

La trasformazione Raccoglie 145 miliardi di risparmio postale. E vuole diventare un moderno player per le infrastrutture

La doppia anima della Cdp Spa

Holding e mediocredito, la ex Cassa Depositi e Prestiti cambierà così. Neo-finanza o neo-Iri?

Dividere il colosso. Renderlo in qualche modo più snello. Ma anche applicare un criterio di modernità e di confronto con il mercato a quella che è sempre stata una delle cattedrali di Stato, perché sebbene la Cassa Depositi e Prestiti sia fuoriuscita dal perimetro della Pubblica amministrazione il 12 dicembre 2003, con la trasformazione della forma sociale e la nascita di Cdp Spa, e ne sia stata contemporaneamente ridefinita la *mission*, il nuovo profilo non è ancora definito. Anzi, l'evoluzione è in corso e si completerà con la nascita di una banca di medio termine che si andrà ad occupare di quanto fatto fin qui dalla Cassa, liberando energie per una nuova area di interventi nell'ambito delle infrastrutture con moderni modelli di finanza. Un'ambizione di modernità, il rischio di un ritorno dello statalismo, di una nuova Iri.

Troppi compiti

Troppi soldi da gestire, troppi compiti da svolgere. Cdp è il braccio operativo dello Stato in molti settori. Perché, nonostante la trasformazione in società per azioni, si trova ancora a confrontarsi con un primo azionista pubblico e ad essere un punto di riferimento per una pluralità di soggetti: gestisce il risparmio che si raccoglie attraverso libretti, buoni e obbligazioni nei 14 mila uffici postali italiani e lo dirige verso il finanziamento delle opere pubbliche, dalle scuole alle strade. Ma è anche uno dei maggiori azionisti di quattro società quotate di primissimo piano sul listino di Milano (Eni, Enel, Terna e Stm), possiede il 35 per cento di Poste Italiane Spa e un terzo della sgr Fondi italiani per le infrastrutture. Mischia il finanziamento al piccolo comune con l'intervento sul mercato dei capitali finalizzato a operazioni infrastrutturali in stretta collaborazione con partner privati.

Divide et impera

Come gli antichi romani, anche la Cassa ha deciso di dividere le proprie attività. Così la gestione tradizionale, che si occupa del finanzia-

mento degli investimenti dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico continuerà all'interno di una struttura bancaria il cui perimetro è già stato delineato e che è in attesa di autorizzazione dalla Banca d'Italia. Sarà la cosiddetta

Gestione separata. Un istituto di credito a medio termine la cui raccolta continuerà ad essere per la maggior parte rappresentata dal risparmio postale, garantito dallo Stato. Al fianco della banca, Cdp avrà una gestione ordinaria. L'attività è partita nel 2005 e si occupa del finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e di bonifiche. Per fare questo — separatamente dal risparmio postale — Cdp potrà raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni senza alcuna garanzia dello stato. Lavorerà sul mercato dei capitali, come un qualsiasi altro player.

La gestione separata

Anche in tempi di finanza strutturata e di investimenti senza frontiere gli italiani continuano ad affidare i loro risparmi alle Poste. Sicurezza — grazie alla garanzia dello Stato — capillarità della presenza sul territorio degli uffici; tassi certi; materialità dei buoni sottoscritti e soprattutto assenza di spese. Sono questi gli elementi cardine su cui poggia il risparmio postale che in valore è aumentato del 18,3 per cento nel 2006 rispetto all'anno precedente. Ovvero, i 122,2 miliardi di stock presenti al 31 dicembre 2005 sono diventati un anno dopo 144,5 miliardi. Di questi 70,583 sono raccolti in libretti postali e 70,957 corrispondono a Buoni fruttiferi postali. La raccolta netta del 2006 ammonta a 19,8 miliardi di euro, di cui 15,3 miliardi in buoni fruttiferi e 4,5 miliardi determinati dall'aumento dei depositi sui libretti. La raccolta 2006 ha contribuito a finanziamenti per complessivi 14,36 miliardi di euro, per il 43,5 per cento destinati a Comuni e Province, per il 34,7 per cento a Regioni e per il 21,8 per cento a favore di altri enti di diritto pubblico.

La gestione ordinaria

Di ben altri volumi è, per ora, la gestione svincolata dalla garanzia

statale. Ma è quella che nei prossimi anni si incrementerà maggiormente, almeno nelle intenzioni. Al 31 dicembre scorso lo stock dei finanziamenti stipulati era pari a 1,41 miliardi di euro (+76 per cento rispetto a un anno prima), a fronte di un ammontare di crediti erogati per complessivi 1,033 miliardi (+87 per cento). In particolare i finanziamenti derivano per 368 milioni da operazioni di *project finance* (erano 202 nel 2005) e per 1,041 miliardi da finanziamenti corporate (599 milioni). L'erogato è dato da 75 milioni di *project finance* (erano 36 nel 2005) e per 984 milioni da finanziamenti corporate (515). A questo totale di 1.059 milioni vanno sottratti i 27 milioni di estinzioni anticipate per un totale di 1,033 miliardi.

Il secondo azionista

La Cassa Depositi e prestiti dalla sua trasformazione in Spa ha il Ministero dell'economia presente nel capitale al 70 per cento e 65 fondazioni di origine bancaria con il restante 30. Come dire, il secondo azionista più importante d'Italia. «La nostra presenza nel capitale di Cdp — dice Giuseppe Guzzetti, il presidente dell'Acri, l'associazione delle fondazioni — è stato il coronamento di un percorso. Oggi siamo chiamati a tracciare una strada nuova, a garantire attraverso una attenta gestione ordinaria la crescita del Paese attraverso, anche, una presenza sul territorio che è garantita dalla nostra capillarità. In questi anni nella gestione ordinaria è stato fatto poco, ma siamo molto soddisfatti dell'approccio della nuova presidenza e confidiamo che il ramo dedicato alla crescita delle infrastrutture possa diventare prevalente rispetto all'altro. Perché è di questo che il Paese ha

bisogno».

Le fondazioni esprimono un vicepresidente, l'ex ministro Franco Bassanini. E complessivamente, secondo i patti del 2003, designano 3 dei 9 membri del consiglio di amministrazione della Cdp, che oggi risulta composto da Alfonso Iozzo, Bassanini, Renato Cambursano, Francesco Giovannucci, Vittorio Grilli, Nunzio Guglielmino, Gianfranco Imperatori, Luisa Torchia e Gianfranco Viesti.

Invece alla Gestione separata sono delegati Edoardo Grisolia, Maria

Cannata, Donato Robilotta, Sergio Vedovato e Lucio D'Ubaldo.

Le partecipazioni

L'eredità di Stato di cui Cdp spa è portatrice va dalle Poste al Tunnel di Genova, ma è sulla quota di quattro società quotate che si concentra l'attenzione, anche strategica, del mercato. I numeri, poi, parlano chiaro. Le partecipazioni nelle sei società non quotate hanno un controvalore di bilancio pari a 2,589 miliardi di euro. Invece l'iscrizione a bilancio per l'insieme dato dal 10

per cento di Eni, il 10,2 per cento di Enel, il 10,1 per cento di Stm e il 30 per cento di Terna corrisponde a 17,922 miliardi di euro. Sono quote importanti in ex monopoli statali con l'anomalia di Stm. «Non era — spiega Guzzetti — un investimento nel perimetro della Cassa. Aveva valenze tecnologiche e occupazionali nel Mezzogiorno, ma non stava nell'oggetto della Cdp. Tant'è che ne ridefinimmo l'oggetto proprio perché non si ripetessero vicende simili. Cosa ne sarà nel futuro? Sarà l'azionista a decidere».

S. RIG.

Il fondo F2i ha completato il team per gli investimenti

Le reclute di Gamberale

Pubblico e privato, predica il presidente Alfonso Iozzo. E quale sintesi migliore di un fondo di *private equity* attraverso il quale investire risorse in ambito infrastrutturale? Ha un nome ostico, F2i, e un amministratore molto noto, qual è Vito Gamberale. Soci illustri e una squadra di investitori che finalmente è stata completata.

A Matteo Ambroggio, che era già nel fondo, si sono infatti uniti negli ultimi giorni Carlo Michelini, in arrivo da Morgan Stanley con il ruolo di senior partner e Corrado Santini (partner), in

uscita dalla *branch* italiana del Bbva, il Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Formato il team, per diventare completamente operativo, il fondo deve ora ottenere le necessarie autorizzazioni dalla Banca d'Italia e procedere al collocamento delle quote in Italia e all'estero. A regime, F2i sarà una sgr (Società gestione del risparmio), con Cdp spa al 14,3 per cento (150 milioni investiti), le Fondazioni ex bancarie al 22,9 per cento (240 milioni), le Casse previdenziali al 5,6 per cento (60 milioni), Unicredit al 14,3 per cento (150 milioni), Banca Intesa al 14,3 per cento

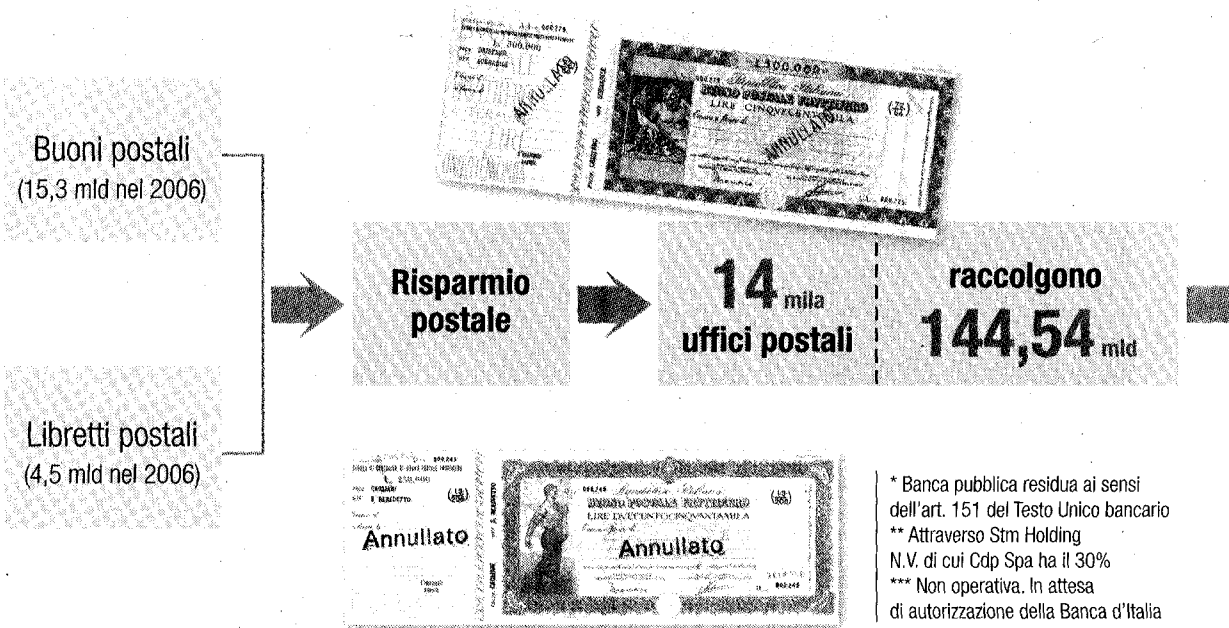
(150 milioni), due banche estere entrambe al 14,3 per cento (150 milioni di investimento ognuna).

Al totale di 1.050 milioni di euro, che è il totale degli sponsor, si aggiungerà l'apporto di investitori internazionali per 1,1 miliardi. Un miliardo di euro tramite Citigroup in qualità *placement agent* e 100 milioni direttamente da Citigroup. Complessivamente la disponibilità totale del fondo sarà superiore ai 2 miliardi di euro, anche perché non è escluso un ulteriore intervento degli sponsor, anche indirettamente e sul mercato europeo.

S. RIG.

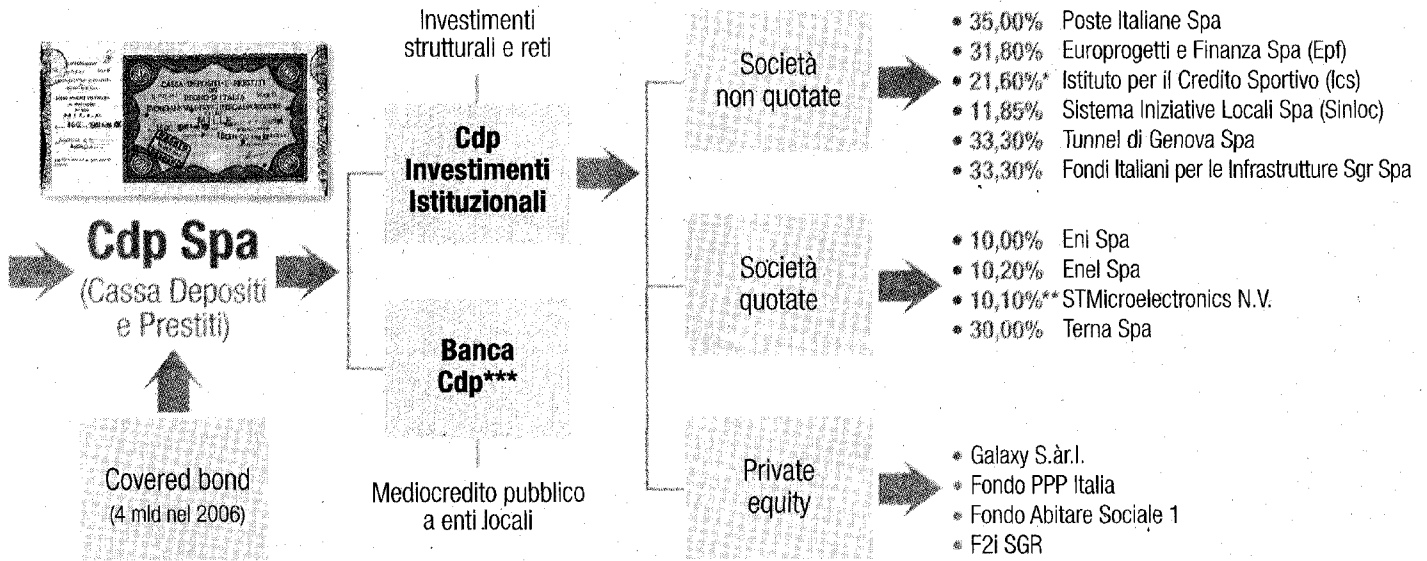


La mappa della Cdp



Fonte: elaborazione Corriere Economia

(Raccolta e impieghi di un colosso di Stato)



S.A.