

Pir, la riforma presenta il conto: la raccolta attesa crolla a 20 miliardi

RISPARMIO E PMI

Intermonte taglia a un terzo i flussi previsti al 2021: erano 68 miliardi 18 mesi fa

I dubbi sulle nuove proposte appena varate e le speranze riposte sui fondi Eltif

Maximilian Cellino

Un successo inatteso nel primo anno di vita, una delusione altrettanto imprevedibile nei 18 mesi successivi. I Pir entrano nella «terza età» della loro breve vita, cercando di riprendere le fila di un discorso bruscamente interrotto e mettere di nuovo in comunicazione, come era nelle premesse, il risparmio degli italiani con alcune delle eccellenze del mondo delle piccole e medie imprese nazionali. Ma lo fanno in una fase complicata attraversata dal nostro Paese, tornato sotto i riflettori dei mercati, e con ritocchi legislativi che convincono poco gli operatori.

I dati sulla raccolta dei Piani individuali di risparmio varati con la Legge di bilancio 2017 non lasciano spazio all'ottimismo: dopo il boom del 2017 (10,9 miliardi di euro), il parziale ridimensionamento del 2018 (poco meno di 4 miliardi) e il dato pressoché piatto dei primi mesi 2019 Intermonte Sim ha ridotto ancora le stime sui flussi netti, che ammontano a poco più di un miliardo quest'anno, sfioreranno i 2 miliardi il prossimo per attestarsi a 2,7 miliardi nel 2021. Il primo quinquennio dei Pir si chiuderà quindi con asset in gestione a malapena per 20 miliardi, quando poco più di un anno fa si pensava di raggiungere addirittura 68 miliardi.

La frenata della raccolta è però soltanto uno degli aspetti critici del fenomeno, l'altro è sicuramente lo scarso impatto che l'introduzione di questi strumenti ha esercitato sulle Pmi italiane quotate. Tolta la fiammata del 2017, per molte delle società del listino si è tornati ai problemi di sempre: «Gli scambi non sono affatto aumentati sulle small e mid cap, che si trovano in una situazione di bassi volumi e volatilità elevata. La peggiore possibile per un investitore», avverte Gianluca Parenti, Partner di Intermonte Sim.

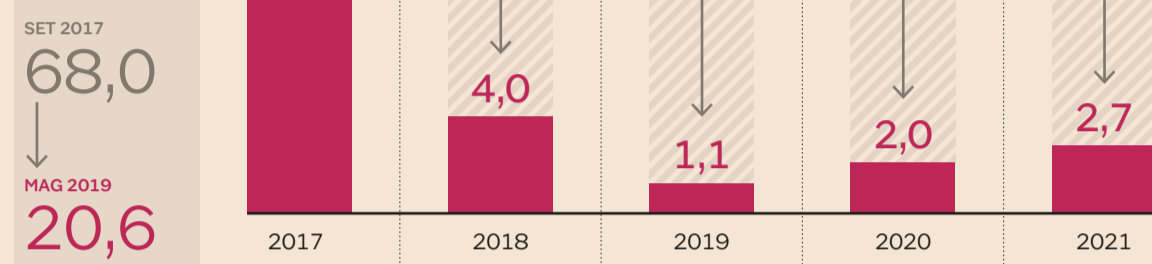
Nè è cambiato in modo significativo l'universo degli investitori. «Se il segmento Star è tradizionalmente il bacino dei fondi esteri, lo sono 12 dei primi 15 - nota Kevin Tempestini, a.d. di K&T Partners - su Aim Italia sono ancora pochi quelli provengono da oltre confine: qualche movimento si è visto, ma si sperava di più». L'accresciuta percezione del rischio Italia ha senza dubbio rappresentato un freno rilevante all'ingresso dei capitali internazionali, un fenomeno al quale hanno però contribuito anche le recenti incertezze sui Pir. «L'inattesa quantità di denaro affluita sulla prima versione di questo strumento ha finito per mettere in difficoltà l'industria del risparmio, che si è trovata a gestire fondi di ammontare molto elevato in un settore in cui manca ancora un'offerta sufficiente di titoli su cui investire», aggiunge Parenti. Le soluzioni a simili inconvenienti tecnici stentano a convincere gli addetti ai lavori, a cominciare dai Pir 2 varati proprio la scorsa settimana con il Decreto crescita, che prevedono l'obbligo di investire una quota del 3,5% di quanto raccolto nelle Pmi quotate su Aim e un ulteriore 3,5% in fondi di venture capital: «Imponendo di destinare il 7% a strumenti illiquidi si rischia di stravolgere la natura di un fondo aperto», nota a questo proposito Tempestini.

Il rischio è di prolungare la fase di paralisi che a tutt'oggi attanaglia il mercato dei Pir ed è soprattutto di questo argomento che si discuterà nel workshop «Le Eccellenze del Made in Italy» organizzato a Torino oggi da Intermonte e KT & Partners. Durante l'evento - al quale parteciperanno anche Giulio Centemero, Capogruppo Lega alla Commissione Finanze della Camera, Fabio Galli, Direttore Generale di Assogestioni e Irene Tinagli, membro Pd e componente della Commissione Lavoro - si farà probabilmente riferimento anche a una delle possibili soluzioni all'impasse: quegli Eltif, fondi europei a lungo termine debuttanti sul mercato italiano, per i quali si chiedono (attraverso un emendamento al Decreto Crescita firmato proprio da Centemero) analoghi vantaggi fiscali. E in questi strumenti che si confida per ristabilire il collegamento fra il risparmio degli italiani (in questo caso dei clienti più facoltosi) e la piccola e media impresa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La gelata

Come sono cambiate le stime sui flussi di raccolta dei Pir. Dati in miliardi di euro



Fonte: Intermonte Sim

RAPPORTO UNIREC SUI DEBITI DIMENTICATI

Rate scadute e bollette non pagate toccano il record: 82,3 miliardi

In netto peggioramento il rapporto tra gli importi affidati e quelli recuperati

Chiara Bussi

Scadenze del mutuo sulla casa, rate di finanziamento non saldate per tv o auto, bollette di utilities e tlc. Ma anche prestiti chirografari non onorati o fatture non pagate. Una montagna di debiti «dimenticati», contratti da famiglie e imprese, che nel 2018 ha raggiunto il suo livello record: 82,3 miliardi di euro. Rintracciarli e recuperarli diventa sempre più difficile, perché circa la metà di essi (il 48%, pari a 39,5 miliardi) sono crediti deteriorati, tra Npl e insoluti di vecchia data. Di questi il 31% riguarda le imprese e il 69% i consumatori. Lo mostra la fotografia scattata da Unirec, l'Unione nazionale delle imprese a tutela del credito, che rappresenta oltre l'80% del settore.

«A partire dal 2015 - sottolinea il presidente Francesco Vovk - è inizia-

ta l'accelerazione dei crediti deteriorati che, usciti dal sistema bancario, sono stati intercettati dalle nostre imprese. L'aumento dello stock da recuperare ha avuto un impatto sulla complessità dei processi, che necessitano di tempi di gestione più lunghi da parte delle nostre società: in media 50-60 anni con piani di rientro dilazionati rispetto a un massimo di 12 mesi per la gestione dei crediti con anzianità molto recente».

Il rapporto - che sarà presentato oggi in occasione di Annual Unirec 2019 - mostra una crescita dei crediti affidati del 15,2% nel 2018 rispetto all'anno precedente e un balzo del 70% rispetto al 2014. A conferma della minore qualità del credito è il peggioramento del rapporto tra gli importi affidati e quelli recuperati. Rispetto al totale «solo» 7,8 miliardi (il 10%) vengono rintracciati e incassati, contro il 20% del 2014. Sale anche l'importo medio, arrivato a quota 2.126 euro, il 4,3% in più rispetto al 2017.

Complessivamente gli addetti del settore hanno preso in carico 38,7 milioni di pratiche. Circa la metà di esse

si concentra in Lombardia, Campania, Lazio e Sicilia. A detenere il primato assoluto è però la prima con 5,4 milioni di pratiche e 11,6 miliardi di euro da rintracciare con un tasso di recupero del 12 per cento. A contendersi la maglia nera della performance sono alcune regioni sede di banche oggetto di salvataggi: così nelle Marche il tasso è stato di appena il 6%, in Veneto ed Emilia-Romagna rispettivamente del 7 e 8 per cento.

Guardando al futuro, aggiunge il presidente, «nel 2019 secondo le previsioni dovrebbe proseguire la tendenza all'emersione di nuovi Npl. Dovrebbe essere l'anno di svolta per la categoria dei cosiddetti Utp (unlikely to pay) che nei bilanci delle banche italiane rappresentano un'esposizione netta di circa 52 miliardi. Questo, insieme a ulteriori cessioni di Npl, potrebbe portare a un aumento degli importi affidati alle nostre società di recupero». Se poi oggi la quasi totalità delle somme da recuperare sono crediti non garantiti, in futuro potrebbe aumentare la quota di quelli garantiti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Passadore, nel nuovo piano più partner e filiali

BANCHE

L'istituto genovese private alla ricerca di un alleato nell'asset management

Luca Davi

Un nuovo piano industriale al 2021, con un focus sull'investimento in tecnologia e digitalizzazione. Nuove filiali fisiche. E l'obiettivo di stringere delle partnership, in segmenti complementari a quelli tipici dell'attività bancaria tradizionale, dall'asset ma-

nagement all'investment banking. Banca Passadore intende rinnovarsi, pur mantenendo la sua tradizionale identità di banca privata focalizzata sul private banking. I numeri fino a oggi hanno dato ragione a questo piccolo istituto privato e indipendente. Che dalla sua fondazione, datata 1888, non chiude un bilancio in perdita. Il 2018 è stato anzi un anno record, con un risultato netto di 16,7 milioni, in crescita del 2% rispetto al 2017. La banca, la cui assemblea è convocata per oggi a Genova, mantiene un indice di redditività (Roe) del 9,15%, ai livelli più alti del sistema. Non è un caso che, diversamente da altre piccole ban-

che italiane in difficoltà, qui ci si coda per entrare tra i soci, anziché per uscire. Di fatto l'azionariato vede un 20% del capitale saldamente in mano alla famiglia Passadore, con Francesco e il fratello Augusto rispettivamente nei ruoli di ad e presidente. Il capitale restante è frazionato tra circa 150 investitori privati, tra imprenditori, storiche famiglie e professionisti. Clienti facoltosi sparsi in tutta Italia, che si fanno «ambasciatori» del brand nei territori di appartenenza. L'effetto è che la raccolta diretta continua a crescere: nel 2018 ha registrato un'impennata del 10%, a quota 2,83 miliardi, e il primo trimestre dell'anno sembra più che

confermare questo trend. Nessun credito ceduto, percentuale di crediti deteriorati a livelli minimi del sistema (2,24% il rapporto netto sui crediti totali). Non avendo grattacapi dalla qualità degli attivi, il management guidato dal dg Edoardo Fantino può dedicarsi alle attività di ricavo della banca, dalla clientela private alle gestioni patrimoniali fino al segmento dei servizi per le aziende, come i sistemi di pagamento e incasso. Un fronte, questo, su cui la banca si è mossa adottando un sistema informatico creato e gestito in proprio, che permette di offrire soluzioni ad hoc alla clientela corporate, anche del calibro di Fer-

rero, Fca o Barilla. E per crescere? Più che per linee esterne, si guarda ad accordi mirati di collaborazione. In prospettiva, la banca potrebbe stringere partnership con soggetti ad hoc a partire dall'asset management, ma si ragiona anche all'investment banking e della fiduciaria, come detto. Si vedrà. Intanto, Banca Passadore apre filiali fisiche. Dopo Portofino nel 2018, entro pochi mesi aprirà Alba. Prevista una prossima apertura anche a Verona, filiale che si aggiunge alle 25 già esistenti in 7 regioni e 17 città. E già si guarda alle future tappe, come Bologna, che potrebbe essere il prossimo step.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA LETTERA

Il portafoglio di investimenti di Opera SGR e la vendita di partecipazioni

Con riferimento all'articolo dal titolo «I turbamenti del fondo Opera2» pubblicato sul quotidiano Il Sole 24 Ore, edizione del 7.5.2019, sezione Finanza & Mercati, pag. 15, a firma di Gianni Dragoni, Opera SGR contesta, in quanto gravemente inesatte, le notizie relative al proprio portafoglio di investimenti. Opera infatti ha recentemente avviato, insieme agli azionisti di minoranza, un processo competitivo di vendita della propria partecipazione in Finanziaria del Vetro/Vetriere Riunite, affidato all'advisor Alantra, che non è affatto in stallo, ma si sta svolgendo secondo il programma stilato ed ha suscitato forte interesse da parte di numerosi operatori di mercato sia finanziari sia industriali. Pur non potendo Opera divulgare ulteriori dati per non

pregiudicare ulteriormente - come già fatto dall'articolo - il processo d'asta in corso, è opportuno comunque sottolineare che le valutazioni sono superiori al prezzo pagato di Euro 19,34m (anziché di 21m come erroneamente riportato dall'articolo) e quindi ben al di sopra del valore contabile di 12m che sconta una politica di rendicontazione cautelativa, in linea con la normativa vigente. Solo all'esito di questa cessione sarà possibile stilare un bilancio finale di Opera2 (in maniera meno approssimativa ed avventata rispetto alle valutazioni riportate nell'articolo), tenendo conto del fatto che il cambio di gestione intervenuto nel 2007 ha dovuto scontare le gravi crisi economiche e finanziarie del 2008-09 e poi del 2011-12 in Italia. D'altronde costituisce fatto notorio la

contrazione in quegli anni del credito da parte degli istituti italiani che, ad esempio, per le citate Minotti Cucine e per Pinco Pallino, ha comportato il ritiro unilaterale ed ingiustificato delle linee proprio durante il percorso di rilancio, pregiudicando l'operatività di aziende che pur mostravano parametri economico-finanziari in forte miglioramento rispetto al momento dell'acquisizione da parte di Opera.

Emmanuel Micheli
Opera SGR Spa

Sono contento che, malgrado i toni aggressivi della vostra lettera, confermate sostanzialmente quanto ho scritto.

L'acquisto di Finanziaria Del Vetro risulta sia costato 20,9 milioni tenendo conto, oltre che del prezzo pagato (19,3

milioni), dei costi per il closing. La lettera conferma che ora viene data una valutazione di 12 milioni dell'azienda Finanziaria del Vetro/Vetriere Riunite, quindi ben inferiore al costo di acquisizione.

Quanto ai tempi della cessione, nel bilancio di Opera Sgr del 2017 (l'ultimo disponibile) si legge che già nel maggio 2016 era stato nominato un advisor finanziario (diverso dall'attuale) per la vendita e che erano giunte 5 offerte non vincolanti che assegnavano un valore al capitale compreso tra 2,4 e 15 milioni di euro. Le offerte furono giudicate «insoddisfacenti» e la procedura di vendita si era fermata. Sono contento di apprendere che intendete vendere Vetriere Riunite, questo potrebbe salvare i 240 posti di lavoro. Tuttavia quest'operazione si sarebbe dovuta concludere entro gennaio 2014, cioè

entro i dieci anni di vita previsti per il fondo alla sua costituzione. Allora il fondo andava chiuso e i soldi di bilancio restituiti agli investitori. La durata del fondo è stata prolungata di tre anni, ma ne sono passati cinque e il fondo è ancora in piedi, c'è un ritardo considerevole nella chiusura e nel rimborso ai sottoscrittori.

L'acquisizione di Pinco Pallino è avvenuta nel luglio 2010, quella di Minotti Cucine nell'agosto 2011, ben più tardi della «grave crisi economico-finanziaria del 2008-09» da voi citata, non vedo quindi come possa aver pesato sul risultato di queste aziende.

Quanto al ritiro unilaterale delle linee di credito bancarie da voi addotte come giustificazione, per tanti aspetti le banche sono criticabili, ma di solito non ritirano il credito ad aziende sane, ben gestite e affidabili. (G.D.)

PARTERRE

L'ottimismo non basta, titolo Telecom alle corde

Non è bastato l'ottimismo della volontà a risolvere il titolo Telecom che ha chiuso al minimo storico di 0,4458 euro (-1,74%). A metà giornata l'ad di Telecom, Luigi Gubitosi, aveva definito la possibile integrazione con Open Fiber «un'operazione positiva per entrambe le aziende». «Siamo abbastanza avanti nel giungere alle nostre conclusioni - ha commentato - Nei prossimi mesi ne parleremo in cda e poi con gli azionisti per vedere i prossimi passi». In serata l'ad di Inuit Giovanni Ferigo ha risposto agli analisti, in conference call per i risultati del trimestre, che la firma dell'accordo sulla condivisione delle torri con Vodafone «è attesa entro l'estate» e che «in autunno ci sarà un'assemblea per finalizzare il tutto a fine anno». Lavori in corso, dunque, ma ancora nulla di conclusivo. Sulla rete fissa, in particolare, è da capire come configurare l'operazione - lo scenario è la fusione per incorporazione di Open Fiber in Telecom - per superare le scontate obiezioni antitrust e mettere a punto gli aspetti regolamentari. Intanto Piergiorgio Peluso, designato a coordinare per Telecom entrambi i progetti dopo che lascerà la carica di cfo, è stato nominato presidente di Inuit, nel cui cda è entrato anche il braccio destro di Gubitosi Carlo Nardello. (A.O.L.)

Sport e salute, Sabelli prepara la road map

Rocco Sabelli traccia la «road map» per il percorso di Sport e salute. Nominato amministratore delegato della ex Coni Servizi la scorsa settimana, il manager (già al vertice di Piaggio e Alitalia) in una lettera ai dipendenti traccia le priorità del suo mandato: «Preservare accuratamente i ruoli, le competenze e le risorse che hanno consentito fino ad oggi al Coni, al CIP, alle Federazioni e all'intera Organizzazione dello Sport italiano di essere, per storia, tradizione, prestigio e risultati, stabilmente nella élite mondiale, spesso eccellendo e svolgere ancora meglio il compito che ha rappresentato finora la missione prevalente di Coni Servizi». Nella lettera Sabelli pone l'accento su quella che è la novità più rilevante di Sport e salute: «Il delicato compito di assegnare le risorse pubbliche agli organismi sportivi e l'obbligo di vigilanza che ne consegue richiederà di alzare ulteriormente i livelli del rigore gestionale e dell'etica dei comportamenti». Fra gli obiettivi, anche quello di «individuare fonti e modelli finanziari nuovi ed orientando la spesa agli investimenti piuttosto che alle sole esigenze correnti». (R.F.I.)

Alperia vicina alla conquista di Enegran

L'azienda di Bolzano Alperia vicina a rilevare l'utility Enegran, azienda toscana trader di gas e luce che opera nel mercato libero dell'energia. Secondo indiscrezioni, sarebbe infatti stato trovato un accordo e scelto il gruppo Alperia come acquirente. A far propendere per questo esito è stata la complementarità delle due aziende, entrambe molto esposte sulle offerte «green». Nata nel 2010, Enegran fa capo a quattro famiglie di soci-fondatori: Acciai, Bismuto, Guarducci e Pucci: in 9 anni ha raggiunto circa 300 milioni di euro di giro d'affari. Nei mesi scorsi gli azionisti di Enegran hanno assegnato un incarico ai consulenti finanziari di Dome Capital Advisors e agli avvocati di Cleary Gottlieb, per valutare la vendita. Le offerte sono arrivate da gruppi italiani e stranieri. Alla fine del processo competitivo erano rimasti in corsa in quattro: il gruppo napoletano Optima Italia, l'azienda di Bolzano Alperia, la portoghese Edp e la tedesca Eon. Alla fine avrebbe prevalso Alperia, assistita da Mediobanca e dai legali di Gianni Origoni Grippio Cappelli. Enegran porta in dote la base di circa 300 mila clienti e la rete commerciale. Il valore della transazione, che circola in ambienti finanziari, sarebbe superiore ai 100 milioni di euro. (C.F.e.)

MERCATI

BOOM DI POLIZZE CONTRO LA CADUTA DELLE BORSE

di Morya Longo

Il rimbalzo delle Borse di ieri non traggia in inganno: gli investitori sono molto preoccupati per il futuro dei mercati azionari. La flessione degli indici dai massimi toccati il 3 maggio è tutt'ora modesta (da allora Wall Street ha perso circa il 3%), ma nel comportamento degli investitori si capisce che la preoccupazione c'è. Lo dimostra il sondaggio mensile condotto da Bank of America tra 250 gestori di fondi globali con masse pari a 687 miliardi di dollari: più un terzo di loro ha infatti messo in atto strategie per proteggersi dal rischio che il mercato azionario registri un forte calo nei prossimi mesi. Un livello così elevato di protezione non si era mai visto da quando Bank of America fa questo sondaggio. La preoccupazione è palesata anche da altri dati: da un lato aumentano i gestori che sovrappesano il cash nei portafogli, dall'altro diminuiscono di 6 punti (all'11%) quelli che sovrappesano le azioni. A preoccupare non è l'economia. Anzi: le aspettative sui profitti sono sui massimi da 9 mesi. Il timore nasce invece da quella semi-guerra commerciale che non si sa se Stati Uniti e Cina vogliono davvero combattere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



«HEDGE IN MAY» Sale al 34% (record) la percentuale di chi si assicura dal crollo delle Borse