

FOCUS. LE SOCIETÀ PARTECIPATE DAL MEF

Debito e super Cdp

Fermo da 4 mesi, torna il dossier Capricorn

GLIAZIONISTI

Il progetto prevedeva nuovi azionisti ai quali aprire il capitale, come casse previdenziali e fondi pensione

La Cassa depositi e prestiti e il progetto del suo potenziamento attraverso il conferimento delle partecipazioni in società quotate da parte del ministero dell'Economia torna di nuovo alla ribalta con il piano lanciato dal leader del Pd, Matteo Renzi, per ottenere maggiori margini di manovra dall'Unione europea sul deficit. L'operazione sul «patrimonio della Cdp» al quale si riferisce il politico è il progetto noto come Capricorn e che la stessa Cdp e il ministero per l'Economia hanno a lungo vagliato nei mesi scorsi. Fino a elaborare un articolo di legge, che si era ipotizzato di inserire nel decreto sulla manovra di metà aprile, più che altro per mettere il piano alla prova di un ampio consenso politico. Ma quell'articolo, vagliato in consiglio dei ministri, è rimasto lettera morta e dallo allora il progetto super Cdp dorme sogni tranquilli.

Sono passati circa quattro mesi e in realtà qualcosa è cambiato: la società guidata da Fabio Gallia ha rinegoziato con il ministero le condizioni per la gestione della raccolta (buoni, libretti) e dunque può contare su una maggiore liquidità che le

potrebbe consentire anche di pagare cash una o più partecipazioni che fossero girate dal Tesoro. In questo modo il ministero potrebbe incassare subito i proventi di qualche dismissione, senza passare per l'apertura immediata del capitale di Cdp.

Il progetto in sostanza prevedeva il trasferimento, attraverso aumento di capitale, delle partecipazioni detenute in società come Enel, Eni, Poste (un 30% è già in possesso di Cdp), Leonardo, Enav. L'obiettivo dell'operazione è il rafforzamento patrimoniale della società, per darle una maggiore capacità di intervento nell'economia nazionale. Ma al contempo i conferimenti aumenterebbero il valore della Cassa: la quota del Mef, secondo alcune valutazioni, potrebbe salire fino al 93 per cento del capitale, comportando una conseguente diluizione delle fondazioni azioniste della Cdp, oggi socie con una partecipazione del 16 per cento circa.

A quel punto il ministero potrebbe decidere di vendere la sua partecipazione, anche fino al 40 per cento, con un incasso potenziale di almeno 20 miliardi. Il progetto studiato nei mesi scorsi prevedeva la possibilità di individuare nuove tipologie di azionisti ai quali aprire il capitale, oltre alle fondazioni. Tra questi le casse previdenziali e fondi pensione. E anche il mercato: banche, assicurazioni, fondi di investimento anche

esteri. Per ogni categoria veniva immaginato uno strumento diverso, con l'obiettivo di non modificare la governance di Cdp. Azioni ordinarie (con diritto di voto) per le fondazioni. Azioni privilegiate per gli enti previdenziali e fondi pensione. Obbligazioni subordinate (che hanno anche un valore di equity e non solo di debito per Cdp) per tutti gli altri investitori: rendimento elevato, nessun ingresso nel capitale. La prospettiva era quella di utilizzare la liquidità raccolta con bond e azioni privilegiate per comprare eventualmente le partecipazioni (anche solo alcune di esse) dallo Stato.

Adesso, però, la Cdp come già detto ha una propria forza di fuoco maggiore. L'operazione non è esente da limiti e difficoltà. Il principale è legato al fatto che molte categorie di investitori difficilmente comprerebbero titoli illiquidi (la Cdp non è quotata) senza avere una possibilità di way out. Ma certo lo Stato non potrebbe prendersi l'impegno di ricomprarli dopo un determinato arco temporale.

L.Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PIANO CAPRICORN

Il ruolo di Cdp

■ L'operazione sul «patrimonio della Cdp» al quale si riferisce il Renzi è il progetto Capricorn e che la stessa Cdp e il ministero per l'Economia hanno a lungo vagliato

Le partecipazioni

■ Il progetto Capricorn in sostanza prevedeva il trasferimento, attraverso aumento di capitale, delle partecipazioni detenute in società come Enel, Eni, Poste (un 30% è già in possesso di Cdp), Leonardo, Enav.

Gli incassi

■ Il ministero potrebbe decidere di vendere la sua partecipazione, anche fino al 40 per cento, con un incasso potenziale di almeno 20 miliardi.

