

**LA PROPOSTA CASSESE-TREMONTI**

**Padoan: bene la Cdp per le privatizzazioni, ma siano di mercato**

**Dino Pesole** — a pag. 6

# «Sì a una Cdp con due missioni, sempre in un'ottica di mercato»

**L'INTERVISTA**

**Pier Carlo Padoan.** L'ex ministro dell'Economia: bene la proposta Cassese-Tremonti sulla riforma

“  
Importante conferire alla Cassa un ruolo ancora maggiore dal punto di vista industriale

“  
Giusta l'idea di coinvolgere i fondi pensione, va al cuore della questione delle fonti di finanziamento

**Dino Pesole**  
ROMA

«**A** ttribuire a Cassa Depositi e prestiti un nuovo ruolo nella riduzione del debito pubblico è un'idea importante e va sviluppata. Al tempo stesso la proposta avanzata da Sabino Cassese e Giulio Tremonti tiene insieme due elementi: ridurre il debito e attribuire a Cdp un ruolo ancor più importante dal punto di vista industriale ed economico». Pier Carlo Padoan, ministro dell'Economia nei governi Renzi e Gentiloni commenta con favore la proposta di Sabino Cassese e Giulio Tremonti pubblicata ieri dal Sole 24

Ore. Con una preconditione, peraltro ben presente nella proposta: che tutto ciò avvenga «in un'ottica di mercato, stando molto attenti a preservare il ruolo di Cdp come market unit. Altrimenti si creerebbe il problema opposto, vale a dire il possibile ritorno di Cdp nel perimetro pubblico. Il che provocherebbe l'aumento del debito non la sua riduzione».

La proposta di Cassese e Tremonti supera le possibili obiezioni di Eurostat? «Occorre evitare che le privatizzazioni siano assimilate ad aiuti di Stato. L'obiettivo della proposta è avere più efficienza e dinamismo industriale e meno debito. È un aspetto fondamentale, implicito nella proposta che andrebbe esplicitato in modo ancor più chiaro, così da prevenire all'origine possibili obiezioni e problematicità».

Quanto al coinvolgimento dei fondi pensione, Padoan ritiene che si tratti di uno degli aspetti più rilevanti della proposta: «Va al cuore della questione relativa alle fonti di finanziamento di Cdp sul versante della riduzione del debito. Si ipotizza un ruolo importante dei fondi pensione che essendo al di fuori del perimetro della Pa potrebbero intervenire salvaguardando la natura



di mercato dell'intera operazione. Ovviamente occorrerà valutare caso per caso. Mi sembra altresì di un certo interesse che l'intera proposta sia interpretata come un'occasione per riorganizzare in senso orizzontale il cosiddetto partecipo-programma della Cassa. Potrebbe essere l'occasione per rivedere la struttura interna di Cdp, da attuare con attenzione».

Cdp è già intervenuta a più riprese sul versante delle privatizzazioni. È il caso di Sace e Fintecna. Oggi Cdp ha il controllo di Eni (il 25%) e circa il 30% di Poste. «Cdp è già intervenuta sul fronte delle privatizzazioni. Al pari della gestione delle crisi bancarie, aspetto che non è oggetto della proposta Cassese-Tremonti. Basti solo ricordare il ruolo di Cdp in Atlante1 e Atlante2». Per Padoan è al tempo stesso condivisibile che nella proposta la riduzione del debito sia condotta con gradualità. «Azione graduale ma continua. Una volta che il convoglio si sia messo in moto non dovrà subire interruzioni di sorta. In tal modo si otterrà un effetto positivo anche sulle aspettative di mercato». È il tema della fiducia e delle aspettative? «Sì, perché i mercati apprezzerebbero la novità costituita da un importante player pubblico/privato che interviene sul mercato del debito in modo significativo. Vi sarebbe un ritorno in termini di aspettative positive di lungo termine. Un segnale importante anche dal punto di vista della strategia, di cui il Paese ha grande bisogno. Occorre avere una strategia industriale che al tempo stesso punti alla riduzione del debito, in coerenza con il sentiero stretto: si guarda alla riduzione del debito e al sostegno alla crescita. La proposta tiene insieme i due aspetti: un nuovo ruolo di Cdp nel ridurre il debito e al tempo stesso un'occasione per ripensare la strategia industriale di lungo termine».

In sostanza, quella che si prospetta «non è soltanto un'operazione finanziaria, è anche un'operazione industriale, in linea con le privatizzazioni decise nella scorsa legislatura, laddove l'idea è stata quella di mantenere il controllo pubblico nella gestione industriale, riducendo al tempo stesso il capitale pubblico e dunque il debito. E' una strada che consente di guardare al medio termine, senza fretta ma governando i processi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL MODELLO TEDESCO****Per la KfW viene dal mercato il 99% dei finanziamenti**

La Kreditanstalt für Wiederaufbau (Istituto di credito per la ricostruzione), o KfW, è la banca pubblica tedesca creata nel 1948 per gestire i fondi del Piano Marshall. Attualmente è la terza azienda di credito del paese per attivi. È controllata all'80% dalla repubblica federale e al 20% dai Länder, ma il 99% dei suoi finanziamenti sono reperiti sul mercato, grazie anche al rating AAA che rende i suoi bond appetibili in tutto il mondo.

Svolge funzioni sociali come il finanziamento delle politiche abitative e della protezione dell'ambiente - la sua principale attività per impieghi - l'assistenza alle piccole e medie imprese, il finanziamento degli enti locali, l'aiuto internazionale (microfinanza e Pmi nei paesi in via di sviluppo), il sostegno alle

esportazioni attraverso project e corporate finance. Possiede inoltre, per conto della Repubblica federale, alcune partecipazioni importanti, residuo delle privatizzazioni da lei curate in passato: il 15,6% di Commerzbank, il 17,4% di Deutsche Telekom (ma lo Stato detiene direttamente un'altra quota del 14,5%) e di T-Mobile (che a sua volta ha il 12% della britannica BT group) e il 25,5% della Deutsche Post.

Con attivi per 486 miliardi di euro, la KfW ha realizzato nel 2018 utili per 1,6 miliardi. Con la Cdc francese, la Cassa Depositi e Prestiti e la Banca europea degli investimenti ha costituito il Long-term investor club, al quale hanno poi aderito analoghe istituzioni del G-20 per coordinare le loro attività.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL MODELLO FRANCESE****La Cdc investitore di lungo termine dalle utilities all'automotive**

La Caisse de dépôts et consignations (Cdc) è un'istituzione pubblica francese creata nel 1816 per ridurre l'enorme debito pubblico. Oggi - come recita lo Statuto - è «al servizio dell'interesse generale e dello sviluppo economico del Paese». Le sue funzioni attuali spaziano dalla gestione di alcuni fondi di risparmio (come i Livret A, ampiamente usati dai francesi) al finanziamento di università, piccole imprese, enti locali, di alcune casse di previdenza.

Ha soprattutto un ruolo di grande investitore istituzionale «di lungo termine» che la rende simile a un fondo sovrano. È attiva nelle assicurazioni (le Cnp Assurance), nell'immobiliare pubblico (Cdc Habitat), nello

sviluppo delle aziende (BpiFrance), delle infrastrutture, dei servizi e dell'ambiente.

È inoltre presente direttamente o indirettamente nel capitale - e spesso nei consigli di amministrazione - di molte imprese francesi con quote di minoranza ma comunque rilevanti: detiene tra l'altro il 17,6% di Dexia, il 15,86% del capitale del gruppo Psa (Peugeot Citroën), il 9,56% di Orange, l'8,6% di Accor, il 7,26% di Valeo, il 4,4% di Schneider Electric, il 3,6% di Areva, il 2,96% di Vivendi, il 2,5% di Eads (Airbus), il 2% di Société Générale, Alcatel-Lucent ed Engie. Con attivi per 430 miliardi ha realizzato nel 2018 utili per 3,3 miliardi dei quali 1,6 versati allo Stato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL SOLE 24 ORE,  
4 DICEMBRE****2019, PAG. 1 E 6**

«Così la Cdp può acquisire partecipazioni e ridurre il debito statale». Sul Sole24Ore di ieri l'intervento di Sabino Cassese e Giulio Tremonti