

# Fondo patrimonio, dal bazooka Cdp una spinta alle Ipo

## MERCATI

Interventi sia con l'acquisto di nuove azioni sia sottoscrivendo l'inoptato

**Intermonte sim:** potenziale platea di 150 quotate e 2mila non quotate

**Laura Serafini**

Il fondo patrimonio rilancio, un bazooka da 40 miliardi che sarà gestito dalla Cassa depositi e prestiti, potrebbe dare una spinta alle quotazioni in Borsa, sia con l'acquisto di nuove azioni che attraverso la sottoscrizione dell'inoptato in Ipo miste con aumenti di capitale. Il fondo potrà sostenere le imprese nei processi di crescita o di transizione, come ad esempio il settore dell'automotive alle prese con il passaggio dal motore a combustione all'elettrico. Il nuovo strumento, il cui funzionamento è disciplinato da un decreto del ministero dell'Economia ora al vaglio delle commissioni parlamentari, è visto con favore dal mercato. È quanto sostiene la sim **Intermonte** in un report appena pubblicato, nel quale si calcola che la platea potenziale di intervento – considerando che il fondo opera per aziende con fatturato superiore a 50 milioni – potrebbe essere di circa 150 imprese quotate con una capitalizzazione complessiva di 350 miliardi e circa 2 mila società non quotate. La vera novità del decreto è che il fondo gestito

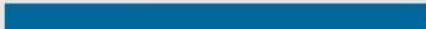
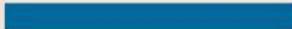
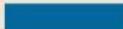
da Cdp non interviene soltanto a supporto di aziende in difficoltà: i criteri di accesso prevedono l'impatto sui bilanci dovuti al Covid- e per le quali si opererà in deroga alle norme sugli aiuti di Stato (ai sensi del Temporary Framework della Ue), ma sono consentite operazione a mercato di ampio raggio, con la condizione sostanziale che Cdp operi in presenza di investitori privati per almeno il 30% del valore dell'intervento.

«La parte veramente interessante e innovativa è quella relativa alle operazioni a mercato – spiega Alberto Villa, responsabile dell'equity research di **Intermonte sim** -. Il fondo può intervenire attraverso aumenti di capitale oppure prestiti convertibili o convertendosi a condizioni "friendly" per le imprese (in caso di conversione un premio fino al 40% sul prezzo dei titoli al momento dell'emissione, ndr). Riteniamo che questo tipo di prestiti, poco diffusi in Italia, possano riscuotere successo e ribilanciare la struttura finanziaria delle imprese rispetto al ricorso alle linee di credito o comunque all'indebitamento. Il fondo con una dotazione di 40 miliardi è uno strumento potente considerato le dimensioni del mercato borsistico italiano, che ha una capitalizzazione complessiva di 622 miliardi e un flottante di 394 miliardi. Allinea l'Italia agli altri paesi Ue in termini di strumenti di intervento rapidi ed efficaci a supporto delle esigenze delle imprese». Per capire l'effettiva efficacia del fondo patrimonio rilancio, secondo **Intermonte**, bisogna vedere le condizioni nei prossimi mesi. «Al momento c'è molta liquidità sul mercato, le ban-

che concedono facilmente credito alle imprese meritevoli e quindi il fondo potrebbe anche non servire – chiosa Villa -. Bisogna, inoltre, vedere se la richiesta di intervento verrà considerata come uno "stigma". Noi pensiamo che in molte situazioni può rivelarsi un importante supporto. Basta che si rompa il ghiaccio con la prima operazione e poi le altre arriveranno». Secondo Villa l'intervento a mercato può essere fatto anche per imprese che non hanno difficoltà. «Penso a settori come il consumer, nel quale ci sono imprese le cui valutazioni sono andate bene e per questo possono guardare a opportunità di crescita. I titoli del settore del lusso, ad esempio, ma anche l'health care, il farmaceutico, comparti come le energie rinnovabili. E ancora: l'automotive può avere necessità di sostegno per gestire la transizione all'elettrico». Il fondo patrimonio potrebbe diventare una solida controparte per i progetti da sostenere con il Recovery Fund. «Si potrebbe vincolare l'erogazione del fondo perduto del Recovery a un intervento con Cdp e altri fondi per rafforzare la struttura patrimoniale e dare prova della solidità del progetto», ipotizza Villa. Il decreto consente a Cdp anche interventi sul mercato secondario: ingressi nell'azionariato attraverso aumenti di capitale riservati. «Sono operazioni di *accelerate bookbuilding* poco diffuse sinora in Italia e che invece potrebbe aiutare imprese a ricapitalizzarsi rapidamente – conclude Villa -. È essenziale, però, che siano tutelati gli interessi delle minoranze perché viene diluita la loro partecipazione».

### Le fusioni in Italia

Controvalore  
(in mld di euro)  
e principali operazioni  
di M&A in Italia  
tra gennaio e  
settembre 2020

	CONTROVALORE		N. OPER.
<b>Financial Services</b>		8,8	62
<b>Telecom, media , tech</b>		6,0	85
<b>Supp. serv. e infrast.</b>		3,6	60
<b>Energy e utilities</b>		2,6	44
<b>Borsa/Mercato</b>		2,3	12
<b>Consumer Markets</b>		1,8	102
<b>Inv. privati</b>		1,8	10
<b>Private equity</b>		0,8	65
<b>Industrial markets</b>		0,7	95
<b>TOTALE</b>	<b>28,5 mld</b>		<b>537</b>

Fonte: Kpmg