

IL TESORO STUDIA UN VEICOLO PER FINANZIARE L'ECONOMIA REALE

# Fondo pubblico per le pmi

Il sottosegretario **Freni** al Salone del Risparmio: **Mef** al lavoro su uno strumento che raccolga capitali della Cdp e degli enti pensionistici per sostenere le imprese

Capponi, Ciardullo e Ninfolo alle pagine 2, 4 e 10

SALONE DEL RISPARMIO/1 FRENI (MEF): ALLO STUDIO UN VEICOLO PER L'ECONOMIA REALE

## Verso un fondo di fondi per pmi

Secondo il sottosegretario costringere gli istituzionali a investire non è una mossa vincente. Gli incentivi fiscali? Più importante valorizzare la ricerca: senza il mercato dei capitali rischia di morire

PAGINA A CURA  
DI MARCO CAPPONI

«Il nostro compito non è costringere gli investitori istituzionali a piazzare il loro denaro nell'economia reale italiana, ma creare un contesto in cui investire sia così conveniente che ci sia la fila per farlo». Così Federico Freni, sottosegretario al Mef, è intervenuto durante il Salone del Risparmio di Milano, organizzato da Assogestioni. Incalzato dai rappresentanti dell'industria dei fondi pensione, che chiedevano incentivi per circa 40 miliardi per gli investimenti in economia reale, il politico ha chiesto di rivedere le cifre in ballo: «Si tratta di 15 miliardi in più dell'ultima manovra, quasi la stessa cifra impiegata nel secondo semestre 2023 per bonus edilizi: non è un'inezia». Al contempo, però, ci sono altre strade percorribili, ha detto Freni. Una di queste, che recepisce peraltro la proposta fatta di recente dal fondo Cometa e dal suo presidente, Riccardo Realfonzo, è quella di «creare un grande scatola, un fondo di fondi da convogliare nell'economia reale, con il coinvolgimento di Cdp e altri investitori istituzionali». Lo strumento, come confermato da Freni anche nel corso di un'intervista con *Class Cnbc*, sareb-

be già allo studio del Mef. Alla base c'è un problema legato alla frammentazione dei fondi, che un fondo di fondi di questo tipo punterebbe a risolvere. Fondi molto frammentati si riflettono nelle dimensioni (spesso poco significative) degli investimenti. Per Freni questo aspetto è in parte inevitabile, in quanto legato alla «dimensione delle imprese del Paese. La filiera industriale italiana è fatta di piccole e medie aziende, e funziona in modo ottimo: cambiarla non è opportuno». Altro tema centrale è poi quello della regolamentazione. «Il nostro mestiere», ha detto Freni, «è creare un sistema in cui lo scopo ultimo sia la massimizzazione del profitto». Un modo per attrarre gli investitori istituzionali, storicamente il più esplorato, è agire sulla leva fiscale. «Ma questa non può essere la panacea di tutti i mali», ha detto Freni. Oggi, ha sottolineato, «io non metterei il mio denaro in incentivi, ma in ricerca. Senza ricerca il nostro mercato finanziario morirà molto presto». Freni si è dunque focalizzato sulla necessità di «omogeneizzare i regolamenti degli investimenti dei fondi, compresi i fondi pensione». Tuttavia, ha fatto notare il politico, «l'investimento di casse e fondi è limitato dal-

la struttura attuale del sistema previdenziale». Pur dicendosi favorevole a uno spostamento delle pensioni dal primo al secondo pilastro (cioè dalla previdenza pubblica a quella complementare), Freni ha evidenziato la necessità di fare i conti con i vincoli di bilancio pubblico: «Se anche una misura del genere liberasse i 40 miliardi di cui sopra, a quel punto molto di questo denaro dovrebbe essere integralmente impiegato per coprire le perdite dell'Inps». L'intervento di Freni si è concluso con una domanda retorica: «Siamo pronti a garantire una governance adeguata degli investimenti?» Investire in economia reale, ha detto, «significa spesso avere a che fare con piccole e medie realtà piuttosto allergiche alla corporate governance: gli investimenti in piccole e medie imprese, esclusi quelli di venture capital, soffrono di una cronica mancanza di allineamento alle regole di corporate governance». E non certo per colpa dei fondi, ma delle imprese stesse. Su questo aspetto bisognerà agire al più presto, tenendo presente anche che «in Italia si lavora ancora con una cassetta degli attrezzi vecchia: ad esempio, la dicotomia tra risparmio gestito e amministrato deve essere superata. Solo lasciando da parte queste polarizzazioni il sistema può crescere». (riproduzione riservata)



