

FONDO DI FONDI Dopo Intesa e Generali adesso anche gli enti previdenziali sono pronti a investire nel veicolo (a guida Cdp) studiato dal governo per sostenere small e mid cap a Piazza Affari. Però ad alcune condizioni

C'è cassa per le pmi

di **Andrea Deugeni**

Non è ancora chiaro se interverranno nel capitale della sgr che lo gestirà o se ne sottoscriveranno delle quote. Ma anche le casse previdenziali italiane, sedute su oltre 100 miliardi di euro di risparmio pensionistico, saranno della partita del fondo di fondi che Cassa Depositi e Prestiti sta preparando per investire nelle piccole e medie imprese quotate a Piazza Affari.

Secondo quanto risulta a *Milano Finanza*, gli enti che erogano le pensioni ai professionisti italiani intendono fare la propria parte in un intervento che servirà a sostenere l'economia del Paese. Un ruolo di responsabilità che dovrebbe aggiungersi a quello di Intesa Sanpaolo e Assicurazioni Generali, i due campioni nazionali di gestione del risparmio che pure hanno iniziato a valutare la partecipazione. A partire dal capitale della sgr che sceglierà i fondi in cui investire a valle, a fianco della stessa Cdp (al 49%). Per il momento, i contatti con il mondo delle casse riunite nell'Adcpp - l'associazione di categoria presieduta dal numero uno dell'Enpam Alberto Oliveti - sono ancora a livello informale. Ma presto si potrebbe passare alle vie ufficiali, visto che il progetto del fondo di fondi fa parte di un emendamento a firma Giulio Centemero (Lega) al Ddl startup che è stato approvato il 10 luglio alla Commissione Finanze e Tesoro del Senato ed è ora alla Camera. L'iniziativa viene ritenuta interessante. Oltretutto, a fine 2023, gli stessi enti previdenziali avevano pure sottoscritto il «Manifesto per lo Sviluppo dei Mercati dei Capitali», un decalogo di Borsa Italiana, Equita e Bocconi indirizzato al governo per stimolare l'afflusso di capitali (fra cui anche quelli di casse e fondi pensione) sul listino milanese.

Le casseprevidenziali sono pronte a partecipare al fondo di fondi, ma con dei caveat. Vorrebbero cioè che il nuovo veicolo ispirato dal pubblico (gli enti fanno già parte con Cdp del libro soci di F2i, dove al momento i rapporti non sono fluidi) avesse delle caratteristiche ben precise. Tre, in particolare.

Innanzitutto, l'adesione al fondo dovrebbe essere volontaria, non obbligatoria, lasciando cioè alle singole casse la facoltà di poter parteciparvi o meno con le proprie risorse. Come secondo punto, la struttura del veicolo creato dovrebbe essere multicomparto. Una struttura che permetterebbe così ad ogni cassa di investire in quello più inerente alla propria platea di riferimento di professionisti. Sarebbe così un investimento mission-related dando la

possibilità all'ente di scegliersi oggetti dell'allocazione e rendimento. Si tratta di una caratteristica che permette anche alla singola cassa di giustificare meglio ai propri iscritti l'impiego dei contributi. Come terzo punto, infine, viene messa sul tavolo la deducibilità fiscale, come avvenuto per i Pir, fino alla quota del 10% del patrimonio. Una richiesta su cui il governo potrebbe essere più sordo. Il Tesoro sta cercando di far quadrare i conti pubblici, collocando sul mercato altre quote del capitale di Eni. In più, ha aperto i cantieri della vendita di altri gioielli di famiglia come la privatizzazione delle Ferrovie dello Stato o la cessione di un'ulteriore tranche di Poste. Nelle casse si parla di desiderata e la discussione è solo all'inizio. Al Mef e in Via Goito, lo strumento è stato pensato per dare ossigeno al mercato dei capitali e fornire liquidità alle mid and small cap di Piazza Affari oggetto di vendita da parte dei mercati con il rialzo dei tassi. Una misura che coinvolgerebbe quindi quel risparmio nazionale che va per la maggior parte a investire all'estero, sostenendo altre economie. Come raccontato da questo giornale, il progetto è nato dopo la presentazione, a maggio, di un'indagine commissionata da Assonext, l'associazione delle pmi quotate, sulla mancanza di liquidità dei titoli sul listino a causa dell'incremento del costo del denaro (i mercati hanno venduto le pmi temendo un aumento degli oneri sul debito) e della vendita dei fondi Pir per incassare le plusvalenze. Sono le oltre 200 società scambiate sul segmento Egm che hanno corso non poco, triplicate in meno di un decennio, se si pensa che nel 2015 erano 71. Si tratta di oltre il 50% delle società quotate a Palazzo Mezzanotte che scambiano con uno sconto molto elevato in termini di ev/ebitda rispetto alle valutazioni del listino principale.

Il fondo nascerà, dal punto di vista operativo, dall'allargamento del raggio di azione di Patrimonio Destinato, un veicolo per le imprese già creato in Cdp per supportare l'economia durante il Covid. In una collaborazione di sistema, il governo starebbe pensando ad un apporto privato di circa 2-2,5 volte rispetto a quello pubblico per dar vita ad un progetto complessivo da un miliardo. Ai privati andrebbe poi il 51% della sgr. Oltre ad essere multicompartuale (caratteristica che va incontro ai desiderata della galassia Adepp) è previsto il lock-up sugli investimenti per attirare anche i fondi pensione e i fondi di categoria. I singoli comparti del fondo, infatti, dovrebbero avere un termine minimo di investimento fra i 5 e i 7 anni, riducendo in tal modo la volatilità com-



plessiva. Secondo il sottosegretario al Tesoro Federico Freni si tratta di un'iniziativa per mettere a sistema «le energie migliori del Paese». Al momento, potenzialmente, ci sono Ca' de Sass, il Leone e le casse previdenziali. (riproduzione riservata)

DS6901



Alberto
Olivetti
Adepp