

STATO & MERCATO In 15 anni la Cassa ha mutato volto. Con il boom della raccolta postale ha incrementato il peso nell'economia, che crescerà ancora con Aspi e Tim. Così il tesoro del Tesoro è cambiato: in meglio?

Cdp, tempo di pagelle

di Luisa Leone

Sempre più nei gangli dell'economia italiana, il ruolo di Cassa Depositi e Prestiti negli ultimi anni si è esteso quasi allo stesso ritmo della crescita del risparmio postale che amministra. Nel 2008 lo stock dei buoni fruttiferi raccolti da Poste per conto di Cdp era di 175 miliardi di euro, mentre a fine 2020 ha superato la cifra di 335 miliardi. Nel mezzo una serie di interventi normativi che le hanno consentito di intervenire sempre più direttamente nell'Economia del Paese, con finanziamenti, fondi d'investimento e con la possibilità di acquistare direttamente partecipazioni in aziende strategiche per il Paese.

Un attivismo che negli ultimi anni è cresciuto notevolmente, anche per spinta dell'esecutivo, nella gestione affidata all'amministratore delegato **Fabrizio Palermo**. Sono di questi giorni le notizie più d'attualità, che riguardano l'offerta d'acquisto (in consorzio con i fondi Blackstone e Macquarie) per l'88% di **Autostrade per l'Italia** per un prezzo di circa 8 miliardi di euro e la decisione dell'ingresso in **Telecom Italia** del presidente di Cdp, **Giovanni Gorno Tempini**, in rappresentanza della spa, che è secondo azionista di **Tim** con il 9%, dopo i francesi di **Vivendi**. Due partite, le Autostrade e il dossier rete unica, ancora da chiudere ma che rappresentano probabilmente l'apice dell'esposizione di Cassa sulle grandi aziende del Paese. Ma che sono solo le ultime di una serie inannellata dalla gestione Palermo nei suoi ormai quasi tre anni di mandato. Di poche settimane fa sono infatti gli annunci di due operazioni di sistema: la fusione **Sia-Nexi-Nets** e l'ingresso in **Euronext** per l'acquisto da **Lse Group** di **Borsa Italiana**. Andando a ritroso si ritrova poi nel 2019, **Progetto Italia**, che mira al consolidamento nel settore delle costruzioni, con l'ingresso

nell'allora Salini-Impregilo (oggi **WeBuild**) con un aumento di capitale da 250 milioni, che ha portato Cdp al 18% del capitale del gruppo. E ancora prima la salita nel capitale di Telecom dal 5% al 9% circa attuale.

E poi tra le nuove iniziative il lancio del **Fondo Nazionale Innovazione**, dedicato al venture capital, che punta a una dote da 1 miliardo e ha già investito direttamente o tramite i fondi partecipati, circa 250 milioni su oltre 400 startup. Mentre sul fronte dell'emergenza Covid Cassa Depositi e Prestiti ha contribuito con 7 miliardi di linee di credito di emergenza alle imprese, in maniera diretta, con cofinanziamenti o in maniera indiretta tramite provvista per le banche. Insomma, negli ultimi anni la spa del Tesoro ha assunto una fisionomia sempre più vicina alle omologhe francese e tedesca che già da tempo avevano un raggio di azione molto più ampio nell'economia.

Ma per comprendere meglio la trasformazione di Cassa bisogna risalire almeno al 2008 quando per volere dell'allora ministro dell'Economia, **Giulio Tremonti**, viene istituita la così detta **Gestione separata 2**, grazie alla quale da allora in poi si potranno finanziare progetti anche solo promossi da Enti locali e Regioni. A quei tempi il risparmio postale era di circa 175 miliardi di euro, molto denaro da impiegare al meglio per la crescita e lo Sviluppo del Paese. Poi, nel 2009, la possibilità di assumere capitale di rischio, anche se in un primo momento solo in forma indiretta, tramite fondi comuni d'investimento. A quel tempo amministratore delegato di Cdp era **Massimo Varrazzani** (presidente **Franco Bassanini**), che terminerà però anticipatamente il suo mandato nell'aprile del 2010. Nel 2009 comunque Cassa fa un altro passo verso il suo ruolo di scrigno dei gioielli di Stato, acquistando la quota residua di **Stm Holdings** (la holding che con-

trolla **StMicroelectronics**) da **Finmeccanica**, per 172 milioni di euro, salendo al 50% della società che insieme ai francesi controlla la quotata attiva nel campo dei semiconduttori. Sempre nello stesso anno si muovono i primi passi in un altro filone che diventerà caratterizzante per Cassa, l'housing sociale, con la creazione di **Fondo investimenti per l'abitare** (Fia). E poi nel 2010 una delle operazioni più importanti di scambio azionario tra il Mef e la sua controllata con il passaggio a quest'ultima del 16,3% di **Eni** contro il 17,7% di **Enel**, il 35% di **Poste** e, appunto il 50% di **StM Holdings**. Una mossa dovuta alla volontà del regolatore di separare le figure di primo azionista della rete elettrica, gestita da **Terna**, da quella dell'incumbent dell'elettricità. Infine, ultimo atto della gestione Varrazzani, nel 2010, quando ormai il risparmio postale era già schizzato a 207 miliardi di euro, la creazione del **Fondo italiano d'investimento**, insieme a **Mps**, **Intesa** e **Unicredit**.

La gestione Varrazzani termina poco dopo e al suo posto subentra **Giovanni Gorno Tempini**, che in tandem con **Bassanini** resterà in sella fino all'estate del 2015. Durante il suo insediamento, nel 2011, arriva la legge che permette a Cdp investimenti in società di rilevante interesse nazionale e a stretto giro nasce il **Fondo strategico italiano**, la cui prima missione, fallita, è tentare di opporsi alla scalata di **Lactalis** su **Parmalat**. L'anno successivo **Fsi** acquista il 46% di **Metroweb**, che nel 2016 si fonderà in **Open Fiber**, società oggi al centro della partita per la costituzione di una rete unica in fibra assieme a **Tim**. Sempre nel 2012 Cassa stacca al Mef un assegno da quasi 9 miliardi per l'acquisto di **Sace**, **Simest**, e **Fintecna** e compra da **Eni** il 30% di **Snam**.

Le operazioni in questi anni si moltiplicano, l'intervento di Cassa si amplia e nel 2013 c'è la discesa in campo per

Ansaldo Energia, controllata di Finmeccanica, finita nel mirino di player stranieri. L'anno dopo entra **Shanghai Electric** con il 40%; ma di recente, con un aumento di capitale, Cdp è tornata all'88% della società delle turbine. Il 2014 è un anno caldo sul fronte delle operazioni straordinarie per la Cassa guidata da Gorno e **Bassanini**, anche sulla scorta del nuovo intervento normativo che crea la così detta **Gestione separata 3**, che amplia ancora il raggio di azione della spa con la possibilità di investire anche nel settore alberghiero, nell'agroalimentare e distribuzione e nella gestione dei beni culturali. In quell'anno viene quotata **Fincantieri**, eredità del passaggio a Cassa di **Fintecna** e il Fondo strategico entra in **Trevi**, con il 16,8% del capitale, investendo poco più di 100 milioni e acquista il 42,3% di **Sia**,

per 204 milioni. È questo l'inizio del percorso che porterà alla creazione del campione europeo dei pagamenti **Sia-Nexi-Nets**.

Il secondo mandato del tandem Gorno-**Bassanini** però termina anzitempo, quando **Matteo Renzi**, allora presidente del Consiglio, irrompe sulla scena e determina il cambio dei vertici. È l'estate del 2015 e arrivano alla guida dell'incrocio Cdp **Fabio Gallia** come ad e **Claudio Costamagna** come presidente. A quei tempi il risparmio postale si attestava intorno ai 250 milioni di euro ed è in quegli anni che la Cassa viene promossa a **Istituto nazionale di promozione**. Nel 2016 si assiste al rafforzamento patrimoniale di Cdp, con il conferimento del 35% di **Poste Italiane** dal Mef. Ma quelli sono anche gli anni delle cri-

si delle piccole banche italiane e Cdp finisce nell'ingranaggio del **Fondo Atlante**, un fondo da oltre 4 miliardi per la ricapitalizzazione e la gestione degli npl di **Banca Popolare di Vicenza** e **Veneto Banca**. Cassa ci mette mezzo miliardo ma poi gli istituti verranno messi in liquidazione e confluiranno in **Intesa Sanpaolo**. Sempre quell'anno, **Fsi** acquista da **Eni** il 12,5% di **Saipem**, per 900 milioni e l'anno dopo in cordata con investitori industriali e finanziari partecipa alla gara per la cessione dell'**Tiva**, ma viene battuta da **ArcelorMittal**. Infine, nel 2018 tra gli ultimi atti della gestione Gallia, c'è l'acquisto, in chiave anti-francese, del 5% di **Telecom**; il nocciolo da cui tra qualche mese potrebbe prendere corpo la rete in fibra nazionale. (riproduzione riservata)

IL RISPARMIO POSTALE IN ITALIA

dati in miliardi di euro

Anno	Risparmio postale	Anno	Risparmio postale
2008	175	2014	252
2009	191	2015	252
2010	207	2016	251
2011	218	2017	253
2012	234	2018	258
2013	242	2019	265

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

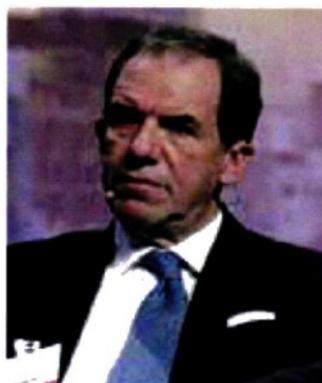
GLI UTILI DI CDP SPA

Anno	Utile Cdp spa	Anno	Utile Cdp spa
2008	1,4	2014	2,2
2009	1,7	2015	0,9
2010	2,7	2016	1,7
2011	1,6	2017	2,2
2012	2,9	2018	2,5
2013	2,4	2019	2,7

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Massimo Varrazzani



Giovanni Gorno Tempini



Fabio Gallia



Fabrizio Palermo