

Disincentivare gli investimenti frazionati nelle nostre imprese incrementa il rischio che vengano abbandonati i listini italiani

DI SIMONE STROCCHI*

Tobin Tax e nuova disciplina Pex, così come oggi riconfigurate, al di là del meglio o del peggio rispetto alle prime versioni della legge di bilancio, non aiutano il raccordo tra capitali e imprese quotate sui mercati italiani.

Al contrario, rischiano di indebolirlo ulteriormente a vantaggio di operazioni di estrazione delle nostre medie imprese dalla condivisione del mercato e dal nostro ecosistema verso abbracci in consolidati non nazionali.

La Tobin Tax raddoppiata continua a colpire, più duramente, il trading delle società che iniziano ad assumere una dimensione da media impresa, con capitalizzazioni superiori ai 500 milioni di euro. In questo modo si frena proprio quella componente di attività che contribuisce a generare liquidità, senza la quale i mercati smettono di svolgere la loro funzione primaria: facilitare lo scambio e l'incontro tra domanda e offerta di capitale. Spinge le imprese a consolidarsi in holding non nazionali trattate su mercati non italiani a discapito dell'interesse nazionale.

La nuova disciplina Pex, che introduce soglie alternative (5% o 500.000 euro di valore) pur non penalizzando il passato - poiché salvaguarda il vecchio regime sulle partecipazioni già iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie al

31/12/2025 -, disincentiva a partire dal 1° gennaio 2026 gli investimenti e rende certamente più complesso l'accesso alla parziale esclusione da Ires sui proventi derivanti da acquisizione in partecipazioni di dimensioni contenute o costruite progressivamente.

Le nuove soglie, alternative ma stringenti, rischiano di scoraggiare il coinvolgimento delle holding di famiglia nell'indirizzo di parte delle loro disponibilità come investitori pazienti in medie e piccole imprese quotate: una componente essenziale, soprattutto sui listini meno liquidi, già disertati dai fondi aperti per illiquidità, che avrebbero invece più bisogno di capitale stabile e di lungo periodo.

Il nodo più critico resta tuttavia l'incertezza sul disinvestimento. Per le partecipazioni acquisite dal 1° gennaio 2026 non è chiaro se, una volta rotta la soglia rilevante, sia possibile continuare a cedere in regime Pex all'interno dello stesso esercizio fiscale con vendite sgranate e successive, oppure se la norma imponga di fatto il realizzo dell'intero blocco sopra soglia in un'unica vendita per non perdere l'esenzione.

Un'interpretazione restrittiva in questo senso produrrebbe effetti

profondamente distorsivi: oltre a scoraggiare l'assunzione di posizioni partecipative, spingerebbe le operazioni fuori mercato verso soluzioni otc, rendendo i listini sempre meno praticabili e, nel tempo, la nostra piazza finanziaria sempre più disertata e marginale.

Per consentire una ripresa minima dell'operatività sui listini borsistici italiani con l'anno nuovo, auspichiamo chiarimenti immediati sui punti più controversi. Non ostacolare il raccordo tra risparmio, capitali e imprese quotate è da tempo una priorità condivisa anche con l'esecutivo, ed è condizione essenziale per salvaguardare lo sviluppo economico del Paese e la sua sovranità industriale.

Le tematiche che riguardano gli investimenti nelle imprese, tanto più quando focalizzate sull'operatività di borsa, non sono dettagli tecnici di interesse limitato a una nicchia di privilegiati, ma elementi centrali per sostenere la crescita delle imprese, a tutela e a beneficio del lavoro degli italiani, dei nostri distretti industriali e delle filiere produttive nazionali.

(riproduzione riservata)

**fondatore
di Electa Venturese Ipo Club*

