 65,0 mln)			
Anima Crescita Italia	1.774.080	31/8/17	0,41
Arca Azioni Italia	1.200.000	30/9/17	0,18
Arca Econ.Reale Equity Italia	800.000	30/9/17	0,43
Mediobanca MidSmallCap Italy	699.650	30/9/17	1,24
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	640.000	30/9/17	0,11
Anima Iniziativa Italia	483.840	31/8/17	0,44
Zenit Obbligazionario	230.884	30/9/17	0,26
Zenit Multistr. Stock Picking	150.924	30/9/17	0,32
Symphonia Patrim. Italia Resp.	97.951	30/9/17	0,35
Zenit Pianeta Italia	84.958	30/9/17	0,28
NordEst NEF Risparmio Italia	28.986	30/9/17	0,05
Neodecortech quotata dal 26/9/17 (raccolta 12,4 mln)			
Arca Azioni Italia	997.500	30/9/17	0,15
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	598.500	30/9/17	0,10
Arca Econ.Reale Equity Italia	598.500	30/9/17	0,32
Arca Econ.Reale Bil. Italia 55	39.900	30/9/17	0,09
Spactiv* quotata dal 27/9/17 (raccolta 90,0 mln)			
Arca Econ.Reale Bil. Italia 30	798.800	30/9/17	0,14
Mediobanca MidSmallCap Italy	479.280	30/9/17	0,85
Arca Econ.Reale Bil. Italia 55	79.880	30/9/17	0,17
NEF Risparmio Italia	24.962	30/9/17	0,04
Ind.Star Italy 3 * Ind.Star Italy 3 * quotata dal 19/10/17 (raccolta 150,0 mln)			
TOTALE (raccolta 929 milioni)	42.989.618		

FONTE: Elab. Plus24 su dati Facset, Morningstar e documenti societari