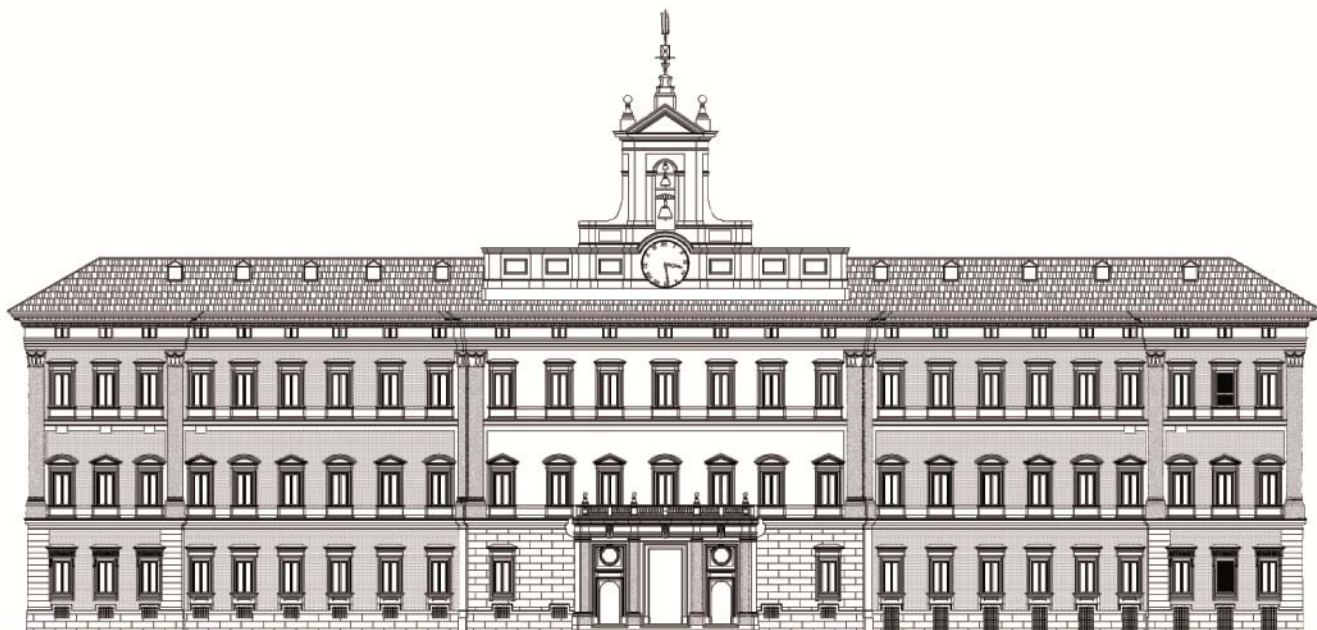




Camera dei deputati

XVII LEGISLATURA

Documentazione e ricerche



Cassa depositi e prestiti: principali linee di intervento

n. 204

11 novembre 2015

Camera dei deputati

XVII LEGISLATURA

Documentazione e ricerche

Cassa depositi e prestiti:
principali linee di intervento

n. 204

11 novembre 2015

Servizio responsabile:

SERVIZIO STUDI – Dipartimento Finanze

☎ 066760-2233 – ✉ st_finanze@camera.it  CD_finanze

La documentazione dei servizi e degli uffici della Camera è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari. La Camera dei deputati declina ogni responsabilità per la loro eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

File: FI0390.doc

INDICE

SCHEDE DI LETTURA

1. Composizione azionaria e vigilanza su Cassa depositi e prestiti. Evoluzione del ruolo della Società	3
2. La raccolta postale.....	10
▪ 2.1 La gestione separata	14
3. Principali linee di intervento della Società	17
▪ 3.1 Gli interventi di sostegno al tessuto economico imprenditoriale	20
- 3.1.1 <i>Sostegno all'internazionalizzazione delle imprese. Il Plafond Export-Banca</i>	<i>20</i>
- 3.1.2 <i>Il sostegno indiretto alle imprese: I "Plafond PMI-Investimenti", il "Plafond PMI-MID" e il "Plafond PMI-Reti"</i>	<i>21</i>
- 3.1.3 <i>Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali, la cd. nuova "Legge Sabatini"</i>	<i>23</i>
- 3.1.4 <i>Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati</i>	<i>25</i>
- 3.1.5 <i>Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese</i>	<i>25</i>
- 3.1.6 <i>Partecipazione di CDP in SGR Fondo Italiano di Investimento S.p.A.</i>	<i>27</i>
- 3.1.7 <i>Assunzione di partecipazioni strategiche</i>	<i>27</i>
- 3.1.8 <i>Assunzione di altre partecipazioni azionarie</i>	<i>31</i>
- 3.1.9 <i>L'intervento di CDP al "Piano Juncker". Il Fondo europeo per gli investimenti strategici</i>	<i>34</i>
▪ 3.2 Ulteriori interventi di sostegno all'economia	37
- 3.2.1 <i>Il "Pacchetto casa"</i>	<i>37</i>
- 3.2.2 <i>Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali</i>	<i>38</i>
▪ 3.3. Le risorse finanziarie mobilitate per gli interventi di supporto all'economia dal 2009	40
▪ 3.4. Risultati d'esercizio di CDP S.p.A.....	41

Schede di lettura

1. COMPOSIZIONE AZIONARIA E VIGILANZA SU CASSA DEPOSITI E PRESTITI. EVOLUZIONE DEL RUOLO DELLA SOCIETÀ

Cassa depositi e prestiti (CDP) è una società per azioni¹ a controllo pubblico statale: il **Ministero dell'Economia** e delle Finanze detiene l'**80,1%** del capitale, il 18,4% è posseduto da 61 Fondazioni di origine bancaria, il restante 1,5% in azioni proprie. L'attuale compagine azionaria è il risultato del riassetto realizzatosi in attuazione dell'articolo 36, comma 3-*octies* del D.L. n. 179/2012².

Cassa depositi e prestiti gestisce una parte consistente del risparmio nazionale, il **risparmio postale** (buoni fruttiferi e libretti postali), che rappresenta la sua principale fonte di raccolta.

Dall'anno 2008, le potenzialità di utilizzo del risparmio postale, che avviene in un regime di gestione separata ai fini contabili e amministrativi, sono state ampliate: **dai soli investimenti pubblici**, storica forma di impiego di CDP, **ai programmi a sostegno dell'economia**.

In questo ambito, CDP, quale operatore finanziario di lungo termine, ha rapidamente acquisito un ruolo centrale, in particolare nel supporto alle imprese di piccola e media dimensione, articolando la sua offerta in strumenti di debito e di *equity*³.

Cassa depositi, in considerazione delle funzioni svolte, **non è ricompresa nel perimetro delle pubbliche amministrazioni**, ai fini della definizione dei parametri di finanza pubblica rilevanti in sede europea⁴.

¹ Il D.L. n. 269/2003 (legge n. 326/2003), all'articolo 5 ha disposto la trasformazione di Cassa depositi e prestiti in società per azioni, in ragione alla tipologia di funzioni svolte e della maggiore agilità dello strumento privatistico rispetto alla forma pubblica, nonché dei mercati di riferimento. La trasformazione di Cassa ha avuto effetto dal 12 dicembre 2003, data di pubblicazione in G.U. del D.M. 5 dicembre 2003, che ha disciplinato:

- le funzioni, le attività e le passività della Cassa trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze, con indicazione di quelle assegnate alla cd. "gestione separata" della CDP S.p.a.;
- i beni e le partecipazioni societarie dello Stato, anche indirette, trasferite alla CDP S.p.a. e assegnate alla "gestione separata", anche in deroga alla normativa vigente. Il D.M. ha demandato a successivi D.M. la possibilità di ulteriori trasferimenti e conferimenti;
- gli impegni accessori assunti dallo Stato;
- il capitale sociale della CDP S.p.a. (fissato dal D.M. in 3,5 miliardi di euro).

² Cfr. D.L. n. 179/2012 (articolo 36, commi da 3-bis a 3-decies) che è intervenuto sull'assetto azionario di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., individuando i meccanismi per la conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie.

³ Interventi attinenti all'acquisizione di azioni ovvero alla sottoscrizione di nuove emissioni azionarie, vale a dire investimenti nel capitale di rischio di società per azioni.

⁴ Si ricorda che, sulla base del Sec 2010, il Sistema europeo dei conti e, in particolare, delle indicazioni fornite nel Manuale sull'indebitamento netto e del debito delle AP, l'Istat predispone l'elenco delle unità istituzionali che fanno parte del settore delle Amministrazioni Pubbliche (Settore S13), i cui conti concorrono alla costruzione del conto economico consolidato delle AP. L'elenco delle AP inserite nel conto economico consolidato riconducibili al settore S13 è stato predisposto dall'Istat e pubblicato da ultimo in G.U. n. 227 del 30 settembre 2015.

Assetto organizzativo di Cassa depositi e prestiti

Il **Consiglio di amministrazione** di CDP è composto da **nove membri**; per l'amministrazione della cd. gestione separata, è integrato dai rappresentanti del MEF e delle autonomie territoriali.

Gli amministratori durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

Ai sensi dello **Statuto** di CDP - come **modificato** dall'Assemblea lo scorso **10 luglio 2015**, contestualmente alla nomina del **nuovo Consiglio di amministrazione** per gli esercizi 2015-2017 - il CDA viene nominato dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai soci.

Hanno diritto di presentare liste, nelle quali i candidati debbono essere elencati mediante un numero progressivo, soltanto i soci che, anche congiunti ad altri soci, rappresentano almeno il 10% delle azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

Nel caso in cui siano state presentate più liste, dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti vengono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati nelle corrispondenti sezioni della lista, sei membri; dalla lista che è risultata seconda per numero di voti vengono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati nelle corrispondenti sezioni della lista, gli altri tre membri. Presidente della Società è il primo della lista che è risultata seconda per numero di voti (articolo 15, comma 11 dello Statuto).

La compilazione dell'elenco risponde dunque a norme classificatorie e definitorie del Sistema statistico nazionale e comunitario. In particolare, ai sensi del SEC 2010, il Settore S13 "è costituito dalle unità istituzionali che agiscono da produttori di beni e servizi non destinabili alla vendita, la cui produzione è destinata a consumi collettivi e individuali e sono finanziate da versamenti obbligatori effettuati da unità appartenenti ad altri settori, nonché dalle unità istituzionali la cui funzione principale consiste nella redistribuzione del reddito della ricchezza del paese" (par. 2.111)

Secondo il SEC2010, ogni unità istituzionale viene classificata o meno nel Settore S13 sulla base di criteri di natura prevalentemente economica, indipendentemente dal regime giuridico che la governa. Seguendo tali criteri (cfr. i par. 2.111- 2.117), le unità incluse nell'S13 sono:

- a) unità pubbliche che in forza di una legge esercitano un potere giuridico su altre unità nel territorio economico e gestiscono e finanziano un insieme di attività, principalmente consistenti nel fornire alla collettività beni e servizi non destinabili alla vendita;
- b) società o quasi-società, a condizione che la loro produzione consista prevalentemente in beni e servizi non destinabili alla vendita ed esse siano controllate da un'amministrazione pubblica;
- c) istituzioni senza scopo di lucro riconosciute come entità giuridiche indipendenti che agiscono da produttori di beni e servizi non destinabili alla vendita e che sono controllate da amministrazioni pubbliche;
- d) fondi pensione autonomi per i quali la contribuzione è obbligatoria e la fissazione e approvazione dei contributi e delle prestazioni sono gestite da amministrazioni pubbliche.

Per stabilire se una unità controllata dalle amministrazioni pubbliche debba essere classificata nel settore S13 il Sec2010 prevede di verificarne il comportamento economico attraverso l'applicazione del test market/non market (test del 50%) e l'analisi delle condizioni di concorrenzialità in cui opera.

Il test market/non market, è funzionale alla distinzione tra produttori di beni e servizi destinabili alla vendita e produttori di altri beni e servizi non destinabili alla vendita e verifica in quale quota le vendite coprono i costi di produzione (compreso il costo del capitale) dell'unità istituzionale.

Le condizioni di concorrenzialità in cui operano le unità istituzionali devono essere verificate mediante valutazioni qualitative che riguardano la struttura della domanda e dell'offerta (quali ad esempio le modalità di affidamento, le condizioni contrattuali di fornitura, attività svolta).

Il Consiglio di amministrazione nomina poi, tra i propri componenti diversi dal Presidente, un Amministratore Delegato tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, al quale, nei limiti di legge e di Statuto, delega proprie attribuzioni, determinandone il compenso (articolo 23).

Il nuovo Statuto prescrive ora che il CDA elegga un **vice-Presidente** e nomini un Segretario e un vice-Segretario, questi ultimi due anche estranei al CDA stesso (articolo 16); e che il Vice presidente presieda il **Comitato Rischi** istituito dal CDA (articolo 21).

Il Comitato Rischi, **di nuova istituzione**, ha responsabilità di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione della adozione dei nuovi prodotti.

Il CDA determina con apposito regolamento le specifiche competenze, le modalità di funzionamento, gli obiettivi, le responsabilità e i componenti del Comitato rischi (Regolamento del Comitato Rischi).

Il Vice presidente partecipa altresì (assieme al Presidente e all'Amministratore delegato) al **Comitato Strategico**, che, all'interno del Consiglio di amministrazione, opera a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento dello stesso Consiglio e a supporto della supervisione strategica dell'attività della società.

Oltre alle novità legate alla istituzione in seno al Consiglio di amministrazione di un Comitato rischi e di un Comitato strategico, e alla prescrizione della nomina del Vice presidente con compiti specifici, da segnalare è la **modifica dei requisiti per la nomina degli amministratori**: lo Statuto in proposito ora prevede, in particolare, all'articolo 15, che costituisce causa di ineleggibilità o decadenza dalle funzioni di amministratore l'**emissione di una sentenza di condanna definitiva** che accerti la **commissione dolosa** di un danno erariale⁵.

⁵ Ai sensi del comma 4 dell'articolo 15 dello Statuto, viene confermato che gli amministratori devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti per gli esponenti aziendali di banche e intermediari finanziari di cui al D.Lgs. n. 385/1993. Agli amministratori si applicano le cause di ineleggibilità, incompatibilità, sospensione e decadenza previste dalla predetta normativa nonché da quella ulteriormente applicabile. Il Consiglio di amministrazione comprende un numero di amministratori indipendenti non inferiore a due, qualora la normativa applicabile lo richieda.

Quale novità, si prevede che costituisce altresì causa di ineleggibilità o decadenza dalle funzioni di amministratore l'emissione di una sentenza di condanna definitiva che accerti la commissione dolosa di un danno erariale. In tutti i casi di sospensione o decadenza sopra indicati, l'amministratore non avrà diritto al risarcimento danni.

Il nuovo Statuto non prevede infatti più che costituisce causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa senza diritto al risarcimento danni dalle funzioni di amministratore l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna anche non definitiva per una serie di delitti (che erano esplicitamente indicati nello statuto), quali quelli, previsti dalle norme di disciplina dell'attività bancaria finanziaria mobiliare e assicurativa, dalle norme che individuano i delitti contro la P.A. , contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica, ovvero in materia tributaria.

Inoltre, ai sensi del comma 4-bis dell'articolo 15 dello Statuto, fermo restando quanto previsto dal comma 4, costituisce causa di ineleggibilità o decadenza automatica per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore con deleghe operative la situazione di sottoposizione ad una misura cautelare personale, tale da rendere impossibile lo

Le modifiche statutarie approvate dall'Assemblea il 10 luglio scorso riguardano anche l'introduzione di **quorum costitutivi e deliberativi rafforzati** per le **decisioni del Consiglio di amministrazione** in materia di **politiche di gestione dei rischi e distribuzione degli utili**.

In particolare, agli **azionisti** spetta il **diritto di recesso** nei casi previsti dalla legge, **ivi inclusa l'ipotesi di una modifica dell'oggetto sociale**, che consenta un cambiamento significativo dell'attività della società, **anche connessa ad una disposizione di legge o regolamentare** (articolo 9 dello Statuto).

Inoltre, le **deliberazioni del CDA** sono di regola assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Il nuovo Statuto (articolo 18) prevede specificamente una maggioranza qualificata, **voto favorevole di almeno sette** degli amministratori eletti dall'Assemblea, **per le delibere** adottate:

ai sensi dell'articolo 30, comma 3, dello Statuto, relativo alle proposte avanzate da CDA all'Assemblea **di riparto degli utili annuali netti in misura inferiore al 60%**.

L'articolo 30 dello Statuto prevede ora che dedotto l'importo destinato alla riserva legale, gli **utili** siano **distribuiti** tra i soci **in misura pari al 60%**⁶, ma l'Assemblea può deliberare una **percentuale** di riparto **inferiore** in deroga **solo con il voto favorevole** di almeno **l'85% del capitale sociale**. La delibera deve essere adottata su proposta del CDA espressamente motivata per **esigenze di rafforzamento patrimoniale** della società e approvata mediante voto favorevole di almeno 7 degli amministratori eletti dall'Assemblea. L'Assemblea, con la maggioranza dell'85% del capitale sociale può anche deliberare un riparto di utili superiore al 60%⁷.

La precedente formulazione dello Statuto disponeva che gli utili netti annuali risultanti dal bilancio, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, fossero assegnati, in conformità alle deliberazioni dell'Assemblea.

Per ciò che attiene all'esercizio **2014**, secondo le informazioni diffuse da CDP Spa con [comunicato del 27 maggio 2015](#), a fronte di un **utile** di CDP S.p.A. di **2,2 miliardi** di euro al 31 dicembre 2014, il **dividendo** per gli azionisti è stato quantificato in 853 milioni di euro (dunque circa il **39,3 per cento**). La **riforma** dello Statuto determina quindi la

svolgimento delle deleghe, all'esito del procedimento di cui all'art. 309 o all'art. 311, comma 2, del codice di procedura penale, ovvero dopo il decorso dei relativi termini di instaurazione.

Ai sensi del comma 4-ter, rimasto invariato, l'**Amministratore Delegato non può rivestire la carica di amministratore in più di due ulteriori Consigli** di società per azioni. Ai fini del calcolo di tale limite, non si considerano gli incarichi di amministratore ricoperti in società controllate dalla CDP S.p.A. o collegate alla medesima. Gli altri amministratori non possono rivestire la carica di amministratore in più di cinque ulteriori Consigli di società per azioni.

⁶ Si ricorda, relativamente alla tassazione degli utili, che la **legge di stabilità 2015** (articolo 1, commi 655 e 656) ha aumentato **dal 5 al 77,74 per cento la quota imponibile degli utili percepiti dagli enti non commerciali, incluse le fondazioni**.

⁷ L'Assemblea ordinaria è regolarmente costituita e delibera con i quorum previsti dalla legge, salvo quanto previsto dal sopra citato articolo 30, comma 3, dello Statuto. L'Assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la presenza di almeno l'85% del capitale sociale; essa delibera, anche in seconda convocazione, con il voto favorevole di almeno l'85% del capitale sociale.

distribuzione agli azionisti di una **percentuale fissa** (e nella sostanza maggiore rispetto al passato) **di dividendi** in rapporto agli utili.

- ai sensi dell'art. 21, comma 1, lettera *m*), relativo alla **definizione degli obiettivi di rischio**, delle **eventuali soglie di tolleranza** e delle politiche di governo e di gestione dei rischi e delle relative **modalità di rilevazione**, da determinarsi in apposito regolamento (Regolamento Rischi).
- ai sensi dell'art. 21, comma 2, relativo all'**istituzione Comitato Rischi**.

Il nuovo CDA si è insediato il 13 luglio scorso e si rinvia al [comunicato stampa della Società](#).

Il Collegio Sindacale viene nominato dall'Assemblea dei soci. Si compone di cinque sindaci effettivi e di due sindaci supplenti. I sindaci restano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili.

Controlli e vigilanza su Cassa depositi e prestiti

A CDP S.p.A. si applicano le disposizioni del Titolo V del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.Lgs. n. 385/1993) previste per gli intermediari finanziari, tenuto conto delle caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata (articolo 5, comma 6, D.L. n. 269).

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 la **CDP S.p.A.** è stata qualificata, in virtù dell'attività di finanziamento da essa svolta, come **ente creditizio** e pertanto **assoggettato al regime di riserva obbligatoria** previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della BCE del 12 settembre 2003⁸.

Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale, i buoni fruttiferi postali e i depositi passivi a favore di controparti bancarie di paesi UE non appartenenti all'Unione monetaria che si vengono a costituire in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati (cd. *Credit Support Annex*).

Attualmente Cassa depositi e prestiti è però sottratta a taluni altri profili di vigilanza bancaria. Al fine di valutare la propria adeguatezza patrimoniale, secondo informazioni ricevute dalla Società, risulta che CDP effettua da anni (31 dicembre 2005) le simulazioni dei *ratios* patrimoniali che deriverebbero dall'applicazione della vigilanza prudenziale prevista per le banche⁹.

Si ricorda, peraltro, che il D.L. n. 91/2014 ha introdotto poi alcune variazioni al regime fiscale, diretto e indiretto, cui è assoggettata la stessa CDP, al fine di equipararlo a quello delle banche (articolo 22-*quinquies*, come modificato dall'articolo 1, comma 389 della legge n. 190/2014¹⁰).

Cassa depositi è inoltre soggetta al controllo della Corte dei conti esercitato sugli enti ai quali lo Stato contribuisce con apporto al patrimonio in capitale

⁸ La Relazione sull'attività svolta e i risultati conseguiti nel 2014 da CDP presentata recentemente dal MEF alle Camere evidenzia che la "giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2014 è stata pari a 1.891 milioni di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria già assolto e che si attestava per l'ultimo periodo di mantenimento del 2014 a 2.879 milioni di euro.

⁹ Con approccio prudenziale, vengono considerati alcuni indicatori di rischio nello spirito delle istruzioni di vigilanza per le banche per la determinazione degli assorbimenti di capitale e delle indicazioni del Comitato di Basilea, tenendo presenti le peculiarità CDP.

¹⁰ In particolare, l'articolo 22-*quinquies*, comma 1, lettera a) prevede l'applicazione dell'imposta sostitutiva ad aliquota agevolata, vigente per i titoli di Stato (nella misura del 12,5%), anche ai proventi dei buoni fruttiferi postali e degli altri titoli emessi da CDP per finanziare le amministrazioni pubbliche; la successiva lettera b) prevede che a CDP si applichi il regime fiscale in materia di IRES, IRAP, imposta di bollo, registro, ipocatastale e qualunque altra imposta diretta e indiretta vigente per le banche.

ovvero mediante concessione di garanzie finanziaria, ai sensi dell'articolo 12 della legge n. 259/1958 (articolo 5, comma 17 del D.L. n. 269/2003).

L'ultima **relazione** presentata il **7 agosto 2015** dalla Corte dei conti riguarda il controllo eseguito su CDP nell'esercizio 2013 (Doc. XV, n. 231).

Cassa, inoltre, è soggetta, per la gestione separata, alla Commissione di vigilanza prevista dall'articolo 3, R.D. 453/1913¹¹.

Si ricorda, inoltre, che, ai sensi della **legge di stabilità 2015**, ferme restando le attribuzioni proprie della predetta Commissione, stabilisce che rientrano nelle **competenze della Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza** sociale anche le funzioni di **vigilanza** sulla gestione separata di **CDP** relativamente ai profili di operazioni di finanziamento e sostegno del settore pubblico realizzate con riferimento all'intero settore previdenziale e assistenziale (legge n. 190/2014, articolo 1, comma 253 che ha novellato l'articolo 5, comma 9 del D.L. n. 269/2003). Si segnala che, **allo stato, non vi sono operazioni di finanziamento di CDP al settore previdenziale e assistenziale.**

Il Ministro dell'economia, sulla base di apposita relazione presentata dalla CDP S.p.A., deve riferire annualmente al Parlamento sulle attività svolte e sui risultati conseguiti dalla CDP S.p.A. (articolo 5, comma 16, D.L. n. 269/2003).

L'ultima Relazione è stata presentata alle Camere dal Ministro dell'Economia e Finanze il 7 agosto 2015 ed è relativa all'anno 2014 (Doc. LIV, n. 3).

¹¹ La commissione deve essere composta di quattro senatori e di quattro deputati, di tre consiglieri di Stato e di un consigliere della Corte dei conti. Per la composizione attuale, si rinvia al seguente indirizzo: <http://www.cassaddpp.it/chi-siamo/organizzazione-e-governance/la-commissione-di-vigilanza.html>

2. LA RACCOLTA POSTALE

In base alla normativa vigente¹², la raccolta del **risparmio postale** è affidata a CDP che **si avvale di Poste italiane S.p.a.**, società controllata dal Ministero dell'economia e finanze (quota parte del capitale sociale in mano pubblica è stato recentemente collocato sul mercato)¹³.

Poste Italiane cura la distribuzione dei prodotti del risparmio postale e per tale servizio Cassa depositi e prestiti è tenuta a versare a Poste Italiane un corrispettivo per il servizio di gestione del risparmio postale¹⁴.

Per risparmio postale si intende la **raccolta di Fondi** con obbligo di rimborso assistito dalla garanzia dello Stato. La raccolta di Fondi avviene **sotto forma di buoni postali fruttiferi** e di **libretti di risparmio postale**.

I Fondi sono garantiti dallo Stato proprio in virtù del carattere di servizio di interesse economico generale e sono in "gestione separata" ai fini contabili e amministrativi¹⁵(cfr. *infra* la gestione separata).

L'**emissione dei prodotti** del risparmio postale nonché l'effettuazione di altre operazioni finanziarie assistite da garanzia statale **permette** dunque a Cassa depositi **il reperimento** delle principali **risorse** necessarie per lo svolgimento delle sue attività istituzionali.

¹² Cfr. articolo 2, comma 2 del D.L. n. 487/1993.

¹³ Il **MEF**, con [comunicato del 23 ottobre 2015](#) ha comunicato che si è conclusa l'Offerta Globale di Vendita di azioni ordinarie di Poste Italiane S.P.A. finalizzata alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ("MTA"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Poste Italiane S.p.A. era detenuta al 100% dal MEF. L'Offerta Globale ha avuto ad oggetto un quantitativo massimo di n. 453,0 milioni di azioni ordinarie, corrispondente al **34,7% del capitale sociale della Società (38,2% del capitale della Società in caso di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe)** e si è realizzata attraverso un'Offerta Pubblica in Italia rivolta al pubblico indistinto e ai dipendenti del Gruppo Poste Italiane e avente ad oggetto un minimo di 135,9 milioni di azioni, pari al 30% dell'Offerta Globale di Vendita, e un contestuale Collocamento Istituzionale.

¹⁴ la Corte dei Conti nell'ultima relazione sul controllo eseguito su Poste Spa (relazione n. 17 del 2 marzo 2015) ricorda che, dopo un intenso confronto tra Cassa Depositi e Prestiti e Poste italiane, le due società il 4 dicembre 2014, hanno stipulato una nuova convenzione per la gestione del risparmio postale. La novità di tale nuovo accordo è rappresentata dalla sua durata: cinque anni, dal 2014 al 2018, anziché tre anni, arco di tempo coperto dalle precedenti convenzioni.

CDP nella relazione presentata alle Camere sull'attività svolta nel 2014 afferma che il nuovo accordo definisce una remunerazione, per il servizio di raccolta del Risparmio Postale svolto da Poste Italiane, proporzionale alla giacenza media dello stock e legata, tra l'altro, ad obiettivi di raccolta netta e qualità del servizio stesso.

L'**ammontare delle commissioni** inerenti al Risparmio Postale **maturate da Poste Italiane per l'anno 2014** è stato pari a circa **1.640 milioni di euro** (1.620 milioni di euro nel 2013).

¹⁵ Cfr. articolo 5, commi 8 e 11 del D.L. n. 269/2003.

La tabella che segue indica l'evoluzione dello *stock* del risparmio postale (che si compone delle consistenze sui libretti di risparmio e sui buoni postali fruttiferi) negli anni 2010-2014.

		<i>miliardi di euro</i>									
	2010	var. %	2011	var. %	2012	var. %	2013	var. %	2014	var. %	
Stock di risparmio postale	207,3	8,6	218,4	5,4	233,6	7,0	242,4	3,8	252,0	4,0	
Disponibilità c/c tesoreria	122,5	8,1	122,0	-0,4	132,7	8,8	132,9	0,2	146,8	10,5	

Secondo i dati esposti in tabella e desunti dai Bilanci della Cassa depositi e prestiti, lo **stock di risparmio postale nell'anno 2014** è ammontato complessivamente a **252 miliardi** di euro circa, in aumento del 4,0 per cento rispetto all'anno 2013.

L'aumento dello *stock* è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui libretti, e, in via residuale, all'incremento registrato sullo *stock* dei Buoni fruttiferi.

Per l'anno 2014, la **raccolta netta postale di CDP**, cioè l'importo della raccolta postale costituito dalla differenza tra sottoscrizioni/versamenti e rimborsi/prelevamenti, è ammontato a **4,6 miliardi**, superiore a quella registrata nel 2013 (3,6 miliardi di euro). Nell'anno 2012 essa era pari a 9,6 miliardi di euro circa, nel 2011 a 6,9 miliardi, nel 2010 a 13,9 miliardi¹⁶.

Le **disponibilità liquide della CDP S.p.A.** sono depositate nel **conto corrente fruttifero n. 29814**, denominato "Cassa depositi e prestiti SPA – **Gestione Separata**", aperto presso la **Tesoreria** centrale dello Stato. Le disponibilità liquide di Tesoreria registrate alla fine dell'anno finanziario rappresentano quella parte di **risorse in gestione separata che la Cassa depositi non impiega per le sue finalità istituzionali**.

Al 31 dicembre 2014 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta di CDP della Gestione Separata, si è attestato a quota **146,8 miliardi** di euro, in crescita rispetto al dato di fine 2013 (pari a 132,9 miliardi di euro), anche grazie al positivo contributo della raccolta postale netta.

Nella Relazione al Parlamento sull'attività di CDP nel 2014 tale crescita è attribuita principalmente agli effetti: (i) del positivo contributo della raccolta postale netta CDP, (ii)

¹⁶ Si osservi al riguardo che Cassa depositi e prestiti gestisce anche il rimborso di quei titoli del risparmio postale, la cui accensione è precedente alla trasformazione di CDP in S.p.a e che sono rimasti direttamente in capo al MEF. La Raccolta postale netta comprensiva anche dei rimborsi dei titoli in capo al MEF (CDP+MEF) per il 2014 è stata pari a 2,7 miliardi di euro. Per il 2013 essa era stata pari a 3,7 miliardi.

del progressivo accentramento della tesoreria delle società controllate da CDP, (iii) delle nuove emissioni Euro Medium Term Notes (EMTN), (iv) delle operazioni di razionalizzazione del portafoglio partecipativo (v) della vendita di parte di titoli di Stato precedentemente acquistati¹⁷.

Sulle giacenze il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.a un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Nel corso del 2014 si è assistito ad una modifica della remunerazione delle giacenze sul conto corrente di Tesoreria per effetto del D.M. 28 maggio 2014 che ha recepito le novità introdotte dal D.L. cd. *Spending review*, D.L. n. 66 del 24 aprile 2014¹⁸, In particolare, fermi restando i parametri di riferimento di detta remunerazione (tasso medio dei BOT e quello dell'indice Rendistato), viene previsto un diverso periodo di rilevazione degli stessi, non più riferito al semestre precedente ma corrispondente al "semestre di validità della remunerazione"¹⁹.

Nella Relazione presentata alle Camere sui risultati conseguiti nel 2014, CDP evidenzia che in un contesto di mercato contraddistinto dalla significativa riduzione dei tassi di interesse, si è verificata una "discesa del rendimento del conto corrente di Tesoreria a livelli minimi storici anche per effetto delle novità introdotte dal sopra citato D.M. 28 maggio 2014 sulla revisione delle modalità di calcolo della remunerazione delle giacenze".

Si consideri al riguardo che legge di stabilità 2015 (legge n. 190/2014, comma 390) stabilisce che i conti correnti aperti presso la Tesoreria centrale dello Stato, non siano produttivi di interessi, ad eccezione di quelli individuati nell'allegato 9 della medesima legge, tra i quali, appunto, il conto di tesoreria n. 29814 Cassa depositi e prestiti - Gestione separata, nonché i conti correnti di tesoreria Poste Italiane spa – Bancoposta (conti correnti e soggetti privati).

Dunque tali conti sono produttivi degli interessi a carico del bilancio statale sulla base delle disposizioni che li regolano (per CDP, il D.M. 28 maggio 2014).

La norma contenuta nella legge di stabilità 2015 fa seguito alle decisioni del **Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea del 5 giugno 2014**, in conseguenza

¹⁷ Nella citata relazione, inoltre, si rileva che - nel corso dell'esercizio 2014 - è continuato il piano di rientro anticipato del rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO). In particolare, nel corso dell'anno sono stati rimborsati complessivamente circa 13,6 miliardi di euro in gestione separata.

¹⁸ L'articolo 12, comma 1 del D.L. n. 66/2014 ha disposto che il Ministro dell'economia e delle finanze, entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore D.L., adeguasse l'articolo 6 del decreto 5 dicembre 2003, al fine di allineare la rilevazione dei tassi di interesse corrisposti sulle giacenze dei conti correnti fruttiferi di tesoreria al momento della loro effettiva maturazione.

¹⁹ Tutti i pagamenti disposti dalla CDP sono, di norma, eseguiti con bonifici che, in base alla normativa possono essere accreditati, oltre che su conti correnti bancari, anche su conti della Tesoreria dello Stato o su capitoli di entrata del bilancio dello Stato.

delle quali la remunerazione dei depositi delle amministrazioni pubbliche presso le banche centrali nazionali (Banca d'Italia) è diventata negativa.

Tale decisione ha altresì determinato il **trasferimento da Banca d'Italia a CDP della gestione del Fondo ammortamento titoli di Stato** (articolo 1, comma 387 della legge di stabilità n. 190/2014). In data 30 dicembre 2014 è stata sottoscritta una convenzione tra CDP ed il MEF per la gestione del Fondo ammortamento titoli di Stato²⁰. La **relativa liquidità** riversata sul conto di gestione è **interamente impiegata in pronti conto termine e in acquisto di titoli di Stato a brevissimo termine**.

Si ricorda che la disciplina del Fondo ammortamento è contenuta Capo III del Titolo I (artt. 44-52) del **D.Lgs 30 dicembre 2003, n. 396** "*Testo unico delle disposizioni legislative in materia di debito pubblico*" (Testo A).

²⁰ Secondo la Relazione semestrale CDP 2015 (pg. 94 e ss.), alla data del 30 giugno 2015, le giacenze del Fondo ammontavano a circa 2,6 miliardi di euro.

2.1 La gestione separata

Le **operazioni compiute** da CDP **attraverso l'utilizzo** dei **fondi della raccolta postale**, e degli altri fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie assistiti dalla garanzia dello Stato²¹ **sono in cd. gestione separata** ai fini contabili ed organizzativi, uniformata a criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico e sottoposta i poteri di indirizzo del Ministero dell'economia e finanze, che interviene a tal fine con propri decreti di natura non regolamentare (comma 8 dell'articolo 5).

Il MEF, in particolare, per l'attività della gestione separata, determina i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche dei libretti e dei buoni fruttiferi postali, dei titoli, dei finanziamenti e delle altre operazioni finanziarie assistiti dalla garanzia dello Stato; i criteri di definizione delle condizioni generali ed economiche degli impieghi; le norme su trasparenza, pubblicità, contratti e comunicazioni periodiche. I predetti criteri sono stati fissati nel **Decreto del Ministro dell'economia e finanze del 6 ottobre 2004**²².

Al MEF spetta altresì di determinare, via via, i criteri generali per la individuazione delle operazioni compiute da CDP e promosse dai soggetti pubblici con l'utilizzo delle risorse della gestione separata (articolo 5, comma 11, lettere da a) ad e) del D.L. n. 269).

Sempre con un decreto di natura non regolamentate spetta al MEF determinare le **esposizioni** assunte o previste da Cassa depositi, attraverso l'utilizzo delle risorse in gestione separata, **che possono essere garantite dallo Stato**, anche a livello pluriennale²³.

²¹ Secondo informazioni ricevute per le vie brevi da CDP, circa il 95 per cento delle risorse in gestione separata sono costituite dalle risorse della raccolta postale.

In gestione separata, vi sono altresì talune risorse relative ad emissioni obbligazionarie "Euro Medium Term Notes" (EMTN), che costituiscono anch'esse uno strumento di raccolta a medio lungo termine riservato a investitori istituzionali.

²² D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004, recante Determinazioni ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettere a), b) e c), del D.L. n. 269/2003 ed esercizio del potere di indirizzo della gestione separata della Cassa depositi e prestiti, a norma dell'art. 5, comma 9, del citato D.L..

²³ La predette previsioni sono state introdotte dall'articolo 1, comma 4, legge di stabilità 2014, che ha inserito la lettera e-bis) nel comma 11 dell'articolo 5 del D.L. n. 269, lettera successivamente modificata dall'articolo 10 del D.L. n. 133/2014.

La legge di stabilità 2014 aveva previsto che la determinazione con D.M. delle esposizioni assunte o previste da Cassa depositi avvenisse con riferimento a ciascun esercizio finanziario. Tale previsione è stata soppressa dal D.L. n. 133/2014.

La garanzia dello Stato può essere rilasciata a prima domanda, deve essere onerosa e compatibile con la normativa dell'Unione europea sulle garanzie onerose concesse dallo Stato. E' consentita l'azione di regresso verso Cassa²⁴.

La disciplina dei criteri e delle modalità operative, la durata e la remunerazione della garanzia dello Stato è rimessa ad una o più **convenzioni** tra il Ministero dell'economia e delle finanze e la Cassa depositi e prestiti Spa. (articolo 1, comma 4, della legge di stabilità 2014, che ha introdotto la **lettera e-bis**) nel **comma 11 dell'articolo 5 del D.L. n. 269/2003**, successivamente modificata dall'articolo 10 del D.L. n. 133/2014).

La **garanzia statale** (di cui alla citata lettera e-bis del comma 11 del D.L. n. 269/2003) risulta rilasciata **una sola volta**, con D.M. 29 dicembre 2014, relativamente alle operazioni di provvista/garanzia CDP sui finanziamenti bancari previsti a favore dei destinatari delle misure di rimodulazione degli incentivi per il fotovoltaico, di cui all'**articolo 26, comma 5 del D.L. n. 91/2014**, cd. "spalma incentivi".

Ad oggi, non è stata però sottoscritta la prevista convenzione con il MEF, in attesa del pronunciamento della Corte Costituzionale sul ricorso incidentale per questione di legittimità sul predetto articolo 26 del D.L. n. 91²⁵.

Con il D.M. 29 dicembre 2014 lo Stato garantisce l'esposizione CDP S.p.A. rappresentata da crediti connessi ad operazioni di provvista dedicata o di garanzia da parte della stessa CDP, per i finanziamenti bancari a favore dei destinatari della rimodulazione della tariffa incentivante ad essi spettante per l'energia prodotta dagli impianti fotovoltaici di potenza nominale superiore a 200 kW²⁶.

²⁴ La legge di stabilità 2014 aveva previsto che il rilascio della garanzia avvenisse con rinuncia all'azione di regresso sulla Cassa. Tale previsione è stata soppressa dal D.L. n. 133/2014.

²⁵ TAR Lazio (Sezione Terza Ter) ha sollevato la questione con l'ordinanza n. 8669/2015 (udienza del 19 marzo 2015; deposito del 24 giugno 2015 - N. 15359/2014 Reg. Ric.)

²⁶ L'art. 26, comma 3, del D.L. n. 91/2014, ha disposto che, a decorrere dal 1° gennaio 2015, la tariffa incentivante per l'energia prodotta dagli impianti fotovoltaici di potenza nominale superiore a 200 kW è rimodulata, a scelta dell'operatore, sulla base di tre opzioni specifiche:

- la tariffa è erogata per un periodo di 24 anni, decorrente dall'entrata in esercizio degli impianti, ed è conseguentemente ricalcolata secondo la percentuale di riduzione indicata nella tabella di cui all'allegato 2 al D.L.
- fermo restando il periodo di erogazione ventennale, la tariffa è rimodulata prevedendo un primo periodo di fruizione di un incentivo ridotto rispetto all'attuale e un secondo periodo di fruizione di un incentivo incrementato in ugual misura
- fermo restando il periodo di erogazione ventennale, la tariffa è ridotta di una quota percentuale dell'incentivo riconosciuto alla data di entrata in vigore del presente decreto, per la durata residua del periodo di incentivazione, secondo specifiche quantità.

Per attuire gli effetti sulle imprese beneficiarie di tali misure, il comma 5 dell'articolo 26 dispone che il beneficiario della tariffa incentivante di cui ai commi 3 e 4 può accedere a finanziamenti bancari per un importo massimo pari alla differenza tra l'incentivo già spettante al 31 dicembre 2014 e l'incentivo rimodulato ai sensi dei commi 3 e 4. Tali finanziamenti possono beneficiare, cumulativamente o alternativamente, sulla base di apposite convenzioni con il sistema bancario, di provvista dedicata o di garanzia concessa dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A. (Cdp) a valere sui fondi della gestione separata.

Dunque, le forme di raccolta da parte di CDP in gestione separata, *in primis* la raccolta postale, quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, possono beneficiare della garanzia dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente.

La presenza di tale garanzia è motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della **raccolta tramite il risparmio postale**, definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come **servizio di interesse economico generale**, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico della gestione separata.

Posta la valenza economica generale delle risorse, il sistema di separazione organizzativa e contabile è motivato dalla necessità di rispettare la normativa europea in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna, distinguendo le predette risorse da quelle invece reperite sul mercato attraverso finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che sono in gestione ordinaria.

3. Principali linee di intervento della Società

Come già accennato, dall'anno 2008, le potenzialità di utilizzo del risparmio postale sono state ampliate: **dai soli investimenti pubblici**, storica forma di impiego di CDP, **ai programmi a sostegno dell'economia**.

Il tradizionale ambito operativo di CDP delineato nell'articolo 5 del D.L. n. 269/2003, che ne ha disposto la trasformazione in società per azioni²⁷, ha dunque subito una considerevole estensione, grazie anche ad ulteriori interventi legislativi che hanno integrato, anche nell'anno 2014, il predetto articolo 5 e hanno determinato modifiche allo statuto sociale della società.

Cassa depositi, per missione tradizionale, opera come soggetto **finanziatore**, sotto qualsiasi forma, di **Stato, Regioni, enti locali, enti pubblici** e organismi di diritto pubblico, mediante l'utilizzo dei **fondi della raccolta del risparmio postale**, assistiti dalla garanzia dello Stato, e dei fondi provenienti altre operazioni finanziarie che possono essere assistiti da garanzia dello Stato (art. 5, co. 7, lett. a), primo periodo)²⁸.

In base al decreto-legge n. 185/2008, Cassa è stata autorizzata ad utilizzare i fondi provenienti dalla raccolta del risparmio postale anche **per il compimento di ogni altra operazione di interesse pubblico** prevista dallo statuto sociale della CDP S.p.A. nei confronti dei suddetti soggetti istituzionali - Stato, regioni, enti locali, enti pubblici ed organismi di diritto pubblico - o promossa dai medesimi soggetti, tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione²⁹.

La finalità delle operazioni di interesse pubblico che possono essere compiute da CDP è stata dunque in primo luogo individuata dal legislatore nel **sostegno al**

²⁷ La trasformazione di CDP in società per azioni è stata disposta dall'articolo 5 del D.L. n. 269/2003 ed ha avuto effetto dal 12 dicembre 2003, data di pubblicazione in G.U. del D.M. 5 dicembre 2003, che, in attuazione del comma 3 del citato articolo 5 ha disciplinato: le funzioni, le attività e le passività della Cassa trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze, con indicazione di quelle assegnate alla cd. "gestione separata" della CDP S.p.a. (cfr. infra nota 3); i beni e le partecipazioni societarie dello Stato, anche indirette, trasferite alla CDP S.p.a. e assegnate alla "gestione separata". Il medesimo decreto ha demandato a successivi D.M. la possibilità di ulteriori trasferimenti e conferimenti; gli impegni accessori assunti dallo Stato; il capitale sociale di CDP S.p.a. (fissato in 3,5 miliardi).

²⁸ L'organo amministrativo di CDP delibera le operazioni di raccolta Fondi con obbligo di rimborso sotto qualsiasi forma. A tali operazioni non si applicano (fermo restando la possibilità di impiego di risorse non assistite da garanzia statale ai sensi dell'articolo 4, comma 7, lettera a)), il divieto di raccolta del risparmio pubblico previsto dal T.U.B (D.Lgs. n. 385/1993), né i limiti quantitativi alla raccolta previsti dalla normativa vigente, né gli articoli da 2410 a 2420 cc., relativi alle obbligazioni emesse da società per azioni.

²⁹ Cfr. art. 5, co. 7, lett. a), secondo periodo, introdotto dall'art. 22, co. 1, D.L. n. 185/2008.

tessuto economico produttivo nazionale, anche per ciò che concerne l'internazionalizzazione delle imprese³⁰ (cfr. *infra paragrafo seguente*).

La concessione di finanziamenti, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio e di debito, la sottoscrizione di quote di fondi comuni d'investimento nei confronti dei soggetti pubblici o promosse dai medesimi, costituiscono, in sintesi, gli strumenti operativi di CDP per le attività da essa svolte attraverso l'utilizzo dei fondi della raccolta postale.

Tali attività sono in regime cd. di gestione separata ai fini contabili ed organizzativi e assoggettate a poteri di indirizzo del MEF che, con D.M. non regolamentare, predetermina i criteri per lo svolgimento delle predette attività (cfr. art. 3 dello Statuto). Le esposizioni assunte o previste da Cassa depositi, attraverso l'utilizzo delle risorse in gestione separata, possono essere a loro volta garantite dallo Stato, anche a livello pluriennale.

Il **perimetro di operatività** della **gestione separata** di Cassa depositi e prestiti è stato ulteriormente **implementato** nel corso dell'anno **2014**.

In particolare, la legge 125/2014 ha autorizzato CDP ad assolvere ai compiti di **istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo** (articolo 22). CDP opererà attraverso due distinte attività³¹:

- la **gestione** – in coordinamento con gli altri attori istituzionali delle cooperazione italiana - delle **risorse pubbliche destinate allo sviluppo internazionale**, con l'obiettivo di fornire finanziamenti a condizioni di favore ai settori pubblico e privato dei paesi partner;
- il **finanziamento diretto** di **progetti di sviluppo**, per favorire l'imprenditoria locale e la costituzione di imprese miste, mettendo a disposizione del settore pubblico e privato finanziamenti, strumenti di *risk sharing* e capitale di rischio.

Le operazioni possono essere effettuate da CDP anche in cofinanziamento con istituzioni pubbliche e private, nonché con istituzioni finanziarie europee, internazionali, multilaterali o sovranazionali, nel limite annuo stabilito con apposita convenzione stipulata tra la medesima CDP S.p.A. e il Ministero dell'economia e delle finanze.

Non sono ancora stati adottati i decreti di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze che devono definire i criteri e le modalità per l'effettuazione delle operazioni (articolo 22 della legge n. 125/2014 e articolo 5, comma 7, lettera a) e comma 11-bis) del D.L. n. 269/2003 come integrati dall'articolo 31, comma 5, lettera a) del D.L. n. 125/2014 e modificati dall'articolo 10 del D.L. n. 133/2014).

³⁰ Cfr. articolo 3, comma 4-bis, del D.L. n. 5/2009, ai sensi del quale le operazioni di CDP a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito nonché attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio.

³¹ Cfr. comunicato stampa di CDP S.p.a del 14 luglio 2015 (comunicato n. 39/2015).

Il **D.L. n. 133/2014** ha poi previsto che le risorse della gestione separata possano essere utilizzate – non solo per le operazioni di interesse pubblico nei confronti dei soggetti pubblici e per quelle da loro promosse, ma anche per finanziare **operazioni in favore dei soggetti privati in settori di interesse generale** da individuare con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze, **sempre tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria** di ciascuna operazione (articolo 10, che ha integrato l'articolo 5, comma 7 lettera a) e comma 11 del D.L. n. 269/2003).

L'intervento diretto di CDP avviene peraltro, per *l'export* banca, ai sensi del D.L. n. 3/2015 (cfr. *infra, paragrafo successivo*)³².

Si ricorda, infine, che CDP interviene comunque tradizionalmente anche come finanziatore di opere ed impianti, reti e dotazioni infrastrutturali per la fornitura di servizi pubblici e per le bonifiche, attraverso l'utilizzo di risorse reperite mediante operazioni finanziarie "ordinarie", cioè attraverso fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta di fondi a vista (articolo 5, comma 7, lettera b) del D.L. n. 269/2003 modificata dall'articolo 1, comma 45 della legge di stabilità 2014). Tali attività appartengono alla gestione ordinaria.

Il D.L. n. 133/2014 ha anche allargato il perimetro delle operazioni finanziate con la gestione ordinaria, includendovi le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non solo alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche ma, in modo più ampio, **ad iniziative di pubblica utilità**, nonché gli **investimenti** finalizzati a **ricerca, sviluppo**, innovazione, ambiente, cultura, turismo ed efficientamento energetico - anche con riferimento a quelle interessanti i territori montani e rurali per investimenti nel campo della *green economy* - in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi (articolo 10).

³² L'articolo 3 dello Statuto sociale di CDP dispone che gli interventi di interesse pubblico o gli interventi in favore dei soggetti privati in settori di interesse generale, da individuare con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze possono essere effettuati in via diretta (se di importo **pari o superiore a 25 milioni di euro**) o attraverso l'intermediazione di enti creditizi.

3.1 Gli interventi di sostegno al tessuto economico imprenditoriale

3.1.1 Sostegno all'internazionalizzazione delle imprese. Il Plafond Export-Banca

L'articolo 8 del D.L. n. 78/2009 ha disposto che il Ministro dell'economia e finanze, con propri decreti, autorizzi e disciplini le attività di Cassa depositi e prestiti per dar vita, a condizioni di mercato, al **sistema integrato "export banca"**.

A questo fine, Cassa può compiere, con l'utilizzo dei fondi in gestione separata, operazioni di **sostegno all'internazionalizzazione** delle imprese.

Il perimetro di operatività di CDP in tale settore è stato considerevolmente rafforzato dal D.L. 3/2015. Il provvedimento ha previsto che CDP, **direttamente o tramite la società SACE S.p.a** - società totalmente partecipata dalla stessa CDP³³ - svolga il proprio intervento **anche attraverso l'esercizio del credito diretto**.

L'attività può essere esercitata da CDP anche attraverso una diversa società controllata, previa autorizzazione della Banca d'Italia (articolo 3, comma 1 e articolo 3, comma 2, che ha modificato l'articolo 8, comma 1 del D.L. n. 78/2009).

CDP opera in tale campo anche attraverso **SIMEST S.p.A.**, società di cui Cassa detiene il 76% del capitale sociale³⁴.

I decreti attuativi del sistema **export-Banca** stabiliscono inoltre modalità e criteri per consentire le operazioni di **assicurazione del credito** per le esportazioni **da parte della SACE s.p.a. anche in favore delle piccole e medie imprese nazionali**.

Il sistema integrato **export-Banca** ha preso avvio con il D.M. del Ministero dell'economia e finanze del 22 gennaio 2010³⁵, sostituito dal **D.M. 23 dicembre 2014** (pubblicato in G.U. 12 febbraio 2015, n. 35), cd. "secondo decreto attuativo **export-Banca**"³⁶.

³³ CDP ha acquisito SACE ai sensi dell'art. 23-bis del D.L. n. 95/2012.

³⁴ acquisito ai sensi del citato D.L. n. 95/2012 dal Ministero dello sviluppo economico.

³⁵ Il D.M. ha autorizzato CDP a fornire alle banche italiane ovvero alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia la provvista per interventi a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese nazionali, secondo le condizioni inizialmente fissate dall'articolo 8 del D.L. n. 78/2009, che, condizionava l'intervento di CDP al fatto che le operazioni fossero assistite da garanzia o assicurazione della SACE s.p.a. Il D.L. n. 102/2009 aveva poi aggiunto la previsione che i decreti ministeriali attuativi dell'export-banca stabilissero modalità e criteri per consentire le operazioni di assicurazione del credito per le esportazioni da parte della SACE s.p.a. anche in favore delle piccole e medie imprese nazionali.

³⁶ La legge di stabilità 2014 (articolo 1, comma 44 della legge n. 147/2013) è nuovamente intervenuta sull'articolo 8 del D.L. n. 78/2009, consentendo che le operazioni fossero assistite da garanzia o assicurazione di altro istituto assicurativo emittente obbligazioni garantite da uno Stato. All'indomani di tale intervento, è stato adottato il D.M. 23 dicembre 2014.

La Cassa ha quindi stipulato, il **18 marzo 2015** un protocollo d'intesa con l'ABI recante "Linee guida ai prodotti CDP per l'internazionalizzazione delle imprese e dell'esportazione" in sinergia con il sistema bancario.

Si consideri che successivamente è intervenuto il D.L. n. 3/2015 con le modifiche sopra indicate ed è in corso di adozione il D.M. attuativo.

A seguito delle decisioni del CDA di febbraio 2015 sono stati messi a disposizione da CDP per il **plafond export** banca fino a **14 miliardi** di euro, **dei quali 5,5 miliardi** sono stati **impegnati**. Le risorse servono appunto a finanziare il sostegno all'*export*, in complementarietà con il sistema bancario.

3.1.2 Il sostegno indiretto alle imprese: I "Plafond PMI-Investimenti", il "Plafond PMI-MID" e il "Plafond PMI-Reti"

L'articolo 3, comma 4-bis, del D.L. n. 5/2009 ha stabilito che le operazioni effettuate da Cassa attraverso l'utilizzo dei fondi della raccolta del risparmio postale possono assumere qualsiasi forma, quale la concessione di finanziamenti, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di debito, e possono essere realizzate per finalità di **sostegno dell'economia** anche a favore delle piccole e medie imprese, nonché, in virtù della novella operata dalla legge di stabilità 2014, anche a favore delle grandi imprese (articolo 1, comma 42 della legge n. 147/2013).

Le predette operazioni possono essere effettuate in via diretta ovvero attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito, ad eccezione delle operazioni a favore delle imprese (piccole, medie e grandi), che possono essere effettuate esclusivamente **attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito** nonché attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio.

Cassa ha pertanto messo a disposizione dei *plafond* a valere sulle risorse provenienti dalla gestione separata.

Sulla base di specifici accordi con il sistema bancario italiano i *plafond* messi a disposizione da Cassa sono stati utilizzati dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, o per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante; ovvero sono stati finalizzati per operazioni di acquisto da parte delle banche di crediti vantati dalle PMI nei confronti della Pubblica Amministrazione.

Le risorse complessivamente messe a disposizione, attraverso appositi **plafond imprese**, dal 2009 ad oggi, ammontano a **21,5 miliardi di euro**.

Nel 2009 è stato approntato un primo *plafond* per le operazioni di sostegno alle PMI, ulteriormente incrementato nel corso del 2010, fino all'importo di **8 miliardi** di euro (cd. Plafond PM I-Investimenti 2009).

Tale prima provvista è stata finalizzata ed **interamente utilizzata**³⁷ per operazioni di sostegno in senso proprio delle PMI, dovendo essere utilizzata dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, ovvero per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante. Tale *plafond* non è stato dunque finalizzato ad operazioni sui crediti da queste vantati nei confronti delle PP.AA..

A marzo 2012³⁸, sulla base di una nuova convenzione con ABI, Cassa depositi e prestiti ha messo a disposizione del sistema bancario un **nuovo *plafond* di 10 miliardi di euro**, dei quali:

- **8 miliardi** sono stati destinati al finanziamento di investimenti e ad esigenze di incremento del capitale circolante per il comparto imprenditoriale (Plafond PMI - Investimenti);
- 2 miliardi di euro sono stati destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero altre operazioni consentite sui crediti certificati vantati dalle PMI nei confronti della Pubblica Amministrazione per somministrazioni, forniture e appalti, ai sensi dell'art. 9, comma 3-*bis* del D.L. n. 185/2008 (Plafond PMI - Crediti vs. PA)³⁹.

Successivamente, i **2 miliardi** in questione, che come detto erano originariamente dedicati a favorire il pagamento dei debiti della PA verso le imprese, sono stati trasferiti a gennaio 2014 al Plafond "**PMI - Investimenti**"⁴⁰. Le motivazione addotta da Cassa a tale trasferimento risiede nel fatto che le misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA hanno di fatto disincentivato lo strumento creato ad hoc da CDP, che ha dunque ritenuto di destinare anche queste risorse al primario obiettivo del sostegno degli investimenti delle PMI.

A gennaio del 2014, si è **esteso il perimetro di operatività** del predetto **Plafond "PMI - Investimenti"** anche alle imprese di più grande dimensione adottando la definizione di PMI utilizzata dalla BEI (imprese fini a 250 dipendenti, a prescindere dal fatturato e dall'attivo di bilancio).

A gennaio 2014 si è destinato un **ulteriore *pparlafond*** per la liquidità **delle imprese "Mid-Cap"**, cioè le aziende con un numero di dipendenti tra 250 e 3.000 unità (definizione BEI), che hanno pesantemente risentito della crisi finanziaria e del *credit crunch*.

Il nuovo *plafond* **PMI – "MID"** è stato dotato di **2 miliardi** di euro. Si tratta, come per il PMI Investimenti, di una provvista a medio lungo termine (fino a 15 anni) messa a disposizione del sistema bancario per il finanziamento delle spese di investimento e incremento del capitale circolante.

³⁷ A luglio 2012, le risorse del Plafond PMI I-Investimenti 2009 risultavano interamente utilizzate (dunque contrattualizzate dalle banche).

³⁸ La Convenzione è stata stipulata il 1 marzo 2012 (cd. "Quarta convenzione").

³⁹ La finalità è stata dunque quella di immettere liquidità nel sistema bancario e riattivare la dinamica delle spese di investimento, attraverso la previsione di un obbligo di pagamento dei crediti da parte della PA debitrice entro 12 mesi dalla relativa data di certificazione.

⁴⁰ Cfr. comunicato stampa di CDP del 29 gennaio 2014, disponibile al seguente link: <http://www.cassaddpp.it/media/comunicati-stampa/cdp-al-via-il-pacchetto-imprese-ulteriori-5-miliardi-per-le-iniziative-a-sostegno-degli-investimenti-delle-imprese.html>.

CDP ha poi costituito, sempre nei primi mesi del 2014, un nuovo **Plafond PMI – “Reti”**, cui sono stati destinati **500 milioni** di euro di nuove risorse, per agevolare la crescita dimensionale delle PMI che sottoscrivano un contratto di rete per il perseguimento di un programma comune. Le risorse – messe a disposizione come provvista a medio lungo termine (15 anni) al sistema bancario - finanziano le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante.

CDP ha messo poi a disposizione del sistema bancario, nell'ambito dell'attività di sostegno delle imprese uno **specifico plafond** per l'internazionalizzazione di **1 miliardo**. L'Addendum del **15 aprile 2015** relativamente al **Plafond Esportazione**, ne ha esteso l'operatività dal solo *post-financing* delle lettere di credito a qualsiasi forma tecnica di finanziamento delle esportazioni. E' rivolto alle imprese di ogni dimensione - anche PMI. Il plafond esportazione è una provvista a breve, medio e lungo termine (7 anni).

Dunque, i quattro “Plafond” sopra indicati dedicati a favorire l'accesso al credito dei diversi comparti imprenditoriali: “PMI - Investimenti” (2 miliardi), “Mid-Cap” (2 miliardi), PMI –“Reti”(0,5 miliardi) ed “Esportazione” (1 miliardo), sono stati **raggruppati** ad agosto 2014 in un unico strumento organico la **“Piattaforma Imprese”**, dotata di 5,5 miliardi di euro. Dei 5,5 miliardi della piattaforma imprese, ne risultano **erogati 2,2 miliardi**.

3.1.3 Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali, la cd. nuova “Legge Sabatini”

Cassa depositi interviene a sostegno delle PMI prestando specifica provvista al sistema bancario per l'ottenimento da parte delle micro, piccole e medie imprese di finanziamenti a tasso agevolato per investimenti, anche tramite *leasing*, di macchinari, impianti, attrezzature ad uso produttivo, nonché all'acquisto di beni strumentali d'impresa, *hardware*, *software* ed tecnologie digitali (articolo 2, D.L. n. 69/2013).

Il meccanismo prevede che **Cassa** - attraverso l'utilizzo delle risorse in gestione separata⁴¹ - costituisca un **plafond** destinato alle banche e agli intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di *leasing* finanziario (purché garantiti da banche) perché questi forniscano, fino al 31 dicembre 2016, finanziamenti alle imprese per i predetti investimenti⁴².

Gli istituti finanziatori aderiscono a tal fine alla convenzione stipulata tra il Ministero dello sviluppo economico (sentito il Ministero dell'economia e delle finanze), CDP S.p.A. e ABI.

L'importo massimo del *plafond* da parte di CDP è stato fissato dal D.L. n. 69/2013 inizialmente in 2,5 miliardi di euro incrementabili, sulla base delle risorse

⁴¹ Per l'intervento della Cassa depositi e prestiti sono richiamate le disposizioni di cui al citato 3, comma 4-bis, del D.L. n. 5/2009.

⁴² I finanziamenti bancari dovranno avere durata non superiore a cinque anni e saranno erogati fino ad un massimo di 2 milioni di euro per impresa, anche frazionato in più iniziative. Si prevede, inoltre, la possibilità che il finanziamento copra l'intero costo dell'investimento. La concessione dei finanziamenti può essere assistita dalla garanzia del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, nella misura massima 80% dell'ammontare del finanziamento (articolo 2, comma 2 del D.L. n. 69/2013, come sostituito dall'art. 18, comma 9-bis, lett. a), D.L. n. 91/2014).

disponibili anche con successivi provvedimenti legislativi, fino a 5 miliardi (secondo gli esiti del monitoraggio sull'andamento dei finanziamenti effettuato dalla CDP e comunicato trimestralmente al Ministero dello sviluppo economico ed al Ministero dell'economia e delle finanze). La legge di stabilità 2015 (legge n. 190/2014, articolo 1, comma 243) ha portato l'importo massimo del *plafond* a **5 miliardi di euro**.

Alla misura è stata data attuazione con il [D.M. Sviluppo Economico](#), adottato di concerto con il Ministro dell' Economia e delle Finanze del 27 novembre 2013 (pubblicato in G.U. 24 gennaio 2014).

L'articolo 2 del D.L. n. 69/2013 ha disposto che le PMI finanziate attraverso le risorse della provvista avessero accesso ad un **contributo a copertura di parte degli interessi** sui finanziamenti bancari per gli investimenti realizzati, **erogato direttamente dal Ministero dello sviluppo economico**.

Per far fronte agli oneri derivanti dalla concessione dei contributi statali sopra detti, l'articolo 2 del D.L. n. 69 contiene un'autorizzazione di spesa, che – a seguito dell'innalzamento del *plafond* a 5 miliardi disposto dalla legge di stabilità 2015 è stato dalla medesima legge rideterminata in 7,5 milioni di euro per l'anno 2014, in 21 milioni di euro per l'anno 2015, di 35 milioni di euro per ciascuno degli anni dal 2016 al 2019, di 17 milioni di euro per l'anno 2020 e di 6 milioni di euro per l'anno 2021⁴³.

Relativamente alla fase attuativa della misura, a **gennaio 2014** è stato messo a disposizione da CDP il **Plafond "Beni Strumentali"**, da **2,5 miliardi** di euro dedicato esclusivamente al finanziamento, attraverso il sistema bancario, dell'acquisto di beni strumentali da parte delle Piccole e medie imprese. La Convenzione CDP-MISE-ABI è stata stipulata il 14 febbraio 2014. All'indomani dell'intervento contenuto nella legge di stabilità 2015, MISE, ABI e CDP hanno sottoscritto in data **11 febbraio 2015** un *Addendum* che raddoppia la dotazione del Plafond a **5 miliardi** di euro.

Quanto all'**utilizzo del Plafond "Beni strumentali"**, ad oggi risultano erogati **2,4 miliardi** di euro.

Si segnala infine che il **D.L. n. 3/2015** ha permesso che i **contributi statali** stanziati a copertura di quota parte degli interessi sui finanziamenti concessi a valere sul plafond CDP, possano essere riconosciuti **alle PMI che abbiano ottenuto un finanziamento**, compresa la locazione finanziaria per investimenti **in beni strumentali** (di cui al comma 1 dello stesso articolo 2 del D.L. n. 69/2013), **non necessariamente erogato a valere sul *plafond* di provvista** costituito presso la gestione separata della Cassa depositi e prestiti.

⁴³ Il contributo è pari all'ammontare degli interessi, calcolati su un piano di ammortamento convenzionale con rate semestrali, al **tasso del 2,75% annuo** per cinque anni. Le PMI, insieme al contributo e al finanziamento, possono anche attingere al "**Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese**" fino all'80% dell'ammontare del finanziamento. Per accedere al contributo occorre avere una delibera di finanziamento bancario o di leasing non superiore a cinque anni di importo tra i 20mila e i 2 milioni di euro. Il finanziamento può coprire fino al 100% degli investimenti. Le domande di finanziamento e di contributo possono essere presentate alle banche o intermediari finanziari dal 31 marzo 2014.

3.1.4 Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati

In virtù di recenti interventi contenuti nella legge di stabilità 2014, Cassa può **acquistare titoli cartolarizzati** aventi ad oggetto **crediti verso piccole e medie imprese**, ciò al fine di accrescere il volume del credito delle stesse.

Gli acquisti di tali titoli, se effettuati a valere sulla raccolta postale o su altri fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, possono a loro volta essere **garantiti dallo Stato** stesso, secondo criteri da stabilirsi **con decreto del Ministero dell'economia e finanze**, il quale **non è stato ancora adottato**.

Agli oneri derivanti dalle eventuali escussioni di garanzie, si provvede a valere sulle disponibilità del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, istituito dall'articolo 2, comma 100, della legge n. 662 del 1996⁴⁴.

3.1.5 Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese

Cassa depositi può inoltre, in virtù della legge di stabilità 2014, **prestare garanzia sui finanziamenti** relativi **agli interventi di** incremento dell'**efficienza energetica** delle **infrastrutture pubbliche**, compresi quelli relativi alla illuminazione pubblica, realizzati **attraverso** il ricorso a forme di **partenariato tra pubblico e privato o a società private** appositamente costituite, in particolare **per garantire** il pagamento dei **corrispettivi dovuti dall'amministrazione pubblica** per la realizzazione degli interventi e per la fornitura dei servizi⁴⁵.

La finalità della misura appare pertanto quella di sostenere il settore pubblico per garantire il pagamento dei propri debiti commerciali con le imprese private.

In caso di escussione della garanzia, sarà l'Agenzia delle entrate, che entro il 30 settembre di ciascun anno, sulla base dei dati comunicati dalla Cassa, provvede a trattenere le relative somme, per i comuni interessati, all'atto del pagamento agli stessi dell'imposta municipale propria e, per le province, all'atto del riversamento alle medesime dell'imposta sulle assicurazioni contro la responsabilità civile derivante dalla circolazione dei veicoli a motore, esclusi i ciclomotori.

Agli eventuali maggiori oneri si provvede a valere su ulteriori risorse messe a disposizione dagli enti pubblici territoriali sulla base di convenzioni stipulate con il MISE e con il MEF, nonché a valere sulle risorse derivanti dalla programmazione dell'Unione europea per il periodo 2014-2020.

Si demanda ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, la definizione delle modalità attuative della misura e, in particolare, i criteri, le tipologie e le caratteristiche degli interventi, le modalità di selezione nonché di concessione, di gestione e di escussione della medesima garanzia, l'importo massimo utilizzabile e le modalità di comunicazione dei dati da parte della Cassa depositi e prestiti Spa all'Agenzia delle entrate⁴⁶. Tale **decreto ministeriale attuativo non è stato adottato**.

⁴⁴ Articolo 8-quater del D.L. n. 269/2003, introdotto dall'art. 1, comma 47, legge n. 147/2013 (legge di stabilità 2014).

⁴⁵ Articolo 8-quater del D.L. n. 269/2003, introdotto dall'art. 1, comma 52, legge n. 147/2013 (legge di stabilità 2014).

⁴⁶ Le somme trattenute sono assegnate alla Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Come già detto, CDP è stata già coinvolta nelle attività finalizzate a far fronte al **ritardo dei pagamenti** alle imprese da parte delle pubbliche amministrazioni, sulla base della disciplina via via susseguitasi sulla materia.

In particolare, a Cassa depositi è stato attribuito legislativamente il compito di gestire a gestire la concessione delle anticipazioni di liquidità agli enti locali per i pagamenti dei debiti pregressi certi, liquidi ed esigibili da questi maturati, attraverso la apposita Sezione enti locali del Fondo statale per le anticipazioni liquidità di cui all'articolo 1, comma 10 del D.L. n. 35/2013.

CDP inizialmente ha messo a disposizione, nell'anno 2012, un importo di 2 miliardi di euro destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero per altre operazioni consentite sui crediti commerciali certificati delle PMI verso la PA (Plafond PMI - Crediti vs. PA). Tale ammontare di risorse è stato però trasferito, nel gennaio 2014, al Plafond "PMI - Investimenti". Ciò, in ragione della maggiore efficacia delle misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA con il **D.L. n. 35/2013 e il D.L. n. 102/2013** e, successivamente, il **D.L. n. 66/2014**, nonché da ultimo il **D.L. n. 78/2015**.

I decreti legge in questione, nondimeno, hanno visto il coinvolgimento di **Cassa depositi**, in quanto la Società è stata **preposta** dai medesimi [a gestire la concessione delle anticipazioni di liquidità agli enti locali per i pagamenti dei debiti pregressi](#) certi, liquidi ed esigibili da questi maturati, attraverso la apposita Sezione enti locali del citato **Fondo statale per le anticipazioni liquidità**.

In particolare, l'articolo 1, comma 11 del D.L. n. 35/2013, al fine di garantire l'immediata operatività della citata "Sezione enti locali" del Fondo anticipazioni, ha disposto il trasferimento delle disponibilità della Sezione su un apposito conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato, intestato al Ministero dell'economia, affidandone la gestione a Cassa depositi e prestiti S.p.A., la quale è stata autorizzata ad effettuare, operazioni di prelievo e versamento sul medesimo conto.

Per regolare i rapporti tra Ministero dell'economia e C.D.P. relativamente alla gestione del conto, sono stati stipulati Addendum alla Convenzione tra CDP e MEF del 23 dicembre 2009. L'Addendum definisce i criteri e le modalità per la gestione della Sezione da parte di Cassa, nonché i criteri e le modalità per l'accesso da parte degli enti locali alle risorse della Sezione, secondo un contratto-tipo di anticipazione approvato dal Direttore generale del Tesoro.

Infine, si ricorda che recenti provvedimenti sono intervenuti con misure finalizzate ad assicurare il **pagamento dei debiti di parte corrente certi, liquidi ed esigibili delle pubbliche amministrazioni diverse dalla Stato**, per somministrazioni, forniture ed appalti e per prestazioni professionali, maturati al 31 dicembre 2013 e certificati attraverso la piattaforma informatica della RGS, per mezzo della cessione **pro-soluto** da parte dei creditori alle banche e/o agli intermediari finanziari. Tali crediti vengono assistiti dalla garanzia dello Stato dal momento dell'effettuazione delle operazioni di cessione ovvero di ridefinizione dei termini e delle condizioni di pagamento dei debiti. Il meccanismo introdotto nel 2014 prevede la possibilità per **CDP** (nonché istituzioni finanziarie dell'Unione Europea e internazionali) **di acquisire i crediti ceduti alle banche e/o agli**

intermediari finanziari sulla base di una convenzione quadro con l'Associazione Bancaria Italiana, che è stata stipulata in data 5 agosto 2014 (**articolo 37 del D.L. n. 66/2014**)⁴⁷.

L'intervento di Cassa può essere effettuato **nei limiti di una dotazione finanziaria che Cassa depositi ha stabilito in 10 miliardi**, i quali non risultano utilizzati.

3.1.6 Partecipazione di CDP in SGR Fondo Italiano di Investimento S.p.A.

Per quanto riguarda la partecipazione di CDP in società di gestione del risparmio volte alla costituzione di Fondi mobiliari chiusi destinati al sostegno, diretto ed indiretto, delle piccole e medie imprese, si ricorda che Cassa partecipa, alla **SGR Fondo Italiano di Investimento S.p.A.**

La società è stata costituita nell'anno 2010 con il Ministero dell'economia e finanze, l'ABI, Confindustria e Istituti Bancari quali Banca MPS S.p.A., Banca Intesa San Paolo S.p.A., Istituto centrale delle Banche popolari e Banca Unicredit S.p.a. Ciascuno di tali soggetti partecipa alla SGR con il 12,5 per cento del capitale.

L'obiettivo della società è creare nel medio termine una fascia più ampia di aziende di media dimensione, per stimolare e sostenere la capitalizzazione, l'aggregazione e la maggiore competitività anche sui mercati internazionali.

Gli interventi sono effettuati essenzialmente attraverso investimenti nel capitale di rischio (*private equity*), di società di piccole e medie dimensioni operanti nei settori dell'industria, commercio e servizi⁴⁸.

Secondo i dati risultanti dal [Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2014](#) il **totale** degli investimenti diretti deliberati è pari a 39 corrispondenti a circa 400 milioni di Euro (di cui circa 370 milioni di Euro effettivamente investiti, includendo un investimento in corso di perfezionamento al 31/12/2014), mentre il totale degli impegni deliberati per i fondi ammonta a 425 milioni di Euro (di cui 408 milioni di Euro già sottoscritti), distribuiti su 21 veicoli di investimento (di cui 20 in portafoglio).

Il **totale degli impegni complessivamente deliberati** è, dunque, pari ad oltre **820 milioni di Euro**, corrispondente a circa l'80% del **capitale** gestito dal Fondo Italiano disponibile per investimenti.

3.1.7 Assunzione di partecipazioni strategiche

Nell'anno 2011, con un ulteriore intervento legislativo⁴⁹, il perimetro di operatività di Cassa è stato esteso all'**assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale** in termini di strategicità del settore operativo, di

⁴⁷ I crediti assistiti dalla garanzia dello Stato, già oggetto di ridefinizione, possono essere acquisiti dai soggetti cui si applicano le disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti, oppure possono essere ceduti da questi ultimi a Cassa depositi e prestiti S.p.A., nonché alle istituzioni finanziarie dell'Unione europea e internazionali.

⁴⁸ Per quanto attiene agli investimenti diretti, il Fondo investe in imprese con un fatturato indicativo tra i 10 e i 250 milioni, in prevalenza in posizioni di minoranza, per rispettare ruolo e responsabilità dell'imprenditore. Il Fondo effettua altresì operazioni di investimento indiretto - "fondo di fondi" - in strumenti finanziari non quotati rappresentativi di quote di fondi di private equity (OICR) o di società finanziarie ex artt. 106 e 107 TUB (anche di nuova costituzione) con vocazione in prevalenza territoriale.

⁴⁹ Articolo 5, co. 8-bis, come introdotto dall'articolo 7 del D.L. n. 34/2011.

livelli occupazionali, di fatturato o di ricadute sul sistema economico-produttivo del Paese, che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e che siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività, sulla base di requisiti fissati con **decreto** non regolamentare del Ministro dell'economia e finanze.

Le partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati da CDP. Qualora l'acquisizione delle partecipazioni da parte della CDP avvenga utilizzando **risorse** provenienti dalla **raccolta postale**, esse devono essere **contabilizzate nella "gestione separata"** della Società.

Il Decreto del Ministro dell'economia e finanze 3 maggio 2011 ha fissato i criteri per la individuazione delle società di rilevante interesse nazionale. Il successivo [Decreto del Ministro dell'economia e finanze 2 luglio 2014](#) è intervenuto nuovamente sulla materia, ritenuta la necessità, rispetto a quanto previsto dal D.M. 3 maggio 2011, di consentire investimenti in ulteriori ambiti e di ampliare quindi il novero dei settori ritenuti di rilevante interesse nazionale, nonché di esplicitare la possibilità di investimenti anche indiretti da parte di CDP. È stato dunque adottato tale nuovo decreto, pur facendosi salvi gli effetti già prodotti dal precedente D.M.

Ai sensi del D.M. 2 luglio 2014, sono di rilevante interesse nazionale le società di capitali (di seguito "Società") operanti nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia, delle assicurazioni e dell'intermediazione finanziaria, della ricerca e dell'innovazione ad alto contenuto tecnologico, dei pubblici servizi, turistico-alberghiero, dell'agroalimentare e della distribuzione, della gestione dei beni culturali e artistici.

Al di fuori dei settori sopra indicati, sono di rilevante interesse nazionale le Società che possiedono i seguenti requisiti cumulati:

- a) fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro;
- b) numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250.

Se il livello di fatturato o il numero dei dipendenti sono inferiori a quelli indicati, ma comunque nei limiti del 20% dei valori suddetti (quindi 240 milioni di fatturato annuo e 200 dipendenti), l'attività della Società deve risultare rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico-produttivo del Paese, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

Inoltre, ai sensi del nuovo D.M., sono di rilevante interesse nazionale le Società che, seppur non costituite in Italia, operano nei settori sopra indicati (difesa, sicurezza, infrastrutture, trasporti, comunicazioni, energia, assicurazioni e intermediazione finanziaria, ricerca e innovazione ad alto contenuto tecnologico, pubblici servizi, turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione beni culturali e artistici) e dispongono di società controllate o stabili organizzazioni nel territorio nazionale che possiedono nel territorio nazionale i seguenti requisiti cumulati:

- a) fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro;
- b) numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250.

In ogni caso, le Società devono presentare significative prospettive di sviluppo.

La valutazione di questo requisito spetta ai competenti organi della società che delibera l'investimento unitamente alla valutazione della ricorrenza degli altri requisiti previsti dal presente decreto e alla luce delle previsioni statutarie in merito alla situazione

di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico delle società nelle quali CDP, direttamente o indirettamente, assume partecipazioni e alla presenza di adeguate prospettive di redditività.

I requisiti previsti dalla legge, dal D.M. e dallo Statuto CDP devono essere presenti al momento in cui l'operazione è deliberata. La società che delibera l'investimento condivide il piano industriale con il Consiglio di Amministrazione di CDP e fornisce alla stessa tempestiva informativa circa le operazioni concluse e circa la sussistenza dei requisiti. La stessa informativa è trasmessa tempestivamente da CDP al MEF.

Lo strumento operativo di CDP è il **Fondo Strategico Italiano Spa (FSI)**, una *holding* di partecipazioni creata ai sensi del Decreto Ministeriale 3 maggio 2011.

Azionista di controllo è il Gruppo CDP (77,7%), azionista di minoranza è Banca d'Italia (20%), nonché Fintecna (2,3%), società del gruppo CDP.

Il capitale di FSI è aperto ad altri investitori istituzionali, italiani o esteri ⁵⁰.

Gli strumenti di investimento di FSI possono essere di vario tipo. Ad esempio: azioni, quote, titoli rappresentativi del capitale di rischio di società, obbligazioni, altri strumenti finanziari associati a diritti di conversione, obbligazioni non associate a diritti di conversione contestualmente ad investimenti in strumenti di capitale di rischio, strumenti finanziari partecipativi ai quali siano associati diritti di conversione, parziale o totale, in azioni o quote del capitale della società rilevante, strumenti e titoli che attribuiscono il diritto di acquistare gli strumenti finanziari di cui sopra, quote di fondi comuni d'investimento, che perseguano politiche di investimento coerenti con quelle di FSI.

Secondo i dati del [bilancio di esercizio 2014](#), FSI, direttamente o indirettamente tramite le proprie controllate o *joint ventures* costituite, ha una dotazione di capitale disponibile per investimenti fino a circa 5,1 miliardi di euro⁵¹.

Al 31 dicembre 2014 le **risorse investite da FSI** (direttamente o indirettamente) risultavano pari a circa **1,5 miliardi di euro**, di cui circa 0,3 miliardi di euro relativi ad impegni di investimento sottoscritti in attesa di perfezionamento.









Tali dati non includono gli importi relativi alla partecipazione detenuta in Generali, dismessa a giugno 2015.

La tabella che segue indica le risorse investite e gli ambiti principali di investimento.

⁵⁰ FSI dispone di un capitale sottoscritto e versato pari a 4,4 miliardi di euro. L'obiettivo è raccogliere fino 7 miliardi di euro.

⁵¹ Capitale complessivamente disponibile in FSI, FSI Investimenti e IQ Made in Italy Investment Company.

3. PRINCIPALI LINEE DI INTERVENTO DELLA SOCIETÀ

Investimento	Settore	Quota % FSI / FSI Investimenti	Capitale investito (€ mln)	Data investimento
 KEDRION	Biofarmaceutica	25,1%	100 <i>(oltre 50 POC non tirato)</i>	Luglio '12 / Agosto '13
 METROQUEB	Infrastrutture e telecomunicazioni	46,2%	200	Dic. '12
 ANSALDO	Meccanica per l'energia	44,8%	348 <i>(oltre 147 put-call per 15%)</i>	Dic. '13
 VALITALIA	Produzione di componenti per il settore energia	49,5% <i>(proforma post conversione POC)</i>	151	Gen. '14
 sia	Infrastrutture e IT per il settore finanziario	49,9% <i>(attraverso FSIA)</i>	242	Mag. '14/ Dic. '14 / Gen. '15
 Gruppo TREVI	Ingegneria e meccanica per le costruzioni e l'energia	16,9%	101	Nov. '14
 ITALICA	Alimentare e distribuzione alimentare	28,4% <i>(attraverso IQ, MIIC)</i>	165 <i>(82,5 quota FSI Investimenti)</i>	Dic. '14
 Rocco Forte Hotels	Turismo e alberghiero	23,0%	€ 60 mln	Marzo 2015

* per Ansaldo energia, l'investimento aggiornato indicato sul sito FSI è pari a € 659 mln (cui si aggiunge l'impegno di € 147 mln per l'acquisto differito del 15%)

Infine, si segnala che il 27 ottobre 2015, il **Fondo Strategico Italiano S.p.A.**, con proprio comunicato stampa, ha informato di aver sottoscritto un contratto di compravendita con Eni S.p.A. ("**Eni**") che prevede l'ingresso di FSI nel capitale sociale di **Saipem S.p.A.**, società con azioni quotate sul MTA di Borsa Italiana.

L'accordo ha previsto l'acquisto da Eni di una partecipazione in Saipem costituita da 55.176.364 azioni, pari a circa il 12,5% del capitale sociale.

FSI si è inoltre impegnata, insieme a Eni, a sottoscrivere, pro-quota, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale fino a 3,5 miliardi di euro proposto dal Consiglio di Amministrazione di Saipem. Nell'ambito dell'accordo è altresì previsto che, a seguito del completamento dell'aumento di capitale, Saipem rifinanzi il proprio debito verso Eni con linee di credito bancarie, divenendo finanziariamente indipendente da quest'ultima. L'accordo sarà risolto in caso di mancato regolamento dell'aumento di capitale di Saipem entro il 31 maggio 2016 e di mancato rimborso per cassa del debito del Gruppo Saipem nei confronti del Gruppo Eni entro il 30 giugno 2016.

All'esito dell'operazione e dell'aumento di capitale, si legge nel comunicato, FSI deterrà una partecipazione in Saipem del 12,5% più un'azione del capitale sociale. L'**investimento complessivo massimo** di FSI, nell'ipotesi di *price cap* pagato a Eni e di sottoscrizione pro-quota di un aumento di capitale di Saipem di 3,5 miliardi di euro, sarebbe pari a circa **929 milioni di euro**⁵².

⁵² Contestualmente al contratto di compravendita, FSI e Eni hanno sottoscritto un patto parasociale riguardante un ammontare complessivo di poco superiore al 25% del capitale sociale di Saipem (ciascuna delle parti apporterà il 12,5% più un'azione).

Il patto, efficace dalla data del *Closing* e di durata triennale, prevede, tra l'altro: (i) la presentazione da parte di FSI e Eni, in occasione del prossimo rinnovo degli organi sociali di Saipem, di un'unica lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione (in cui il Presidente e l'Amministratore Delegato saranno nominati congiuntamente dalle parti) e del Collegio Sindacale; (ii) obblighi di preventiva consultazione e, ove consentito, impegni di voto (anche relativamente alle azioni Saipem non apportate al patto parasociale), con riguardo a tutte le delibere assembleari e a talune delibere del Consiglio di Amministrazione; (iii) alcune limitazioni al regime di circolazione delle azioni Saipem detenute dalle due società.

Secondo il comunicato, l'investimento di FSI in Saipem, azienda leader a livello internazionale nel settore dell'oil&gas, ha una rilevante valenza strategica in relazione alle ricadute economiche e occupazionali della società in Italia⁵³.

Con successivo comunicato del 3 novembre 2015 è stata data indicazione **del corrispettivo della compravendita tra FSI ed ENI della partecipazione in Saipem**, in circa **463 milioni** di euro complessivi. Il prezzo di ciascuna azione Saipem acquistata da FSI sarà pari a 8,3956 euro.

3.1.8 Assunzione di altre partecipazioni azionarie

Come in precedenza accennato, l'assunzione di partecipazioni azionarie è attività rientrante nella missione istituzionale della società (comma 8, articolo 5 del D.L. n. 269/2003). All'atto della sua trasformazione in società per azioni, **a CDP sono stati pertanto trasferiti, da parte del MEF beni e partecipazioni societarie** dello Stato, e assegnate alla gestione separata (articolo 5, comma 3, lett. b)), facendosi peraltro salva la possibilità di successivi trasferimenti e conferimenti, con decreto del Ministro dell'economia e finanze soggetto al controllo preventivo della Corte dei Conti e trasmesso alle competenti commissioni parlamentari.

Al momento della trasformazione di Cassa in S.p.A., ai sensi dell'**articolo 9 del D.M. 5 dicembre 2003** (vedi nota 1), il MEF ha trasferito a CDP partecipazioni azionarie in ENEL, ENI e Poste italiane. Successivi decreti ministeriali hanno riorganizzato tali rapporti di partecipazioni azionarie tra MEF e CDP.

In particolare, si ricorda il D.M. 30 novembre 2010, in base al quale nell'anno 2010 CDP ha ceduto al MEF le proprie partecipazioni in ENEL (17,36%), in Poste Italiane (35%), nonché in STMicroelectronics Holding N.V. (50%) e, a titolo di corrispettivo, il MEF ha ceduto a CDP le proprie partecipazioni in ENI S.p.A (16,38%)⁵⁴.

⁵³ Saipem, si legge sempre nel comunicato, impiega direttamente 7.600 dipendenti in Italia, di cui 3.200 ingegneri specializzati, e ha in essere collaborazioni stabili con le principali università e istituti di ricerca italiani, tra cui il Politecnico di Milano e di Torino. Nel Paese sono inoltre presenti, oltre alla sede principale, 5 tra centri di *engineering*, produzione e ricerca e sviluppo dell'azienda. In termini di impatti indiretti sull'occupazione del Paese, Saipem effettua circa 1,8 miliardi di euro di acquisti da fornitori italiani e subappalta a società italiane d'ingegneria circa 1,7 milioni di ore di lavoro, con un impatto occupazionale stimato in circa 22.500 addetti. Nel 2014, Saipem ha registrato un fatturato di circa 12,9 miliardi di euro, impiegando circa 46.500 persone a livello globale.

⁵⁴ Nell'anno 2010, prima dello scambio di partecipazioni azionarie CDP risultava titolare del 17,36% del capitale sociale in ENEL; del 35% del capitale sociale di poste Italiane; del 50% del capitale sociale in STMicroelectronics N.V.. CDP possedeva, inoltre, una partecipazione azionaria, pari al 29,9%, nel capitale di Terna S.p.A., acquistata da ENEL il 15 settembre 2005. L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva autorizzato tale ultima acquisizione (Prov. n. 14542 del 4 agosto 2005), subordinandola alla cessione, a decorrere dal 1° luglio 2007 ed entro il 1° luglio 2009, della partecipazione detenuta da CDP in ENEL. il termine per la cessione è stato poi prorogato dall'AGCM di 12 mesi.

La necessità di procedere a tale dismissione ha generato l'opportunità di addivenire ad una permuta di azioni tra MEF e CDP.

Si è pertanto convenuto che il MEF trasferisse a CDP di una partecipazione in ENI di valore corrispondente a quello delle partecipazioni detenute dalla stessa CDP in ENEL, Poste e STH. Il MEF è così divenuto azionista unico di Poste italiane e azionista di controllo per il 50% in STMicroelectronics Holding N.V. (50%). Al MEF è residuo il 3,93% di partecipazione in ENI.

3. PRINCIPALI LINEE DI INTERVENTO DELLA SOCIETÀ

Si ricorda, inoltre, che il D.L. n. 95/2012, ha attribuito a Cassa Depositi e Prestiti il diritto di opzione per l'acquisto del 100% delle partecipazioni azionarie detenute dallo Stato in Fintecna S.p.A. e Sace S.p.A. e del 76% delle partecipazioni in Simest S.p.A. L'importo trasferito allo Stato da CDP, a titolo di corrispettivo per la cessione delle predette partecipazioni è stato pari a 8,8 miliardi di euro versati in varie *tranches*.

Il Decreto del MEF del 18 giugno 2004 ha stabilito i criteri per la gestione da parte di CDP delle partecipazioni societarie dello Stato ad essa trasferite.

Nel provvedimento, si dispone che **deve essere preventivamente concordato con il MEF- Dipartimento del tesoro** qualsiasi atto di disposizione ed il trasferimento avente ad oggetto, in tutto o in parte, le partecipazioni trasferite ed i relativi diritti di voto (ivi inclusi la permuta, la vendita, la donazione, la dazione in pagamento, la costituzione in usufrutto con attribuzione del diritto di voto all'usufruttuario, la dazione in pegno con attribuzione al creditore pignoratizio del diritto di voto, il conferimento in società, i trasferimenti a qualunque titolo di diritti di opzione e prelazione).

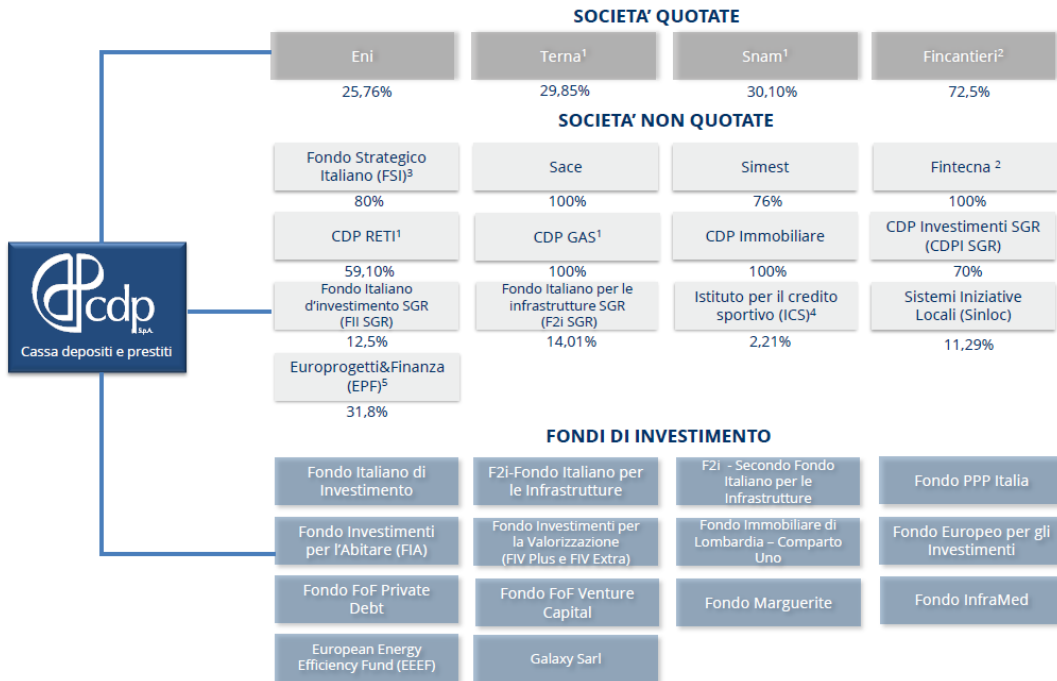
Relativamente alle operazioni di gestione diverse da quelle sopra indicate, la CDP **deve consultare il MEF** e ad attenersi alle indicazioni motivate dello stesso, ove difformi dalla proposta formulata. **I predetti criteri si applicano anche in relazione alle azioni e agli altri strumenti finanziari acquisiti a qualsiasi titolo da CDP in quanto titolare delle partecipazioni trasferite.**

Al 31 dicembre 2014, il valore di bilancio del **portafoglio partecipazioni societarie** risulta in diminuzione di circa 2.732 milioni di euro (il 9%) rispetto all'anno 2013, passando da 32.693 milioni di euro nel 2013 a 30.346 milioni nel 2014.

La Relazione al Parlamento evidenzia che nel corso dell'esercizio **2014**, il portafoglio si è principalmente modificato per effetto dell'operazione che ha visto: il **trasferimento della partecipazione in Terna da CDP a CDP Reti**; l'accensione di un finanziamento da parte di quest'ultima con contestuale distribuzione di riserve a CDP; la **cessione a terzi di una partecipazione in CDP Reti** complessivamente pari al 40,9%. L'operazione, nel complesso, ha comportato una riduzione del valore di bilancio del portafoglio partecipativo di CDP pari a 2.815 milioni di euro.

	31/12/2013		Variazioni		31/12/2014	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	25,76%	15.281.632	-	-	25,76%	15.281.632
2. Terna S.p.A.	29,85%	1.315.200	(1.315.200)	-	-	-
B. Imprese non quotate						
3. SACE S.p.A.	100,00%	5.150.500	-	-	100,00%	5.150.500
4. CDP Reti S.p.A.	100,00%	3.517.360	(1.500.021)	-	59,10%	2.017.339
5. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	77,70%	3.419.512	-	-	77,70%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	2.009.436	-	-	100,00%	2.009.436
7. CDP GAS S.r.l.	100,00%	467.366	-	-	100,00%	467.366
8. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	310.159	223.761	(148.520)	100,00%	385.400
9. Sirrest S.p.A.	76,00%	232.500	-	-	76,00%	232.500
10. Quadrante S.p.A.	100,00%	61.625	8.505	-	100,00%	70.130
11. Simoc S.p.A.	11,29%	5.965	-	-	11,29%	5.985
12. F2i SGR S.p.A.	16,52%	2.844	-	(955)	16,52%	1.888
13. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	2,21%	2.066
14. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
15. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50%	866	-	90	12,50%	956
16. Europrogetti & Filanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
Totale		31.778.451	(2.582.955)	(149.386)		29.046.111

La tabella seguente dà indicazione del portafoglio di partecipazioni posseduto da Cassa depositi e prestiti alla data di agosto scorso.



1) CDP possiede una quota partecipativa pari al 30,10% in SNAM Spa, di cui 28,98% attraverso CDP RETI Spa e 1,12% attraverso CDP GAS Srl. Sempre attraverso CDP RETI Spa, CDP possiede una quota partecipativa pari al 29,851% del capitale sociale di TERNA Spa
 (2) Attraverso Fintecna Spa, CDP detiene il 72,5% dei titoli azionari di Fincantieri Spa
 (3) Gruppo CDP
 (4) Quota di partecipazione dal 19 aprile 2014 in ICS, banca pubblica residua ai sensi del art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma
 (5) In liquidazione

3.1.9 L'intervento di CDP al "Piano Juncker". Il Fondo europeo per gli investimenti strategici

La strategia del **Piano di investimenti per l'Europa**, il cd. "**Piano Juncker**", lanciato con la Comunicazione della Commissione UE del 26 novembre 2014 (COM (2014) 903 final) – prevede la mobilitazione di finanziamenti finalizzati a promuovere progetti in grado di attrarre investitori privati attraverso l'istituzione del **Fondo europeo investimenti strategici (FEIS)**.

L'Italia ha annunciato durante la riunione del Consiglio Ecofin (Consiglio di Economia e finanza), tenutasi il 10 marzo 2015 il contributo di **8 miliardi** per il Piano investimenti prestato **tramite Cassa depositi e prestiti**⁵⁵.

Come [osservato dalla Commissione](#) UE⁵⁶ nella **comunicazione del 22 luglio 2015 COM(2015) 361 final**, per quanto l'attuazione del Piano sia affidata principalmente alla Commissione in collaborazione con la BEI come *partner* strategico, l'efficace partecipazione delle banche nazionali di promozione è necessaria per migliorare l'impatto del piano sugli investimenti, la crescita e l'occupazione, grazie alle competenze specifiche delle **banche nazionali di promozione** e alla loro conoscenza del contesto locale, delle imprese e della comunità degli investitori, nonché delle politiche e strategie nazionali.

Il FEIS-Fondo europeo per gli investimenti strategici, istituito nel contesto della BEI, si basa sull'utilizzo di strumenti finanziari innovativi – essenzialmente, una garanzia di 21 miliardi di euro, provenienti per 16 miliardi dal bilancio UE e per 5 miliardi dalla BEI.

La finalità del Piano è comunque quella di mobilitare investimenti pubblici e privati per 315 miliardi tra il 2015 e il 2017, con un effetto moltiplicatore dunque degli strumenti finanziari stanziati pari a 15. Secondo la Commissione, infatti, a fronte dei 21 miliardi forniti da Commissione e BEI, il FEIS dovrebbe attivare finanziamenti pari a 315 miliardi.

La disciplina del Fondo europeo per gli investimenti strategici è contenuta nel **Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015**.

Più in dettaglio, il Regolamento prevede una **garanzia** da parte della UE alla BEI di **16 miliardi**. Il Regolamento prevede che la Commissione europea versi con gradualità al

⁵⁵ In febbraio, la Germania ha annunciato l'intenzione di contribuire con 8 miliardi di euro al piano d'investimenti per l'Europa, mediante la banca KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau). Sempre in febbraio, la Spagna ha annunciato un contributo pari a 1,5 miliardi di euro mediante l'ICO (Instituto de Crédito Oficial). Nel mese di marzo, la Francia ha comunicato l'impegno di 8 miliardi di euro mediante la CDC (Caisse des Dépôts) e la BPI (Bpifrance) mentre l'Italia ha annunciato un contributo di 8 miliardi di euro mediante la Cassa Depositi e Prestiti. In aprile il Lussemburgo ha annunciato un contributo di 80 milioni di euro mediante la SNCI (Société Nationale de Crédit et d'Investissement) mentre la Polonia ha annunciato che avrebbe contribuito con 8 miliardi di euro mediante la banca BGK (Gospodarstwa Krajowego). In giugno la Slovacchia ha annunciato un contributo di 400 milioni di euro mediante le sue banche nazionali di promozione Slovenský Investičný Holding e Slovenská Záručná a Rozvojová Banka e la Bulgaria ha annunciato un contributo di 100 milioni di euro mediante la banca bulgara per lo sviluppo. Il 16 luglio il Regno Unito ha annunciato un contributo di 6 miliardi di lire sterline (circa 8,5 miliardi di euro) per progetti che beneficiano di finanziamenti del FEIS.

⁵⁶ Commissione Europea **COM(2015) 361 final** del 22 luglio 2015 "*Lavorare insieme per la crescita e l'occupazione: il ruolo delle banche nazionali di promozione a sostegno del piano di investimenti per l'Europa*".

FEIS le relative risorse, fino ad un importo obiettivo del 50 per cento delle garanzie. In base a questo importo obiettivo viene dunque costituito un Fondo di garanzia dotato di 8 miliardi. Si consideri che gli 8 miliardi che versati dall'UE deriveranno dalla riallocazione di risorse attualmente assegnate al programma "Connecting Europe Facility" (2,8 miliardi di euro) e da "Horizon 2020" (2,2 miliardi) e i restanti 3 miliardi nell'ambito del margine di flessibilità del bilancio dell'Unione. I primi contributi al FEIS saranno versati nel 2015 e nel 2016. I restanti stanziamenti di bilancio saranno poi distribuiti tra gli esercizi successivi. Per assegnare al FEIS i primi fondi necessari, il Bilancio UE 2015 è stato già modificato mediante il [progetto di bilancio rettificativo n. 1](#) (PBR 1).

Circa un quarto del Fondo sarà dedicato a progetti a sostegno delle piccole e medie imprese (PMI) e delle imprese a media capitalizzazione. Un'impresa a media capitalizzazione è una società con un massimo di 3000 dipendenti che non è una PMI. Il FEIS non erogherà sovvenzioni o sussidi. Dalla ripartizione delle risorse finanziarie, che vengono destinate a investimenti strategici (16 miliardi) e finanziamento alle imprese (5 miliardi), un importo massimo pari a 2,5 miliardi può essere destinato al finanziamento delle imprese, tramite il Fondo europeo degli investimenti (FEI⁵⁷) della BEI, a condizione che la BEI fornisca un equivalente finanziamento allo stesso Fondo.

Il Piano, infatti, prevede di finanziare investimenti in due grandi aree: piccole e medie imprese e imprese a media capitalizzazione attraverso non solo prestiti ma anche *equity* e *venture capital*; investimenti strategici di lungo termine in particolare nei settori dell'energia, della banda larga, della R&S e dell'istruzione.

Il **22 aprile** e successivamente il **19 maggio 2015**, la BEI ha annunciato i primi progetti, che riceveranno prefinanziamenti nell'ambito del Piano. Il primo gruppo di quattro progetti riguarda il settore sanitario, l'innovazione industriale e i trasporti, e il secondo gruppo di quattro progetti è dedicato all'efficienza energetica.

Dunque, benché il FEIS **non risulti ancora pienamente operativo** (deve essere nominato il comitato per gli investimenti, composto da otto esperti indipendenti, incaricati di esaminare i progetti potenziali e decidere quali possano ricorrere alla garanzia UE), vi è la seguente lista di **progetti prefinanziati dalla BEI che beneficeranno della garanzia del FEIS** (per un totale complessivo di oltre **1 miliardo di euro**), e precisamente:

- infrastruttura di Copenhagen II – Danimarca (2 miliardi di euro di cui 75 milioni di euro di finanziamento BEI);
- ricerca, sviluppo ed innovazione di Abengoa II – Spagna (340 milioni di euro di cui 70 milioni di euro di finanziamento BEI);
- efficienza energetica negli edifici residenziali – Francia (800 milioni di euro di cui 400 milioni di euro di finanziamento BEI);
- ricerca e sviluppo di Grifols Bioscience – Spagna (100 milioni di euro di finanziamento BEI);

⁵⁷ Cassa depositi e prestiti partecipa al Fondo europeo per gli investimenti-FEI, una public private partnership di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (63,7 %), dalla Commissione europea (24,3%) e da 26 istituzioni finanziarie pubbliche e private (12,0%). Il 3 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo, per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari ad una quota dell'1,2%. La missione del Fondo è supportare le piccole e medie imprese europee aiutandole ad accedere a finanziamento, anche attraverso innovativi prodotti finanziari rivolti ai partners, che si muovono come intermediari finanziari del Fondo. Il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) è impegnato nella realizzazione del FEIS.

- mulino di bio-prodotti ad Äänekoski – Finlandia (275 milioni di euro di finanziamento BEI);
- trasmissione e distribuzione di gas Redexis – Spagna (250 milioni di euro di cui 125 milioni di euro di finanziamento BEI);
- programma di **modernizzazione del gruppo siderurgico Arvedi – Italia** (227 milioni di euro di cui 100 milioni di euro di finanziamento BEI);
- Centri di Assistenza sanitaria primaria – Irlanda (142 milioni di euro di cui 70 milioni di euro di finanziamento BEI).

Il 28 settembre, nel corso del Dialogo economico e commerciale di alto livello tra Cina e Unione europea, il vice premier cinese Ma Kai ha informato il vicepresidente della Commissione Jyrki Katainen che anche la **Cina contribuirà al FEIS**, pur senza indicare l'entità del contributo. A tal proposito, Cina e UE hanno convenuto di istituire un gruppo di lavoro composto da esperti provenienti dal *Silk Road Fund* cinese, dalla Commissione e dalla Banca europea per gli investimenti (BEI).

3.2 Ulteriori interventi di sostegno all'economia

3.2.1 Il "Pacchetto casa"

Cassa depositi e prestiti, in virtù di recenti interventi legislativi, interviene con specifici strumenti a **supporto del settore residenziale**, in particolare:

- può **acquistare obbligazioni bancarie garantite (OBG)** emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali **e/o titoli cartolarizzati** aventi ad oggetto **crediti derivanti da mutui garantiti** da ipoteca su immobili residenziali (ABS), (comma 8-*bis* dell'articolo 5, D.L. n. 269/2003, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013);
- può fornire agli **istituti di credito** italiani, nonché delle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività, **provvista** di liquidità per erogare nuovi finanziamenti espressamente destinati a **mutui**, garantiti da ipoteca, su **immobili residenziali**, da destinare all'acquisto dell'abitazione principale (con preferenza per le classi energetiche elevate) e ad interventi di ristrutturazione ed efficientamento energetico, con priorità per le **giovani coppie** per i nuclei familiari di cui fa parte almeno un **soggetto disabile e le famiglie numerose**⁵⁸ (comma 7-*bis* dell'articolo 5, D.L. n. 269/2003, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013).

Nell'ambito di tali nuovi programmi, Cassa depositi e prestiti è intervenuta con il **Pacchetto casa** per complessivi **5 miliardi** di euro di cui:

- **3 miliardi** di euro, con il **Plafond "Acquisto OBG/ABS"** destinato all'acquisto di Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG) o altri titoli emessi a fronte di mutui residenziali (ABS), finalizzato a favorire la concessione da parte del sistema bancario (attraverso il netto ricavo derivante dalla vendita di tali titoli) di credito alle famiglie;
- **2 miliardi** di euro, con il **Plafond Casa** (Convenzione con ABI del 20 novembre 2013) finalizzato a dare provvista agli istituti di credito per favorire l'accesso ai mutui da parte di soggetti privati, per l'acquisto e la ristrutturazione con efficientamento energetico di immobili residenziali anche diversi dalla abitazione principale. Da aprile 2014 sono iniziate le erogazioni a valere sul *plafond*. L'accesso al *plafond* è regolato "a sportello", fino ad esaurimento dello stesso. Nella fase di avvio, una quota del 30% del Plafond è stata riservata alle Banche del Sistema del Credito Cooperativo ed alle Banche Piccole e Minori.

Ad oggi, sul **Pacchetto casa** vi sono state **erogazioni** complessive **per 3 miliardi**.

⁵⁸ Si è prevista, a tal fine, la stipula di una apposita convenzione tra CDP e ABI.

3.2.2 Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali

L'attività di Cassa depositi consistente nel fornire disponibilità liquide agli istituti bancari è consentita anche da altre norme, per finalità di finanziamento di sostegno al tessuto sociale e produttivo di territori colpiti da calamità naturali. Tra esse, si richiama l'articolo 3, comma 3 del D.L. n. 39/2009 (legge n. 77/2009), il quale prevede che le banche operanti nei territori colpiti dal sisma nella regione Abruzzo dell'aprile 2009, possano contrarre finanziamenti con Cassa depositi nell'ambito di un *plafond* predefinito e messo a disposizione dalla predetta Società, per la concessione di finanziamenti assistiti da garanzia dello Stato ai privati per la costruzione, ricostruzione e riparazione dell'abitazione principale distrutta dal sisma.

Successivi analoghi interventi legislativi⁵⁹ hanno poi previsto che CDP metta a disposizione delle banche ulteriori *plafond* finalizzati a finanziamenti bancari agevolati per la ricostruzione e al sostegno alle attività produttive dei territori colpiti da calamità, quali il sisma del maggio 2012 in Emilia Romagna.

Negli ultimi anni CDP ha stanziato risorse per un totale di oltre **14,09 miliardi di euro**, che vengono distribuiti grazie alla collaborazione con il sistema creditizio nazionale:

- **2 miliardi di euro** sono stati messi a disposizione per favorire la ricostruzione delle abitazioni distrutte o lesionate a seguito del sisma in **Abruzzo** del 2009. Alla data del dicembre 2012 l'intero *plafond* era stato erogato.
- **12 miliardi** di euro sono stati stanziati per favorire la ricostruzione dei territori di **Emilia – Romagna, Veneto e Lombardia** colpiti dal **sisma del maggio 2012** e per sostenere la ripresa delle attività economiche della zona⁶⁰.

Le risorse sono suddivise in due distinti *plafond* da 6 miliardi di euro ciascuno:

- 1) "Moratoria Sisma 2012"- Prima fase: provvista di scopo agli istituti di credito per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti da maggio 2012 al 15 novembre 2013. Beneficiano della misura sia i danneggiati diretti che i danneggiati economici. Materialmente sono stati erogati 600 milioni e l'utilizzo del *plafond* si è chiuso⁶¹;

⁵⁹ Articolo 11, comma 7 del D.L. n. 174/2012 e articolo 3-bis del D.L. n. 95/2012.

⁶⁰ A per i particolari eventi calamitosi del novembre 2013 in Sardegna, CDP, ai sensi del D.L. n. 151/2013 ha stanziato un "Plafond Moratoria Sardegna", a sostegno della popolazione sarda danneggiata dall'alluvione. Il Plafond dell'importo di 90 milioni di euro è stato destinato alla concessione di finanziamenti agevolati finalizzati al pagamento di tributi sospesi, quali anche cartelle di pagamento emesse dagli agenti della riscossione, con scadenza nel periodo compreso tra il 18 novembre 2013 e il 20 dicembre 2013. Il D.L. n. 151/2013 è però decaduto e alla data della sua decadenza risultavano impiegati 100 mila euro.

⁶¹ CDP e ABI hanno sottoscritto in data 5 novembre 2012 una Convenzione, integrata da un Addendum del 18 novembre 2012 che ha definito le linee guida e le regole applicative della prima fase, conclusa nel mese di giugno del 2013. CDP e ABI hanno sottoscritto il 26 maggio 2014 un Secondo Addendum, per la proroga biennale del termine di restituzione dei finanziamenti agevolati. CDP e ABI hanno sottoscritto il 31 marzo 2015 un Terzo Addendum ai sensi dell'art. 10, commi 11-ter e 11-quater, del D.L. n. 192/2014 (legge n. 11/2015) che ha previsto la sospensione di ulteriori 12 mesi dell'avvio del rimborso del capitale e l'allungamento di un ulteriore anno del termine di restituzione dei finanziamenti agevolati.

- 2) "Ricostruzione Sisma 2012"-Seconda Fase: provvista agli istituti di credito per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti ad uso residenziale e ad uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari)⁶².

⁶² CDP e ABI hanno sottoscritto in data 31 luglio 2013 una Convenzione che definisce le linee guida e le regole applicative della seconda fase di operatività dello strumento, conclusa nel mese di novembre 2013.

CDP e ABI hanno sottoscritto in data 26 maggio 2014 un Addendum ai sensi dell'art. 3-bis del D.L. n. 4/2014, che ha previsto la proroga biennale del termine di restituzione dei finanziamenti agevolati. CDP e ABI hanno sottoscritto in data 31 marzo 2015 un Secondo Addendum ai sensi dell'art. 10, commi 11-ter e 11-quater, del D.L. 31 dicembre 2014, convertito, con modificazioni, dalla L. n. 11/2015, che ha previsto la sospensione di ulteriori 12 mesi dell'avvio del rimborso del capitale e l'allungamento di un anno del termine di restituzione dei finanziamenti agevolati.

3.3. Le risorse finanziarie mobilitate per gli interventi di supporto all'economia dal 2009

Si segnala che il lavoro in esame non analizza gli specifici interventi di CDP relativi al Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), per il quale CDP ha messo a disposizione risorse fino a 6 miliardi di euro⁶³ e che rientra nelle operazioni di credito agevolato a favore delle imprese, nonché il cd. Fondo Kyoto, che rientra negli interventi di sostegno legati all'ambiente, per il quale Cassa ha messo a disposizione 600 milioni di euro⁶⁴.

Al lordo dei sopra indicati interventi e di quelli segnalati nei precedenti paragrafi (fatta eccezione per il Piano Junker), le risorse complessivamente mobilitate da CDP **dal 2009 ad oggi** per il sostegno all'economia sono state pari a circa **66,2 miliardi di euro**.

Per ciò che specificamente attiene ai risultati dei **Plafond PMI** (provvista di medio lungo termine per il finanziamento delle spese di investimento o di esigenze di incremento del capitale circolante), che hanno messo a disposizione circa 21,5 miliardi di euro, le PMI che hanno ricevuto finanziamento su provvista CDP sono circa 100.000 e sono circa **16 miliardi le quote erogate** dal 2009 ad oggi.

⁶³ Attraverso il **Plafond Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca FRI**, la cui disciplina è contenuta al comma 354 e seguenti della legge n. 311/2004 (legge finanziaria 2005), CDP cofinanzia a medio lungo termine (fino a 15 anni) gli investimenti delle imprese ammesse a godere di agevolazioni pubbliche (R&S, Industri, commercio, artigianato, agricoltura, turismo, etc..) a condizioni economiche agevolate (0,50%). CDP riceve dal MEF, attraverso apposita autorizzazione di spesa pluriennale (art. 1, comma 361 della legge n. 311/2014), la differenza tra un tasso di mercato (determinato sulla base dei criteri stabiliti con D.M.MEF) e il tasso di finanziamento agevolato. L'esposizione di CDP è assistita da una garanzia di ultima istanza dello stato. Vi sono attualmente **impegni per 2,4 miliardi di euro**.

⁶⁴ Attraverso tale **Plafond Kyoto**, vengono concessi finanziamenti a tasso agevolato (0,50% per i soggetti privati o 0,25% per i soggetti pubblici) che realizzano progetti di investimento destinati ad incrementare l'efficienza energetica negli usi finali, con particolare riguardo alla prevenzione del rischio idrogeologico e sismico, alla ricerca, sviluppo e produzione di biocarburanti e alla ricerca, sviluppo e produzione e installazione di impianti da fonti rinnovabili. L'articolo 9 del D.L. n. 91/2014 ha disposto che le **residue disponibilità del Fondo (350 milioni)** fossero destinate a finanziamenti a tasso agevolato (0,25%) a soggetti pubblici al fine di realizzare interventi di incremento dell'**efficienza energetica negli edifici scolastici**.

3.4. Risultati d'esercizio di CDP S.p.A.

Infine, la tabella che segue indica i [risultati complessivi d'esercizio](#) della Società, negli 2009-2014:

(in mld euro)

	2009	var. %	2010	var. %	2011	var. %	2012	var. %	2013	var. %	2014	var. %
ATTIVO	227,1	<i>n.d.</i>	249,2	9,7	273,6	9,8	305,4	11,6	314,7	3,0	350,2	11,3
LIQUIDITÀ	118,4	<i>n.d.</i>	127,9	8,0	128,6	0,6	139,1	8,2	147,5	5,7	180,9	22,6
CREDITI	85,2	<i>n.d.</i>	92,0	8,0	98,6	7,2	100,5	1,9	103,2	2,8	103,1	-0,2
PARTECIPAZIONI TITOLI AZIONARI	18,3	<i>n.d.</i>	18,7	2,2	19,8	6,3	30,6	54,5	32,7	6,2	30,3	-7,2
RACCOLTA POSTALE	190,8	<i>n.d.</i>	207,3	8,6	218,4	5,3	233,6	7,0	242,4	3,8	252,0	4,0
PATRIMONIO NETTO	12,2	<i>n.d.</i>	13,7	12,3	14,5	5,4	16,8	15,9	18,1	8,0	19,6	7,8
UTILE	1,7	<i>n.d.</i>	2,7	58,8	1,6	-41,2	2,8	75,0	2,3	-17,9	2,2	-7,6

Nell'anno 2014, il totale dell'attivo si attesta a circa 350 miliardi di euro, **in crescita di circa l'11%** rispetto all'esercizio precedente.

Lo stock di **disponibilità liquide** raggiunge i 181 miliardi di euro, **in crescita** di quasi il **23%** rispetto al 2013.

Lo *stock* di **crediti verso la clientela** e verso le banche risulta sostanzialmente stabile e pari a 103 miliardi di euro.

Le **partecipazioni e i titoli azionari** registrano un valore pari a 30 miliardi di euro, in flessione di circa il 7% rispetto all'ultimo esercizio, a seguito del conferimento della quota di Terna precedentemente detenuta da CDP in CDP RETI e della cessione di una quota di minoranza del veicolo a investitori terzi.

La raccolta complessiva risulta in crescita dell'11% e pari a 325 miliardi di euro, di cui 252 miliardi di euro rappresentati dalla **raccolta postale**, quest'ultima **in crescita del 4%**.

Il **marginale d'interesse** si attesta a 1,2 miliardi di euro, **in flessione del 54%** rispetto all'esercizio precedente. La flessione è attribuita alla contrazione dei **tassi di mercato**, ed in particolare della discesa del **rendimento del conto corrente di Tesoreria** a livelli minimi storici.

L'**utile** si è attestato a 2,2 miliardi di euro, **in riduzione di quasi l'8%** circa rispetto al 2013. Il risultato viene attribuito al positivo contributo del portafoglio partecipativo.

CDP si rafforza a livello patrimoniale con un patrimonio netto che risulta in **crescita dell'8%** e pari a circa 20 miliardi di euro.