

**L'analisi** Il ruolo di investitori e quello di soci delle big del credito

# E i signori del denaro si scoprono «autorevoli»

La crisi mondiale ha fatto cadere l'ultimo pregiudizio  
La recessione ha aumentato il loro peso sul territorio

**Gli enti non hanno scelta: non possono non proteggere il loro principale investimento, lasciandolo alla speculazione**

DI MASSIMO MUCCHETTI

esborso.

**N**ei giorni scorsi il consiglio di amministrazione della Cassa depositi e prestiti ha esaminato la richiesta di garanzia presentata dalla Brebemi a copertura del rischio finanziario connesso alla direttissima Brescia-Milano, ancora da costruire. La Brebemi, società formata da enti locali e camere di commercio lombardi, da Autostrade per l'Italia e Intesa Sanpaolo, ha ottenuto la concessione dalla concessionaria regionale Cal e ha elaborato un progetto finanziato principalmente da Intesa. La Cassa ha stanziato 2 miliardi di euro per un fondo di garanzia per le opere pubbliche che può essere impegnato fino al 10% sulla singola operazione, una soglia che limita i rischi «assicurabili» a un massimo di 20 miliardi. La banca avrebbe voluto una garanzia che coprisse anche i rischi di costruzione o di revoca della concessione. La Cassa ha deciso di coprire, al prezzo più basso all'interno delle oscillazioni di mercato, soltanto il buon fine della concessione nel caso il traffico si rivelasse nel tempo inferiore al previsto e, alla scadenza, il concessionario si trovasse in difficoltà. In tal modo, la Cassa contiene il proprio rischio e, al rinnovo della concessione tramite gara, potrà rientrare dell'eventuale

## Autorevolezza

Nel compiere questa scelta, la Cassa non ha avuto difficoltà dai rappresentanti delle **fondazioni** di origine bancaria, che ne detengono il 30%, benché tra queste **fondazioni** abbiano un gran peso le **fondazioni** azioniste di Intesa Sanpaolo. L'episodio fa emergere il rigore delle **fondazioni** che nel sostenere i nuovi investimenti nelle infrastrutture anche quando si trovano a essere azioniste di soggetti, come la Cassa e le banche, in conflitto d'interessi. Al tempo stesso, la mancanza di polemiche attorno a queste scelte, che cinque o dieci anni fa ne avrebbero suscitate molte, dà un'idea della nuova autorevolezza delle **fondazioni**.

La crisi bancaria globale, del resto, ha fatto cadere anche l'ultimo pregiudizio di matrice liberista contro questi investitori istituzionali all'italiana. E la recessione ha aumentato il peso relativo dei loro interventi sul territorio. La Cassa depositi e prestiti, infine, viene ormai invocata non solo per contribuire alla costruzione delle reti di telecomunicazioni di nuova generazione, come suggeriva il tanto criticato Angelo Rovati, ma perfino per Telecom Italia, che è più di quanto potrebbe (e non a caso il presidente Franco Bassanini ha prontamente smentito).

Il punto, semmai, è che oggi alle **fondazioni** si chiede troppo.

## Valori in caduta

Il patrimonio delle 88 **fondazioni** è stato falciato dalla caduta delle Borse. Alla fine del 2008 il suo valore aggregato era sceso da 77 a 55 miliardi ai prezzi di mercato. Certo, restava superiore al valore contabile, pari a poco meno di 49 miliardi, ma la caduta era evidente e si rifletteva in una flessione degli utili aggregati pari al 19% e in una riduzione, peraltro contenuta nel 2%, delle erogazioni. Alla fine del 2010 **l'Acri** diffonderà i conti aggregati del 2009. Probabilmente, ci sarà una ripresa dei valori trainata dalle Borse. Ma i limiti restano, dettati da due opposte necessità: quella delle **fondazioni** di avere di nuovo copiosi dividendi per continuare le erogazioni senza prosciugare le riserve, e quella delle banche ad aver vicine le **fondazioni** per potersi ricapitalizzare.

Senza dividendi o con dividendi ridotti, le **fondazioni** faticerebbero a proseguire nelle erogazioni al territorio (1,7 miliardi suddivisi in 29 mila interventi nel 2008) e a sostenere l'ultima, grande scommessa lanciata d'accordo con il governo: l'*housing* sociale, un tempo avremmo detto le case popolari. Ma le **fondazioni**, il cui leader Giuseppe **Guzzetti** guidò la rinuncia ai Tremonti bond, non possono nemmeno mostrarsi azioniste avide.

Senza le **fondazioni**, Intesa Sanpaolo e ancor più Unicredit non sarebbero riuscite a rad-

drizzare lo stato patrimoniale bersagliato dalla crisi. Ed è possibile che, per applicare Basilea III, serva dell'altro da parte dei soci. Gli investimenti delle **fondazioni**, che fino a ieri sembrava d'obbligo diversificare, si vanno dunque riconcentrando sulle banche d'origine. Un primo segnale si è avuto già nel 2008 quando il pe-

so delle partecipazioni bancarie nei portafogli era aumentato dal 25,9 al 32,4%. Le **fondazioni**, d'altra parte, non hanno scelta: non possono non proteggere il loro principale investimento; non possono lasciare le aziende di credito preda della speculazione o di banche estere dall'incerto destino, come dimo-

stra la storia di Abn Amro, lo scalatore dell'Antonveneta a sua volta scalato e fatto a pezzi da 3 banche estere due delle quali destinate a rapido crac. Ma il ritorno al futuro delle **fondazioni** non sarà gratis: come ha ricordato il governatore Mario Draghi al Forex di Napoli, le banche dove stanno riconcentrando i loro denari non guadagneranno più come prima.

