L'Economia

CORRIERE DELLA SERA

Borsa, piccole e generose In attesa dell'effetto Pir

Intermonte: le nuove regole porteranno 3,5 miliardi nei piani di risparmio esentasse

Da Falck Renewables a Reply, da Saras a Igd: i favoriti, anche per le cedole fino all'8%

di **Pieremilio Gadda**

Qualcosa non torna nelle recenti performance, un po' sottotono, delle società di media e piccola taglia quotate a Piazza Affari. Nell'ultimo anno, infatti, gli indici Ftse mid cap e Ftse Italia small cap hanno consegnato risultati positivi — rispettivamente l'11,4% e il 16% — ma decisamente meno brillanti se paragonate all'Ftse Mib, in pieno rally a più 23% su 12 mesi. «È un fenomeno anomalo, perché di norma, negli anni in cui Piazza Affari va bene, le small e mid cap si mettono in evidenza», ricorda Andrea Randone, head of mid & small cap research di Intermonte sim.

A favore del principale paniere di Borsa Italiana, sovraccarico di banche — il settore finanziario vale da solo il 34% del totale — ha giocato la sorprendente cavalcata dei Btp, il cui rendimento decennale è precipitato dal 3% all'1% in un anno, facendo correre i prezzi. Ora, premesso che la prosecuzione del rally di borsa globale è condizionata a un mix di fattori, dagli effetti dell'epidemia di Coronavirus sull'economia asiatica alla fase due dei negoziati commerciali tra Usa e Cina, «sembrano esserci le condizioni per un recupero dei titoli a piccola e media capitalizzazione, che potrebbero battere quelle più grandi nel corso dell'anno», prevede Randone. «Il fattore chiave — spiega — sarà l'aumento di liquidità, sostenuto dalle nuove regole sui Pir».

Le regole

Il decreto fiscale collegato all'ultima legge di Bilancio, infatti, ha rimosso ufficialmente le limitazioni ai piani individuali di risparmio introdotte un anno fa e responsabili del congelamento del mercato. I nuovi paletti fissati dal legislatore per avere accesso ai benefici fiscali hanno eliminato il problematico vincolo d'investimento a favore del venture capital: oggi, ricapitolando, il 70% del patrimonio conferito nei Pir va investito in azioni e bond di società italiane o europee, di questo, il 25% (17,5% del totale) deve essere indirizzato a società diverse da quelle inserite nell'Ftse Mib e il 5% (3,5% del patrimonio complessivo) in società fuori dall'Ftse Mib e dall'Ftse Mid, dedicato alle aziende a media capitalizzazione. «Per il 2020 stimiamo nuovi flussi pari a 3,5 miliardi di euro verso i piani individuali di risparmio. A seguire ci aspettiamo 4 miliardi nel 2021 e altri 4,5 l'anno successivo», osserva Randone.

A conti fatti, nel corso dell'anno, calcola l'analista, le mid cap dovrebbero ricevere nuovi capitali per 600 milioni di euro, altri 123 milioni dovrebbero lambire le imprese più piccole, rappresentate nell'Aim Italia (per circa la metà) e nel Ftse Italia small cap, destinatarie del 5% del patrimonio complessivo. A fronte di una capitalizzazione di mercato pari a quasi 105 miliardi per le mid cap, 6,6 miliardi di euro per l'Aim e oltre 18 miliardi per l'Ftse Italia small cap, che impatto avranno i capitali in arrivo dai Pir? «L'effetto diretto non sarà enorme, ma bisogna prendere in considerazione anche quello indiretto: la rinnovata attenzione al mercato italiano stimolerà nuovi flussi anche da parte di operatori esteri e gestori di fondi non Pir, generando un circolo virtuoso», rileva l'analista.

Le stime

Più generose sono le previsioni di Ir top consulting, che quantifica in 231 milioni per il 2020 l'impatto generato dai Pir di terza generazione sul mercato Aim, pur a fronte di una previsione più conservativa sui flussi complessivi (3 miliardi). L'analisi di Ir top, infatti, preconizza un effetto contagio positivo, rappresentato dall'elevato numero di pmi che potrebbero valutare l'ipotesi della quotazione in Borsa, stimolate da un aumento della liquidità.

Quali società piccole e medie attireranno più flussi? Ci sono molte aziende con una capitalizzazione inferiore ai 40 milioni, che presentano qualche criticità, in termini di capienza. «A incidere sulla scelta dei gestori potrebbe essere anche la rinnovata enfasi sugli investimenti green», ricorda l'analista. «Forse non è un caso – osserva - che tra i titoli più performanti da inizio anno si trovino nomi come Falck Renewables, Erg, Acea, direttamente o indirettamente collegati alle energie rinnovabili, Brunello Cucinelli, azienda molto nota per l'attenzione alla responsabilità sociale d'impresa. Dall'altra parte rimane una certa attenzione per i nomi ben posizionati per cavalcare la trasformazione digitale, ad esempio Sesa e Reply». In epoca di mini-rendimenti, anche sul Btp, il fascino discreto della cedola potrebbe a sua volta avere un ruolo: «Tra le mid e small cap — ricorda Randone — ci sono molti nomi con un rendimento da dividendi ampiamente sopra il 3%».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le piccole con grandi cedole

Una selezione di titoli di società a piccola e media capitalizzazione quotate alla Borsa di Milano, ordinati in base alle stime sul rendimento da dividendi del 2020

Società	Capitalizzazione di mercato (mln €)	Rendimento % da dividendi 2020	Performance 1 mese (%)	Performance 1 anno (%)
Saras	1.310	8,5	-10,87	-29,57
Igd	686	8,0	2,90	3,06
Mediaset	3.078	7,7	-10,40	-12,60
Banca Ifis	796	7,1	6,33	-12,06
Cattolica	1.255	6,9	2,44	-9,54
Gefran	96	6,7	-8,02	-18,05
Gamenet	390	6,5	ND	88,78
Servizi Italia	91	5,6	-6,64	-21,73
Bancasistema	145	5,5	-0,33	30,20
Cellularline	149	5,3	-4,56	-11,84
Banca Mediolanum	6.467	4,9	-5,01	56,82
Credito Emiliano	1.672	4,8	-0,59	-0,78
Astm	3.589	4,7	6,75	24,66
Ieg	129	4,7	8,33	ND
Ascopiave	931	4,5	18,53	47,17
Piaggio	1.005	4,5	-7,82	26,54
Emak	151	4,4	-5,00	-31,83
Notorious Pictures	54	4,3	3,31	-20,89
B&c Speakers	149	4,3	-6,43	17,38
Credito Valtellinese	500	4,2	2,36	10,83

Fonte: elaborazione l'Economia su dati Intermonte Sim

L'Ego - Hub

Volti
Tatiana Rizzante, ceo di Reply, azienda tech quotata in Borsa. Sopra: Massimo Moratti, presidente Saras