MF MILANO FINANZA

diffusione:54734
tiratura:110277

PIR DA RIVEDERE

Ecco come farli funzionare meglio

INVESTIMENTI I Piani di Risparmio hanno raccolto un terzo in meno rispetto al 2017. Eppure anche grazie a questo strumento le azioni delle pmi sono salite del 39%. In arrivo il fondo chiuso di Fideuram

La seconda vita dei Pir

di **Elena Dal Maso**

I Pir hanno frenato la cavalcata. Ma è da febbraio che le borse non beneficiano più della situazione serena di un anno fa. Dall'entrata in vigore nel gennaio 2017 i Piani individuali di risparmio hanno raccolto 14,225 miliardi di euro, di cui 10,902 miliardi lo scorso anno e 3,34 miliardi (-38,6%) nei primi sei mesi del 2018. Secondo il Pir Monitor di Equita sim aggiornato a fine settembre la previsione è raggiungere a dicembre 6,5 miliardi. A frenare la raccolta sono stati gli scossoni di borsa da febbraio a oggi, fra dazi e spread. Eppure le Mid e Small cap, scrive la sim milanese, trattano a premio, ovvero 18 volte il rapporto prezzo-utili atteso nel 2018 rispetto alle 16,8 volte delle concorrenti europee, perché sono considerate dal mercato investimenti di qualità e con bilanci solidi, frutto di ricavi diversificati in tutto il mondo. Uno scudo, per ora, contro lo spread e in parte contro i dazi. Tanto che Equita intende aumentare la copertura sui titoli e creare strumenti di investimento nuovi dedicati alle pmi italiane grazie anche ad una maggior copertura sotto il profilo della ricerca. «La nostra posizione sul mercato azionario resta prudente in attesa di maggiore visibilità sul quadro politico e macro», spiega Luigi de Bellis, co-head ufficio studi Equita, «tuttavia siano convinti che l'analisi fondamentale delle aziende rappresenti un valore aggiunto importante da utilizzare soprattutto in questa fase di incertezza». L'ufficio studi sta continuando a investire sulle pmi per «ampliare il presidio sulle small cap, continueremo ad aumentare le società oggetto di copertura nei prossimi mesi e stiamo lavorando a nuovi prodotti dedicati», prosegue De Bellis.

Luigi De Bellis

Francesco De Astis

Dall'avvio dei Pir le piccole e medie industrie italiane hanno realizzato una performance del 39% a Piazza Affari e le stime sugli utili per il 2018 sono in rialzo dell'8%. Il leader nella raccolta dei Pir si conferma Banca Mediolanum, con il 21% della quota di mercato, secondo l'ultimo Pir Monitor di Equita, davanti a Intesa Sanpaolo che ha il 19%. In termini di afflussi nessi da inizio anno, il top player è però il gruppo guidato dal ceo Carlo Messina, in seconda posizione si trova Amundi (27%) e quindi Banca Mediolanum (16%).

Intanto il fondo chiuso Pir di Eurizon Capital, di cui *MF-Milano Finanza* ha dato anticipazione a inizio luglio, sta procedendo. E' stato inoltrato alla Consob per l'ultimo via libera prima di essere commercializzato. Il progetto, come ha spiegato Francesco De Astis, responsabile Italian Equity di Eurizon Capital sgr, «ruota attorno a un fondo chiuso che può investire nelle piccole società dell'Aim Italia, quelle caratterizzate da minori scambi giornalieri, per permettere alle storie imprenditoriali più interessanti di poter crescere». Storie, prosegue De Astis, «che necessitano di tempo e pazienza, quindi di un veicolo di investimento che non sia un fondo comune aperto su cui è possibile investire e disinvestire in qualunque momento. È necessario creare un veicolo chiuso per investitori retail, oltre che istituzionali, per impieghi a lungo termine del capitale», conclude il manager.

«È importante avere uno strumento chiuso creato secondo la normativa Pir, quindi in grado di intercettare i bonus fiscali previsti dalla legge», interviene Gian Paolo Rivano, amministratore delegato di Amaranto sim. «Il fatto che sia chiuso permette si salvaguardare l'asset in gestione del fondo, investito nelle società quotate più piccole e caratterizzate da un ristretto numero di scambi quotidiani», aggiunge il manager del family office milanese, fondato nel 2003. Rivano ha

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

MF MILANO FINANZA

diffusione:54734
tiratura:110277

alle spalle 15 anni nell'asset management, dove ha ricoperto ruoli di responsabile delle gestioni patrimoniali ed è stato responsabile degli investimenti in società di intermediazione mobiliare e società di gestione del risparmio. «Con questi scossoni di mercato e lo spread in altalena qualche effetto si è visto sul mercato, con la sospensione delle nuove quotazioni, come quella di Mep group, una società molto bella e dal business tranquillo», aggiunge Rivano. Mep è una società con sede a Reana del Rojale (Udine) che lavora con oltre 100 Paesi ed è specializzata in macchine elettroniche per la lavorazione a freddo e la saldatura del ferro tondo, che costituiscono l'anima delle grandi opere infrastrutturali. Advisor dell'ipo è Ambromobiliare, nomad Banca Profilo, Joint global coordinator, invece, Fidentiis.

Fra le ragioni per cui Equita punta sulle pmi è che canalizzano parte dei risparmi degli italiani proprio nella spina dorsale su cui si fonda l'economia del Paese. Non a caso il Ftse Star (+4,9% e il Ftse Aim (+1,2%) hanno registrato rendimenti migliori degli altri indici italiani (Ftse Mib +0,1%, European Mid Caps -1,4%) da inizio anno a fine settembre. L'Aim grazie soprattutto alla performance, scrive il report di Equita,

Christian Prinoth

di Bio-on, che da gennaio a oggi ha raddoppiato la capitalizzazione, fino a pesare per il 10% dell'indice. Se si fosse esclusa Bio-on, gruppo di Bologna guidato da Marco Astorri e specializzato nella plastica 100% abbattibile naturalmente (viene utilizzata in tutti i settori, dalle auto alla medicina), il Ftse Aim «avrebbe registrato una performance negativa», scrive il monitor. Sulle mid e small cap italiane crede molto anche Alantra, advisor internazionale specializzato nelle operazioni di società di questa dimensione, quotato alla Borsa di Madrid. E sono 19 i titoli mid and small cap di Piazza Affari, focalizzati nel settore industriale, con un ebitda margin notevole e su

Jacopo Tagliaferri

cui Alantra scommette. La media è del 16,5%, con un minimo del 9,4% di Reno De Medici e la punta d'eccellenza di Gima TT del 41%. Si tratta del paniere scelto dal team milanese di Equity Research di Alantra guidato da Jacopo Tagliaferri. Il gruppo ha stimato una crescita degli utili quest'anno del 16% dal 32% atteso a marzo, anche per effetto delle incertezze economiche mondiali innescate dalla guerra dei dazi fra gli Stati Uniti e la Cina. «Le società industriali italiane che abbiamo esaminato sono solide, con un'attesa di crescita annua composta nel periodo 2017-2020 del 9,2% in riferimento all'ebitda e dell'8,3% per i ricavi», spiega Tagliaferri. «Inoltre otto società di su 19 hanno una posizione finanziaria netta positiva, quindi cassa». Il paniere dei 19 titoli ha una capitalizzazione complessiva di 16 miliardi di euro, con una media che va da 440 a 830 milioni di euro per società e scambi giornalieri medi pari a 1,5 milioni. «Ci sono due fattori che hanno trainato la performance positiva delle pmi a Piazza Affari dal gennaio dello scorso anno», riprende Tagliaferri. «La prima è l'introduzione della normativa sui Pir, un fattore game-changer; la seconda riguarda i fondamentali solidi dei titoli. Dal gennaio 2017 la capitalizzazione di mercato delle 19 società è aumentata del 53,3%. E ora trattano in linea con le mid-cap italiane, con un rapporto prezzo/utili di 17,2 volte contro 17,3 del settore e un rapporto ev/ebitda di 10,3 volte, mentre gli industriali trattano a 10,6 volte».

All'interno di questo paniere Alantra ha selezionato cinque società che più di altre meritano attenzione: El.En, Emak, Interpump, Lu-Ve e Sol. Su El.En, produttore di laser industriali e medicali, il prezzo obiettivo di 30 euro, quando invece il titolo, soprattutto dopo lo scivolone di venerdì 5, è arrivato a quotare al di sotto di 20 euro, che per Alantra è un ottimo punto di entrata. La società ha confermato dopo la semestrale la guidance su ricavi ed ebitda, punta sul settore medicale ed estetico ma anche su quello industriale. I suoi sistemi di laser a precisione hanno mercato in tutto il mondo.

Tratta a multipli ristretti (9,9 il rapporto prezzo/utili del 2018) Emak (prezzo obiettivo di 2,1 euro dagli attuali 1,3). Per Alantra i punti di forza sono un flusso di cassa interessante, così come il dividend yield (3,3% atteso nel 2018). A Interpump, la più grande nel paniere con oltre 3 miliardi di capitalizzazione, è stato assegnato un prezzo obiettivo di 34 euro contro i 28,7 di venerdì 5. È forse il titolo che emerge di più dalla ricerca condotta da Alantra, grazie alla sua forza difensiva, la cui crescita «procede bene per ogni segmento e in tutte le aree geografiche», spiega Tagliaferri. Inoltre il gruppo guidato da Fulvio Montipò ha dimostrato di effettuare acquisizioni eccellenti nel tempo, che hanno contribuito per circa due terzi ai ricavi del gruppo.

Su Lu.Ve il target price è di 15 euro (10,4 euro la chiusura di venerdì 5). Piace la recente acquisizione di Zyklus negli Stati Uniti, dove è importante avere una presenza diretta sul mercato. La quinta società su cui il team di ricerca punta è Sol, che rappresenta una nuova copertura per Alantra. Il prezzo obiettivo di 13,5 euro (10,4 quello attuale). Da tenere conto, in questo caso, che il gruppo è uno degli operatori di mercato più importanti a livello europeo nei servizi domiciliari per la cura della persona, che rappresentano il 50% dei ricavi complessivi. «Sol è esposta in maniera importante a driver di lungo termine», dice ancora Tagliaferri, «quali la crescita dell'età della popolazione, l'aumento delle malattie croniche e della necessità di portare fuori dagli ospedali le persone per ridurre la spesa pubblica». (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/pir

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

MF MILANO FINANZA

diffusione:54734
tiratura:110277

I PIÙ FORTI INVESTITORI SUL MERCATO

Dati in milioni di euro - 2° trimestre 2018

	Asset	Quota	Flussi 2° trim 2018	Quota	Flussi da inizio 2018	Quota
Banca Mediolanum	3,928	21%	239	18%	521	16%
Intesa Sanpaolo Group	3,615	19%	400	29%	942	28%
Amundi	3,025	16%	329	24%	898	27%
Arca	1,941	10%	77	6%	250	7%
Anima	1,339	7%	197	15%	435	13%
Lyxor	421	2%	-124	-9%	-201	-6%

Fonte: Assogestioni

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

IL RITMO DI CRESCITA DEI FONDI COMUNI PIR

Dati in milioni di euro

	1° trim 20117	2° trim 20117	3° trim 20117	4° trim 20117	Intero anno 2017	1° trim 20118	2° trim 20118	Da inizio 2018 a oggi
Flussi netti	1,064	4,268	2,210	3,361	10,902	1,988	1,355	3,343
Asset	1,922	9,045	12,226	15,769	15,769	17,536	18,566	
Asset totali fondi comuni aperti	891,000	963,528	998,758	1,011,183	1,011,183	1,004,856	1,004,933	
Quota	0.22%	0.94%	1.22%	1.56%	1.56%	1.75%	1.85%	

Fonte: Assogestioni

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I MIGLIORI E PEGGIORI TITOLI DELL'INDICE AIM

I 20 MIGLIORI	Performance da inizio 2018	Index weight %	I 20 PEGGIORI	Performance da inizio 2018	Index weight %
BIO ON	103,0%	9,70	GRUPPO GREEN POWER	-69,5%	0,01
NOTORIOUS PICTURES	100,3%	0,15	VISIBILIA EDITORE	-57,2%	0,03
PRISMI	96,4%	0,55	ALFIO BARDOLLA	-51,1%	0,30
ENERGICA MOTOR	37,9%	0,42	INNOVATEC	-43,1%	0,08
ZEPHYRO	36,0%	0,63	MONDO TV FRANCE	-42,4%	0,04
COSTAMP GROUP	23,0%	0,23	AGATOS	-37,4%	0,13
PHARMANUTRA	22,8%	1,60	KI GROUP	-34,3%	0,05
IMVEST	22,0%	1,42	FINTEL ENERGIA GROUP	-30,7%	0,21
PLT ENERGIA	15,6%	0,27	MONDO TV SUISSE	-30,4%	0,02
FRENDY ENERGY	12,9%	0,14	ENERTRONICA	-29,0%	0,11
FOPE	12,4%	0,13	TELESIA	-28,0%	0,05
EQUITA GROUP	9,5%	2,47	CALEIDO GROUP	-27,9%	0,01
DIGITAL360	8,1%	0,24	SITI B&T GROUP	-27,9%	0,47
4AIM SICAF	8,0%	0,05	ECOSUNTEK	-27,6%	0,07
PORTALE SARDEGNA	7,6%	0,11	LUCISANO MEDIA GROUP	-26,8%	0,07
LEONE FILM GROUP	7,0%	0,37	NET INSURANCE	-26,1%	0,28
FINLOGIC	6,8%	0,21	GIORGIO FEDON	-22,8%	0,11
BOMI ITALIA	6,7%	0,55	ITALIA INDEPENDENT GROUP	-22,4%	0,45
GO INTERNET	6,6%	0,31	WIIT	-21,3%	2,77
AMBROMOBILIARE	4,5%	0,08	GEL	-21,1%	0,10

Fonte: Bloomberg

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

MF MILANO FINANZA

diffusione:54734
tiratura:110277

L'INDUSTRIA CHE SI RAFFORZA ALLA BORSA DI MILANO

	MEDIA 2018-2020				CRESCITA (cagr) 2017-2020				PREZZO/UTILE	
Società	Ebitda margin	Ebit margin	Net income margin	Dividend payout	Ricavi	Ebitda	Ebit	Utile per azione	2018	2019
Aquafil	16,1%	11,0%	7,8%	45,0%	4,7%	16,2%	22,2%	7,1%	20,4	15,7
B&C Speakers	21,8%	20,1%	14,7%	75,0%	16,9%	15,4%	16,4%	15,8%	17,2	15,1
Biesse	13,6%	10,0%	6,8%	30,0%	5,9%	8,8%	9,0%	8,0%	17,3	16,4
Carel	20,1%	16,3%	12,3%	40,0%	8,3%	9,0%	7,7%	8,3%	30,7	25,4
Cembre	25,9%	20,8%	15,5%	54,5%	8,0%	9,5%	9,8%	10,0%	18,1	16,9
Clabo	13,5%	6,4%	2,8%	0,0%	22,2%	27,3%	44,2%	10,0%	33,6	14,2
Datalogic	17,3%	15,3%	11,7%	45,0%	4,8%	6,0%	8,0%	9,3%	27,7	25,1
El.En.	11,5%	9,8%	5,6%	33,0%	9,5%	9,0%	9,6%	13,6%	23,3	21,0
Emak	11,4%	8,0%	5,1%	33,0%	5,1%	8,6%	10,4%	13,8%	9,9	9,2
Gima TT	41,0%	40,2%	29,3%	85,0%	10,9%	10,8%	10,7%	9,9%	20,5	19,0
Ima	16,0%	13,5%	7,5%	75,0%	8,3%	12,8%	15,3%	12,9%	26,9	24,0
Interpump	22,8%	18,8%	13,1%	20,0%	8,8%	9,2%	10,8%	12,2%	18,6	17,7
Lu-Ve	13,5%	8,3%	6,1%	33,0%	8,3%	17,7%	28,4%	49,5%	14,0	9,7
Prima Industrie	10,4%	7,4%	4,9%	22,6%	6,8%	8,6%	14,9%	13,1%	14,3	14,3
Reno De Medici	9,4%	5,9%	4,0%	20,0%	9,3%	13,3%	21,1%	23,6%	13,2	14,3
Sabaf	21,0%	12,6%	9,1%	41,9%	4,6%	5,2%	6,7%	4,7%	13,3	12,2
Saes Getters	16,5%	12,0%	4,7%	69,7%	9,0%	23,0%	42,1%	-19,1%	1,8	48,5
Sol	22,5%	11,1%	6,3%	33,8%	5,7%	6,3%	9,5%	12,4%	19,6	18,4
Zignago Vetro	27,3%	16,3%	11,7%	70,0%	6,6%	7,1%	9,7%	10,3%	19,1	16,6
Media	18,5%	13,9%	9,4%	43,5%	8,6%	11,8%	16,1%	11,9%	18,9	18,6
Mediana	16,5%	12,0%	7,5%	40,0%	8,3%	9,2%	10,7%	10,3%	18,6	16,6

Fonte: Alantra

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato