

**BORSA** Lo strumento del Mef a capitale pubblico-privato pensato per dare ossigeno alle piccole quotate sarà presentato il 24 marzo. Tra i big probabile la partecipazione di Intesa e Banca Generali. Ecco le regole

# Fondo pmi, si parte

di Elena Dal Maso

**I**l Fondo nazionale strategico (Fnsi) messo a punto dal Mef per rilanciare Piazza Affari, soprattutto le piccole e medie imprese affette da mancanza di scambi e di liquidità, sta per nascere. Il progetto ha avuto il via libera dalla Ragioneria di Stato, è in attesa ora del via libera da parte della Corte dei Conti per poter essere operativo. Intanto lunedì 24 marzo il progetto sarà presentato a Roma, a porte chiuse, alla Camera dei deputati agli operatori di mercato. Ovvero a tutti i potenziali co-investitori del Mef in questo progetto pubblico-privato apripista in Europa. Infatti lo Stato, attraverso Cdp, dovrebbe mettere a disposizione 300-350 milioni di euro e i privati, nelle attese del governo, almeno altrettanto.

**Le banche nel Fnsi.** Lo scopo è creare un fondo di fondi, un cosiddetto ombrella fund, che abbia una regia e un regolamento comune sotto l'egida di Cassa depositi e prestiti e che controlli una decina di fondi sottostanti. Ciascuno di questi dovrebbe avere un proprio gestore che fa capo ad un investitore privato. Secondo quanto risulta a *Milano Finanza*, Intesa Sanpaolo e Banca Generali avrebbero già dato il loro assenso al governo.

Il Fnsi dovrebbe partire con una dotazione di almeno 700 milioni di euro, si punterebbe al miliardo, per poter iniziare a essere operativo già nel primo semestre. Lunedì 24 marzo, quindi, sarà presentato a Roma. Il programma prevede l'intervento iniziale di Giulio Centemero, membro della Commissione Finanze, la mente che sta dietro al fondo per le pmi assieme a Federico Freni, sottosegretario al Mef. Interverranno al convegno anche Fabrizio Testa, amministratore delegato di Borsa spa (gruppo Euronext), Francesco Mele (amministratore delegato di Cdp Equity Spa) e Mauro Ba-

ragiola (responsabile Fnsi, in quota alla Cdp).

Il fondo di fondi o ombrella fund su Piazza Affari dovrà iniziare a operare presto, dal momento che la scarsità di liquidità dei titoli, soprattutto quelli a minor capitalizzazione, sta iniziando a pesare molto sul listino provocando una serie di offerte pubbliche (opa) promosse dai fondi di private equity o dagli stessi azionisti di maggioranza delle pmi quotate con l'appoggio esterno dei fondi per delistare le società da Piazza Affari.

**Scambi in calo del 30% su Egm.** Secondo un'analisi di Web-sim Corporate (Intermonte) di metà marzo, negli ultimi sei mesi si è registrata «una sostanziale riduzione del controvalore degli scambi sul segmento Egm», quello dedicato alle pmi di Piazza Affari. «Una tendenza che si è confermata anche negli ultimi tre mesi, quando il controvalore degli scambi si è ridotto di oltre il 30% anno su anno, con scambi medi giornalieri di poco superiori a 7 milioni di euro». Se da un lato «è evidente la rarefazione degli scambi, dall'altro questi ultimi sono particolarmente concentrati su di un numero sempre più esiguo di società, con i primi 20 titoli in grado di esprimere oltre il 50% degli scambi complessivi e con quasi 120 titoli incapaci di generare un transato medio giornaliero superiore a 25 mila euro», nota Intermonte.

**Le regole del fondo.** Ma quali sono i principi sul cui il fondo potrà investire a Piazza Affari? *Milano Finanza* ha letto in anteprima il regolamento. Il testo dice che il Fnsi «deve investire una quota prevalente, almeno pari al 70% delle masse gestite, in titoli azionari quotati in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione italiani...». Gli emittenti devono essere «di piccola e media capitalizzazione e non far parte dell'indice Ftse Mib». Questo significa che i gestori hanno la libertà di

investire nelle società che rientrano nell'indice Star, molto penalizzato dai tassi, e nel Ftse Mid, composto per lo più da medie imprese industriali. In questo 70% rientra anche l'Egm, il segmento delle imprese più piccole per le quali è stato pensato questo progetto fin dall'inizio.

**Anche i Btp.** Il fondo può investire una quota non prevalente, fino al 30% delle masse gestite, in titoli azionari quotati in mercati regolamentati con un fatturato superiore a 50 milioni di euro e in titoli di debito emessi dall'Italia (Btp), da Paesi dell'Ue e dalla Commissione Europea. Come terza regola, i fondi sottostanti all'ombrella fund «possono partecipare al processo di ammissione alla quotazione esclusivamente per quei processi la cui quota di primario (fase di quotazione, ndr) non sia inferiore a 10 milioni di euro». Invece sotto i 10 milioni di euro i fondi «non possono investire negli emittenti nei primi 12 mesi successivi alla quotazione se il flottante, calcolato sulle azioni in sede di ipo, sia inferiore al 20% e la capitalizzazione di mercato sia inferiore a 50 milioni». In questo caso emerge che le società pronte per entrare a Piazza Affari devono raccogliere almeno 10 milioni per poter essere investite dall'ombrella fund.

**I limiti.** Ogni fondo, prosegue poi il documento, «può investire individualmente fino al 5% dei titoli in ipo». E in ogni caso, tutti i fondi presi nel loro complesso non possono investire oltre il 10% nella società che si sta per quotare.

Il testo prosegue specificando che gli investimenti devono avvenire «entro sei mesi dalla data di inizio di operatività del fondo (Oicr)». Questo porta a dedurre che la piena operatività dell'ombrella fund si inizierà a vedere nella seconda metà del 2025. (riproduzione riservata)



