

Allo studio un provvedimento che definisce come trasferire e cedere le partecipate di Stato

Privatizzazioni: 5 miliardi l'anno Pronta la norma per la super-Cdp

Il governo vuole riattivare le privatizzazioni - per 5 miliardi l'anno - con il riassetto della Cdp. Pronto il testo che prevede la possibilità di trasferire partecipazioni del Mef (Poste, Eni, Enel, Leonardo, StM, Enav) alla Cassa coinvolgendo come azionisti fondazioni bancarie, casse previdenziali ma anche banche e fondi

estri. Tra gli strumenti finanziari da cedere: azioni ordinarie, privilegiate e bond subordinati.

Laura Serafini ▶ pagina 2

Le vie della ripresa

DEF E MANOVRA CORRETTIVA

Il piano

In base alla norma un Dpcm dovrà definire come trasferire le partecipazioni alla Cassa

Gli strumenti

Azioni ordinarie, privilegiate e subordinati per aprire il capitale senza cambiare la governance

Super-Cdp, il governo lavora a una legge

Dalle privatizzazioni 5 miliardi l'anno - Padoan: obiettivi confermati, valutiamo strumenti originali

Laura Serafini

Il governo Gentiloni sceglie la strada di una nuova cornice legislativa per riattivare il percorso delle privatizzazioni attraverso il riassetto della Cassa depositi e prestiti. Il testo normativo, un articolo declinato in cinque commi, è stato predisposto con l'obiettivo di inserirlo in un decreto legge. Una possibilità potrebbe essere il decreto Omnibus, andato ieri all'esame del Consiglio dei ministri.

Il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan ha ribadito che «i numeri sulle privatizzazioni sono confermati, troveremo modo e canali anche originali per gestire questo aspetto che dà molteplici benefici non solo per la riduzione del debito ma anche per un aumento dell'efficienza delle società pubbliche». Anche se il target annuale scende dallo 0,5 allo 0,3% di Pil, pari a 5 miliardi. E ha poi chiarito che «nel Def c'è l'impegno», mentre sugli strumenti nuovi - leggi il progetto super Cdp - «sono state scambiate delle idee con obiettivo di tornarci a breve sopra con l'impegno di prendere eventualmente decisioni concrete».

Il trasferimento delle partecipazioni azionarie detenute dal ministero dell'Economia in società quotate non avrebbe bisogno di un nuovo avallo normativo: è già pos-

sibile farlo, come avvenuto con la quota del 35% di Poste girata alla Cassa lo scorso anno. Ma l'esecutivo ha deciso di codificare in una norma ad hoc il processo, probabilmente per metterlo al riparo da qualsiasi ostacolo legale. E forse anche per testarne l'effettiva sostenibilità politica in parlamento, al cui vaglio il decreto dovrebbe passare per la conversione in legge. Il testo prevede la possibilità di trasferire partecipazioni del Mef, anche indirette, alla Cdp o a società partecipate dalla Cassa. Questi trasferimenti possono avvenire anche nella forma di conferimenti (quindi senza un acquisto). I passaggi devono essere stabiliti con un Dpcm che può specificare se le partecipazioni vengono trasferite con la governance, o se questa resta al Mef (come oggi accade per Eni e Poste).

L'aspetto più interessante riguarda gli strumenti finanziari che possono essere utilizzati per la privatizzazione e le categorie di azionisti che possono essere coinvolti. Varibadito che il piano, prima ancora che per consentire al Mef di fare cassa, ha l'obiettivo di rafforzare dal punto di vista patrimoniale la Cdp e consentirle maggiori possibilità di intervento nell'economia, anche per difendere l'italianità delle aziende nazionali.

I soggetti individuati dalla norma sono le fondazioni bancarie, già azioniste di Cdp. E poi casse previdenziali e fondi pensione. E infine il mercato: banche, assicurazioni, fondi di investimento anche esteri. Per ogni categoria è immaginato uno strumento diverso, con l'obiettivo che - pur a fronte di un ampliamento della gamma degli azionisti - la governance di Cdp non ne risulti modificata. Azioni ordinarie (con diritto di voto) per le fondazioni, che sembrano interessate a investire. Azioni privilegiate per gli enti previdenziali (va capito bene se possono investire) e fondi pensione: cedola più alta, poca voce in capitolo. 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 liquidità raccolta con



Peso: 1-3%, 2-35%

bond e azioni privilegiate (che il Mef non potrebbe vendere) sarebbe utilizzata da Cassa per comprare le partecipazioni (anche solo alcune di esse) dallo Stato. La possibilità di conferire le partecipazioni in un veicolo controllato da Cdp consente a quest'ultima di stabilizzare conto economico e rendimento (oggi è pari al 4%) e sterilizzare l'impatto sui conti della capogruppo derivante dalle minusvalenze.

Il progetto va definito nel dettaglio, ma ha il pregio di essere a geometria variabile. Ad esempio, si potrebbe partire già da quest'anno con il passaggio di alcune partecipazioni e l'emissione di azioni ordinarie da far sottoscrivere alle fondazioni. Le quote nel mirino sono Poste, Leonardo, StM, Enav, Enel (senza governance), Eni. Il valore complessivo è circa 20 miliardi che incrementerebbero la valutazione di Cdp, consentendo al Mef di immaginare un percorso di dismissioni, ad esempio, da 5 miliardi in 4 anni.

rebbelavalutazione di Cdp, consentendo al Mef di immaginare un percorso di dismissioni, ad esempio, da 5 miliardi in 4 anni.

L'AZIONARIATO

Tre le categorie dei nuovi soci: fondazioni, casse previdenziali e fondi anche esteri. Per ciascuna uno strumento finanziario diverso

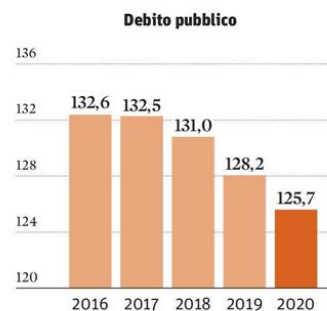
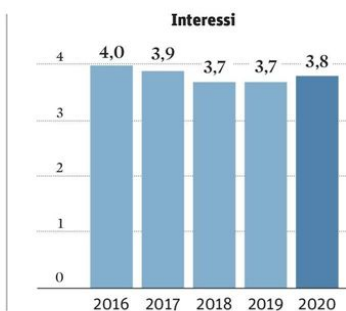
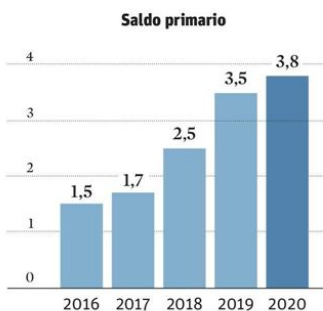
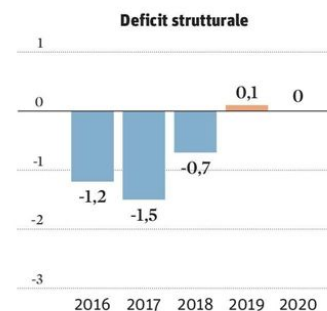
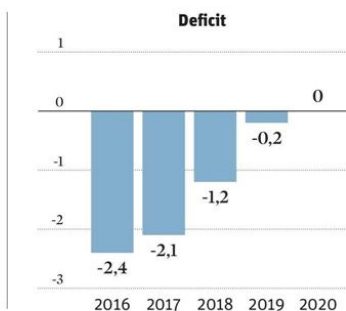
LA PAROLA CHIAVE

Cdp

● La Cassa depositi e prestiti è una società per azioni a controllo pubblico: lo Stato detiene l'80,1% del capitale, il restante 18,4% è posseduto da un gruppo di 64 Fondazioni di origine bancaria. Cdp gestisce una parte importante del risparmio degli italiani, il risparmio postale, che convoglia in favore della crescita del Paese, finanziando i principali settori di interesse strategico: reti di trasporto e servizi pubblici locali, edilizia pubblica e social housing, energia e comunicazioni, sostegno alle Pmi ed export finance, ricerca e innovazione, ambiente ed energie rinnovabili

I numeri del Def

Indicatori di finanza pubblica – Quadro programmatico. Valori in percentuale del Pil



Fonte: Def



Peso: 1-3%, 2-35%