

FINANZA E RISPARMIO

INVESTIMENTI

LO SCENARIO

Piazza Affari effetto Fnsi sulle Pmi non bancarie

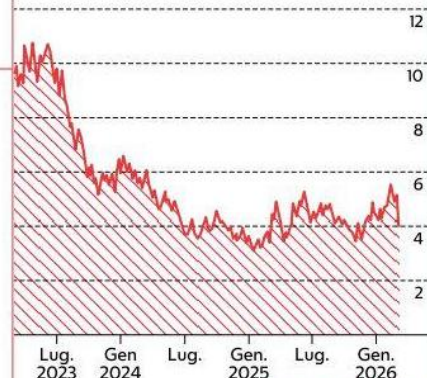
Gli analisti stilano l'elenco dei titoli che più potrebbero trarre vantaggio dal progetto mentre i fondi raccolgono guardando a casse e fondazioni

Carlotta Scozzari

Il Fondo nazionale strategico indiretto (Fnsi) raccoglie il testimone dai Pir (Piani individuali di risparmio) con l'obiettivo di incoraggiare l'investimento nelle piccole e medie imprese quotate. «In Italia - ha spiegato il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti presentando il Fondo - il mercato finanziario domestico sconta una strutturale debolezza, una zavorra soprattutto per le imprese di dimensione medio-piccola».

L'altro principale obiettivo, collegato, è quello di limitare la febbre da delisting (uscita di Borsa) che ha ormai contagiato Piazza Affari da qualche anno. L'ultimo nato per risolvere un problema annoso è dunque il Fnsi, un fondo di fondi pensato dal Mef che punta ad attivare investimenti pubblici e privati per 700-750 milioni, con l'ambizione di raggiungere 1 miliardo. Dal Patrimonio Rilancio di Cdp arriveranno 350 milioni che permetteranno al Fondo di partecipare, per un massimo del 49% e

LA FOTOGRAFIA
ANDAMENTO DI ARISTON



L'OPINIONE

Randone (Intermonte):
"Pensiamo che le Sgr daranno precedenza ad aziende con elevati standard di trasparenza e governance e con idee innovative"

+41%

La performance nel 2025 delle mid cap italiane raggruppate nel Ftse Mid

con un contributo minimo di 35 milioni, a una serie di fondi sottostanti, chiamati a trovare il restante 51% delle risorse tra soggetti professionali, soprattutto casse previdenziali, fondazioni

e assicurazioni. Al momento, sono in pista 13 gestori, nove dei quali hanno già ottenuto il via libera dalle autorità di vigilanza: Eurizon, Generali Investments, Amundi, Miria e Arca, che hanno anche già avuto l'ok del cda della Cassa, e Algebris, Anima, Equita ed Ersel. Quattro fondi risultano invece in attesa della luce verde di Bankitalia e Consob: Acomea, Azimut, Quaestio/Banor e Anthilia. La prima fase di

raccolta si chiude a giugno ma poi i fondi avranno a disposizione ancora un anno di tempo per completarla. Intanto, sotto il cappello del Fnsi, è già stato venduto a investitori istituzionali l'1,1% di Kaleon, società della famiglia Borromeo che gestisce le omonime Isole.

Le società su cui investire sono selezionate dai fondi a una serie di condizioni. Su tutte, la capitalizzazione non può superare 1 miliardo e non si possono scegliere titoli finanziari né quotati sul Ftse Mib. Considerati i vincoli, **Intermonte** stima un universo investibile di 297 società, 53 delle quali sul segmento Star, per una capitalizzazione di mercato di 140,3 miliardi e con un flottante totale di quasi 56 miliardi. In uno studio del 27 febbraio, Mediobanca research in prima battuta elenca le società preferite tra quelle a medie dimensioni, senza considerare le condizioni del Fnsi: Lottomatica, Reply, Technogym, Iren, Media for Europe e Ariston (nervosa in Borsa dopo le previsioni sul 2026). Guardando invece più specificamente alle possibili candidate per il Fondo, Mediobanca indica Philogen, Gvs, Fiera Milano, Garofalo health care, Fila, Sabaf e Tesmec. Intermonte, come fa sapere il responsabile mid cap research Andrea Randone, vede con favore il settore dei servizi It, nonostante i timori per l'intelligenza artificiale, e ritiene che «si possano individuare storie di investimento interessanti nei segmenti consumer e industrial. Pensiamo che i fondi selezioneranno soprattutto le aziende con un comprovato track record, degli standard di governance e tra-

presa delle Ipo, che potrebbero essere tra le principali beneficiarie degli investimenti».

Per le Pmi, gli ultimi dieci anni di Borsa si sono rivelati tumultuosi: oltre ai numerosi delisting, l'effetto Pir si è fatto sentire forte e chiaro, perché, dopo i maxi afflussi del 2017 e del 2018 verso i fondi incentivati fiscalmente, tra il 2022 e il 2023, alla scadenza dell'agevolazione, sono scattati i deflussi di massa, con relative vendite. Siccome i fondi collocati sotto il Fnsi avranno una durata minima di cinque anni e in ogni caso dovranno essere liquidati entro la fine del 2032, la Cdp ha previsto dei meccanismi di aggiustamento (sei mesi in più per disinvestire) per evitare il "fuggi fuggi" già visto con i Pir. Tuttavia, proprio questo vincolo a non uscire dall'investimento per almeno

297

"PAPABILI"

Intermonte ha stimato un universo di 297 società sulle quali il Fnsi può investire, per 140,3 miliardi di capitalizzazione

2,7

DEFLUSSI

I fondi Pir, nel 2023, hanno fatto registrare deflussi per 2,7 miliardi, dopo i 734 milioni usciti già l'anno precedente

① I fondi sotto al Fnsi potranno investire in società non finanziarie e non quotate sul listino Ftse Mib



E. CREMASCHI/GETTY

sparenza informativa elevati e progetti innovativi da finanziare. Ci aspettiamo - spiega Randone - che l'avvio operativo del Fnsi possa alimentare un miglioramento della liquidità e una ri-

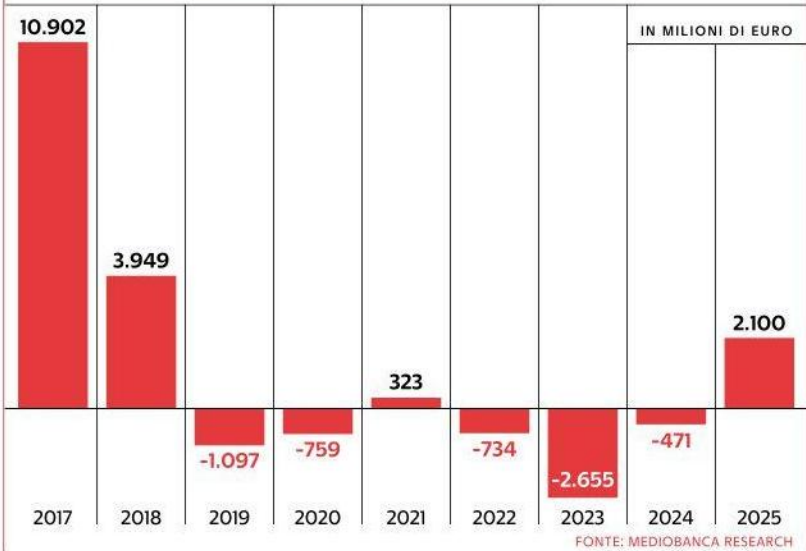
cinque anni potrebbe rendere più difficile la raccolta, soprattutto per i fondi che non hanno alle spalle un gruppo assicurativo. «La struttura - commenta Randone - è quella di un fondo chiuso per poter garantire al gestore un approccio di lungo periodo. I sottoscrittori non sono soggetti privati ma fondi istituzionali, pertanto in grado di gestire questo vincolo di medio termine». Si guarda quindi alle assicurazioni ma anche alle fondazioni, che per ora non sarebbero ancora state coinvolte, e alle casse previdenziali. Tra queste, Enasarco (agenti di commercio) utilizzerà il fondo di Miria (nata su impulso dello stesso ente) che in tutto ha raccolto un centinaio di milioni, mentre Enpam (medici e odontoiatri) sta valutando il progetto e Cassa forense ed Enpaia (agricoltori) hanno già deciso di aderire ad alcuni dei fondi approvati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



NUMERI

AFFLUSSI E DEFLUSSI REGISTRATI DAI FONDI PIR



PMI IN BORSA VERSUS GRANDI GRUPPI

