



CREDITO & INFRASTRUTTURE 1 PARLA IL PRESIDENTE DELLA CASSA

Bassanini, Cdp si vestirà alla francese

MARIAROSARIA MARCHESANO

Imprenditori, risparmiatori, banche, fondi di private equity, investitori istituzionali: allentate la presa sulla finanza e investite di più in progetti e infrastrutture di interesse pubblico. Anche perché un cambiamento delle regole contabili e fiscali potrebbe bilanciare l'attuale squilibrio nei rendimenti tra le due tipologie di impiego

dei capitali. L'invito e la promessa sono di Franco Bassanini, l'ex ministro che ha rivoluzionato la Pubblica amministrazione e che oggi intende dare un nuovo indirizzo strategico, come presidente, in accordo con il nuovo ad Giovanni Gorno Tempini, alla Cassa Depositi e Prestiti, d'accordo con il ministero dell'Economia guidato da

Giulio Tremonti, azionista di controllo della Cdp (la quota di minoranza del 30% è nelle mani delle Fondazioni bancarie). «Per riequilibrare i rendimenti, occorre tassare gli investimenti finanziari a breve e favorire gli investimenti di lungo termine destinati a infrastrutture, energia, ambiente, ricerca», afferma Bassanini. Seduto dietro la

LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI HA CHIUSO IL 2009 CON **1.725 MILIONI** DI UTILE NETTO (+ **24%** SUL 2008), **300 MILIONI** DI DIVIDENDI E UN RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE DI **1 MILIARDO**. AGLI ENTI LOCALI SONO STATI DESTINATI **6,1 MILIARDI**. GLI INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI E FONDI HANNO SUPERATO I **3 MILIARDI**. ALTRI **3 MILIARDI** SONO STATI DESTINATI A OPERE PUBBLICHE E INFRASTRUTTURE, **2 MILIARDI** AL SOSTEGNO DELL'ECONOMIA. LO STOCK DI RACCOLTA POSTALE È DI **190 MILIARDI**

CREDITO & INFRASTRUTTURE 2 IL DG DI CAISSE DES DÉPÔTS, DE ROMANET

Il nuovo asse tra Parigi e Roma

Casse depositi e prestiti europee sul piede di guerra per le nuove norme contabili. «Non sceglieremo fra peste e colera», assicura Augustin de Romanet, direttore generale del gruppo Caisse des Dépôts, bracc-

cio finanziario dello Stato francese, uomo vicino al presidente Nicolas Sarkozy. Il tema, infatti, è di quelli della massima importanza come più volte evidenziato anche da grandi dirigenti francesi come il patron di Axa, Henri de Castries, o da miliardari come Bernard Arnault, proprietario del gigante del lusso Lvmh. E l'Italia gioca un ruolo da protagonista in questa partita grazie a Franco Bassanini. «È per merito suo che siamo riusciti a fare delle cose insieme e a sviluppare un coordinamento europeo», precisa de Romanet, «le relazioni sono molto positive e ci intendiamo deci-

samente bene». Sulla base quindi di questo rapporto costruttivo, Italia, Francia, Spagna e Germania si preparano a far fronte comune a Bruxelles a favore del sistema di imprese del Vecchio continente che troppo a lungo ha subito la ciclicità del sistema anglosassone delle Ias-Isfr. «A giugno avremo un incontro in cui si parlerà delle prossime mosse», aggiunge de Romanet che ribadisce come la positiva relazione con il nostro Paese abbia permesso nei mesi di costruire una cooperazione seria in Europa, dando vita a iniziative concrete a sostegno dell'economia reale.

SBOCCIA UNA MARGUERITE

Il riferimento indiretto è all'operazione Marguerite, un fondo con 1,5 miliardi di euro di disponibilità finanziarie, che ha visto per la prima volta agire insieme la Caisse des Dépôts, la Cdp e la Caixa spagnola, assieme alla Banca di Investimenti europea, con l'obiettivo congiunto di so-





FONDO PER IL SUD MEDITERRANEO

ECCO IL SALOTTO INFRAMED, ASPETTANDO GLI EMIRI

La firma è prevista per il 26 maggio a Parigi. Per quella data il fondo Inframed sarà ufficialmente costituito con gli organi sociali. A ricoprire la carica di presidente sarà Franco Bassanini, affiancato dal vice Augustin de Romanet (dg della Cdc), mentre a capo dell'advisory board sarà nominato Rachid Mohamed Rachid. Sempre nella stessa sede sarà sancita la fine del first closing, cioè della prima tappa delle sottoscrizioni del fondo, che ha raggiunto quota 400 milioni di euro

(la Cassa italiana e quella francese hanno acquistato quote per 150 milioni ciascuna, la restante parte fa capo alla Cassa marocchina des Depots e des gestion e alla banca egiziana Efg Hermes). Poi partirà la seconda tappa (l'obiettivo finale è arrivare a 1 miliardo di euro di equity) che potrebbe vedere coinvolte importanti banche italiane e francesi e alcuni fondi sovrani dell'area del Golfo (nella foto, Sheikh Khalifa bin Zayed Al Nahyan, a capo dell'Abu Dhabi investment company)



sua scrivania nella sede romana di via Goito, Bassanini racconta al *Mondo* lo schema che ha in mente. Dalla sua ha la riforma del 2008: consente alla Cassa (oltre 200 miliardi di raccolta derivante per lo più dal risparmio postale) di finanziare soggetti privati che realizzano opere di interesse pubblico a patto di ottenere da questi un rendimento adeguato e senza andare ad aumentare il debito dello Stato. Un altro punto di forza è rappresentato dall'alleanza di ferro con la Caisse francese diretta da Augustin de Romanet (*articolo in basso*), e con la Banca Europea degli Investimenti insieme alle quali è artefice di numerose iniziative a livello europeo ideate e proposte da Tremon-

ti. «Per uscire da questa crisi tutti i Paesi stanno pianificando investimenti in infrastrutture, energia e ambiente», spiega, «ma mentre Russia, Cina, Brasile e Usa possono realizzarli con risorse pubbliche, i Paesi dell'Europa Occidentale, Italia, Francia e Germania compresi, non possono farlo perché devono ridurre il loro crescente debito pubblico». Ecco, allora, che occorre attrarre capitali privati verso progetti di lungo periodo. Obiettivo: rafforzare crescita e competitività dei vari Paesi consentendo a occupazione e consumi di ripartire.

Un primo esempio concreto non si farà attendere, visto che Bassanini è artefice, insieme con la Cdc francese, la KfW tedesca

e la Bei, della nascita di Marguerite, fondo d'investimento specializzato in infrastrutture, pronto a operare in 27 Paesi dell'Unione europea e nel quale la Cdp ha messo una fiche da 100 milioni di euro: «Per fine anno avremo raccolto 1,5 miliardi di equity, e 5 miliardi di debt facilities collaterali; poi, se tutto andrà bene, passeremo a Marguerite due e tre», afferma l'ex ministro.

Ma una sfida ancora più complessa attende Bassanini: a fine maggio assumerà la presidenza di Inframed, un altro nuovo fondo internazionale per investimenti infrastrutturali dedicato ai Paesi del Sud del Mediterraneo (dalla Mauritania alla Turchia, passando per Libia, Marocco, Giordania Al-

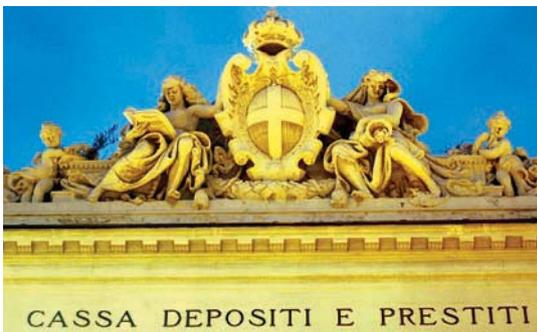
stenero lo sviluppo nei prossimi due anni di infrastrutture ambientali, energetiche e nei trasporti all'interno dell'Unione. «Con questa operazione, che consentirà di investire in piccole e medie imprese, abbiamo creato un fondo con dei partner innovativi e di lungo periodo», precisa evidenziando come alcuni settori abbiano necessità di queste due caratteristiche per poter realmente svilupparsi.

Il fondo Marguerite sarà dunque solo il primo tassello di una più ampia strategia comune delle casse depositi e prestiti del Vecchio continente. Ma per la Caisse des Dépôts è una vera e propria rivoluzione che si innesta in un più radicale cambiamento del braccio finanziario dello Stato francese.

«Vogliamo che ci sia maggiore trasparenza e conoscenza delle operazioni che realizzeremo. Punteremo molto sulla comunicazione perché è importante che la gente sia informata sull'intenso lavoro che svolgiamo a favore del territorio». Il tema è quanto mai d'attualità per almeno due ragioni: la prima è la crisi economica che sta mettendo a dura prova la Francia, la seconda è l'avvicinarsi delle prossime elezioni presidenziali (nel 2012, ndr). Non a caso de Romanet ha ricordato l'importante ruolo giocato dal fondo Fsi, che con 20 miliardi di dotazione, è intervenuto in dossier spinosi come Dexia permettendo il salvataggio dell'istituto franco-belga oggi è tornato in territorio positivo contribuendo al risultato della Caisse

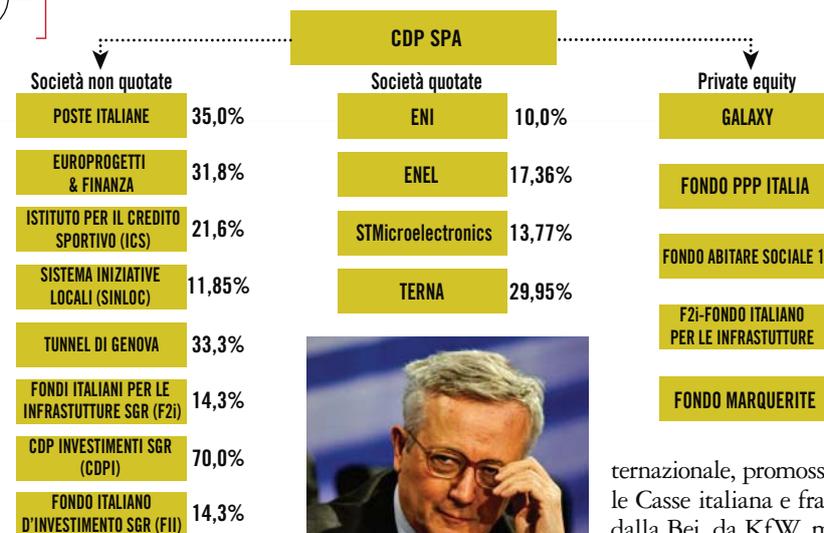
des Dépôts per 132 milioni. Non solo: ha sostenuto l'industria nazionale delle quattro ruote nella peggiore crisi mai affrontata dalla sua nascita entrando, attraverso il Fondo di ammodernamento dell'industria automobilistica (detenuto partiteticamente da Fsi, Renault e Peugeot Citroen), direttamente nel capitale di importanti gruppi quotati come Valeo o di subfornitori più piccoli come Tréves. Accanto allo Stato che ha finanziato a tasso agevolato Renault e Citroen Peugeot, chiedendo in cambio il mantenimento dei livelli occupazionali, il gruppo Caisse des Dépôts si è confermato nel ruolo strategico di braccio operativo del governo all'interno del piano a sostegno dell'auto lanciato nel febbraio dello scorso

LA CAISSE DES DÉPÔTS HA REGISTRATO NEL BILANCIO L'ANNO SCORSO UN RISULTATO NETTO CONSOLIDATO POSITIVO PER **1,98 MILIARDI** (CONTRO UNA PERDITA DI **1,46 MILIARDI** DEL 2008). HA FONDI PROPRI CONSOLIDATI PER **19,2 MILIARDI** E RISPARMI GESTITI PER **224 MILIARDI**. I DIPENDENTI SONO **71.259** (LA METÀ ALL'ESTERO), LE SOCIETÀ CONSOLIDATE IN PORTAFOGLIO SONO **833**, CON UNA NUOVA AZIENDA FINANZIATA IN MEDIA AL GIORNO



CASSA DEPOSITI E PRESTITI

geria, Egitto, Israele, Palestina e Siria). Si tratta, come Marguerite, di uno strumento market oriented e con obiettivi di rendimento non speculativi, creato sempre con la Cdc francese e con la Bei e al quale ha aderito o sta per aderire un ampio parterre di investitori (box a pagina 35). «Le imprese italiane e francesi avranno un ruolo di primo piano nella realizzazione delle opere nel Bacino del Mediterraneo», assicura Bassanini: «Stiamo parlando di un'area con 250 milioni di abitanti la cui economia cresce al ritmo del 4-6% all'anno. Quest'area rappresenta la naturale integrazione dell'economia europea; il suo sviluppo aprirà nuovi mercati alle imprese europee e ridurrà i flussi migratori verso l'Europa». Non si tratta di



Giulio Tremonti. Nel grafico, le partecipazioni della Cdp (sopra, la sede a Roma)

lanciare una crociata contro la finanza, dice Bassanini, «ma di comprendere che è fondamentale favorire gli investimenti di capitali privati in progetti di lungo termine di interesse generale». Per sostenere con crescente forza quest'orientamento, che finisce per contrapporsi alla logica di Basilea Tre, che al contrario favorisce gli impieghi finanziari di breve periodo, Bassanini ha contribuito a far nascere il Long Term Investors Club, una lobby di carattere politico culturale in-

ternazionale, promosso dalle Casse italiana e francese, dalla Bei, da KfW, ma anche da China Development Bank, dall'omologa russa e da alcuni fondi del Golfo, tra i quali il sovereign fund di Abu Dhabi (tutti insieme i soci promotori rappresentano un patrimonio complessivo di 4 mila miliardi di euro): il Club si presenterà il 17 giugno a Roma in una conferenza che sarà aperta dal presidente della Repubblica Giorgio Napolitano e conclusa da Tremonti, Strauss Kahn, Michel Barnier, Mario Monti e dal presidente della Bei Philippe Maystadt.

anno. Il fondo Fsi è anche intervenuto in altre battaglie difficili come quella per il controllo del costruttore Eiffage, evitando la scalata spagnola di Sacyr-Vallermoso, che avrebbe sottratto un'importante realtà produttiva al Paese.

MI MANDA SARKOZY

Ma al di là del fondo, il gruppo Caisse des dépôts è un solido investitore in tante importanti realtà produttive di Francia dimostrando come il ruolo dello Stato a favore dell'economia è tutto da reinventare e andando apertamente contro le dottrine estreme di liberalizzazione. In totale, il colosso pubblico d'Oltralpe, che ha finanziato nel 2009 in Francia la creazione di nuova società al giorno e vanta ben 833 società consolidate, ha chiuso l'esercizio con un risultato netto positivo per 1,98 miliardi e fondi propri da 19,2



Augustin de Romanet, dg del gruppo Caisse des Dépôts

miliardi. «Abbiamo concluso bene l'esercizio cui ha contribuito ogni filiale», precisa. «La velocità di crociera è elevata e gli obiettivi sono stati realizzati. Le nuone me te sono però ancora più ambiziose. Cinque anni fa abbiamo ceduto Cdc Ixis per ricercare un nuovo modello economico. Tre anni fa ci siamo riorganizzati su due pilastri: da un lato quello di mandatario pubblico; dall'altro quello di operatore nel cuore delle attività economiche del Paese. Nel 2008 abbiamo creato il fondo strategico di investimenti e ritrovato la nostra identità e anche se in quell'anno abbiamo realizzato un risultato negativo, non abbiamo tolto un euro allo sviluppo territoriale. Una strategia confermata anche nel pieno della crisi economica e finanziaria nel perseguimento di un interesse generale come mostra il fatto che con il Fondo strategico di investimenti

(Fsi) solo nel 2009 la Caisse des Dépôts ha impegnato 1,4 miliardi», chiarisce de Romanet, che ricorda il ruolo centrale del proprio gruppo anche nel finanziamento degli alloggi pubblici (125mila nuovi appartamenti realizzati e 193.500 ristrutturati) e nel sostegno al mondo universitario (20 miliardi nella proprietà intellettuale di cui 13 per la Cdc France Brevetti: 10 miliardi di studi finanziati su tre università). In ambito di sviluppo delle realtà locali, sono stati firmati lo scorso anno nuovi prestiti per 13 miliardi per infrastrutture come i tramway di Angers, Dijon, Havre o i porti di Rouen e Saint-Nazaire. «Siamo stati finanziatori attivi nel rapporto con le amministrazioni locali per realizzare dei prestiti che fossero adatti alle esigenze di ogni singola collettività», evidenzia il manageche conclude: «La nostra più grande ambizione ora è diventare la piattaforma della mondializzazione della Francia fuori dai confini nazionali».

Chiara de Hauteville

PRESTO IN CASSAFORTE IL TESORO DI LA POSTE

Il gruppo Caisse des Dépôts si prepara ad avere un ruolo chiave nelle Poste francesi. Il colosso guidato da Augustin de Romanet dovrebbe mettere sul piatto ben 1,5 miliardi con l'obiettivo di partecipare attivamente alla crescita e allo sviluppo di La Poste.

L'ambiziosa operazione che dà la misura del tipo di iniziative in cui il governo coinvolge la Caisse des Dépôts che, oltre a essere azionista della prima compagnia assicurativa nel mercato persone del Paese, la Cnp (in Italia è partner di Unicredit), ha un portafoglio di investimenti di tutto rispetto. A cominciare dal 18% della banca franco-belga Dexia (secondo indiscrezioni, potrebbe unirsi in nozze proprio con La Poste) fino al 50% del nuovo gruppo di trasporto Transdev-Veolia Transport. Non solo: è azionista di Eutelsat (26,12%), France Télécom (13,67%), Eiffage (19,28%), Aéroports de Paris (8%), Saur (38%). E il suo portafoglio conta anche tutta

una serie di partecipazioni in aziende quotate e non sotto la soglia del 5%. Tuttavia la Caisse des Dépôts non può essere classificata come un normale investitore istituzionale. Sulla base della legge sulla modernizzazione dell'economia varata

nell'agosto 2008, il gruppo ha come missione il raggiungimento di quattro obiettivi generali. Innanzitutto, gestisce una enorme quantità di risparmi utilizzati in buona sostanza per il rinnovo del patrimonio immobiliare abitativo e una serie di infrastrutture di prioritario interesse pubblico. È la banca dei servizi pubblici della Giustizia e del corrispondente dell'Inps, la Sécurité sociale. Gestisce, inoltre, più di 48 diversi regimi pensionistici coprendo 7,5 milioni di lavoratori contribuenti e 3,3 milioni di pensionati. Parallelamente investe nelle imprese attraverso le filiali del Fondo di investimento delle imprese, la Cdc entreprises e Qualium investissement; opera nel mattone con Sni e Icade e nello sviluppo territoriale con i trasporti di Transdev, l'ingegneria delle infrastrutture di Egis, l'entertainment della Compagnie des Alpes e il circuito di club Belambra. E di recente ha sviluppato una divisione ambientale.

C.d.H.



Il mattone sospeso sulla bolla cinese

*Nel primo trimestre 2010 il Pil di Pechino è cresciuto dell'11,9%
ma l'economia globale teme il crollo del mercato immobiliare*

Un altro campanello d'allarme suona nel 2010. Non è solo più l'eurocrisi a preoccupare la Casa Bianca e Wall Street, ma il pericolo di una bolla immobiliare in Cina. Se scoppiasse, ammoniscono il governo e la finanza Usa, l'economia globale, scossa dal ristagno europeo, cadrebbe preda di una seconda recessione. Per impedire che la bolla scoppi, la Cina dovrà restringere drasticamente il credito, e da motore della ripresa in Asia ne diventerà il freno, come l'Ue nella comunità atlantica, con gravi ripercussioni in tutto il mondo. Così allarmati sono alcuni hedge funds e banche, si dice a Wall Street, da scommettere al ribasso contro l'edilizia cinese in senso lato, la Borsa di Shanghai, e via di seguito. Forse l'apprensione è eccessiva. L'economia cinese sembra scoppiare di salute, nel primo trimestre del 2010 il suo

prodotto lordo è aumentato a un ritmo annuale dell'11,9%. Ma altri dati suscitano disagio. In un anno, i prezzi delle case sono cresciuti di quasi il 20%, e di altrettanto è sceso in sei mesi l'indice della Borsa di Shanghai. Le banche sono invischiati o nei mutui subprime come lo furono due anni fa quelle americane, o in imprese sovraproduttive e sovraesposte. Goldman Sachs teme che esploda l'inflazione e protesta che contro di essa la Cina ha adottato soltanto palliativi, un incremento del capitale per le banche e un leggero rialzo dei tassi sui mutui. Mentre il mago delle monete George Soros investe a Pechino, per l'esattezza nella Alibaba, la regina del web cinese, la cassandra James Chanos avverte che la bolla immobiliare «dovuta all'eccesso di credito, potrebbe essere mille volte quella del Dubai nel 2009». Al pari di Eurolandia e Usa, la Cina è «troppo grande per cadere». Ma per Stone & McCarthy research e altri istituti, esiste un duplice rischio: che Pechino tardi a intervenire, come ha tardato Bruxelles e che banche ed hedge fund americani le diano l'assalto

scommettendo al ribasso contro settori selezionati, come fecero con i mutui subprime in America, e recentemente con i Paesi europei più indebitati. Chanos per esempio, che a cavallo del 2000 si arricchì in questa maniera con la bancarotta della Enron, il colosso energetico del Texas, precisa di puntare non contro la Cina ma contro i fornitori di materie prime alla sua edilizia, e contro la Borsa di Shanghai. «Cambiare strategia», spiega, «se Pechino rialzasse fortemente tutti i tassi e rivalutasse lo yuan».

Misure che la Cina spera di evitare: a suo parere, il surriscaldamento della economia è un effetto dei potenti stimoli anti recessione che sta per esaurirsi. Per l'ex governatore della Fed, Paul Volcker, (che parla di una «potenziale disgregazione dell'euro» se l'Ue non risanerà la pubblica finanza) è errato pensare che si aprirà un fronte di

crisi cinese. Volcker, tuttavia, preme sulla Casa Bianca e sul Congresso affinché regolamentino rigidamente e subito le banche e gli hedge fund, e prevenano così speculazioni a danno della Cina e il bis del crollo dei mutui subprime e dell'euro. L'ex governatore, uno dei consiglieri più ascoltati dal presidente Obama, condivide altresì la proposta europea di riformare le agenzie di rating. La finanza d'assalto di Wall Street, afferma, è un fattore di destabilizzazione dei mercati, la governance dell'economia globale spetta agli Stati, che devono coordinarsi tra loro. La situazione della Cina si chiarirà e non è escluso che risulti più positiva del previsto. Ma nell'anno di crisi 2010, cruciale sarà il coordinamento tra Washington, Bruxelles e Pechino. I loro obblighi sono diversi. Quello Usa è di rimettere ordine nella finanza privata; quello d'Eurolandia di ridurre debiti e deficit di bilancio; e quello della Cina di sgonfiare le sue bolle. Se anche solo una di esse non lo farà, si accentuerà il pericolo, ritenuto sventato sino a un mese fa, di una Grande depressione tipo anni '30.



Pechino