



Audizione informale presso Commissioni riunite Finanze e Attività produttive della Camera
su:

***Schema di decreto ministeriale recante regolamento in materia di requisiti di
accesso, condizioni, criteri e modalità degli interventi del Patrimonio Destinato (Atto n. 222)***

Lunedì 14 dicembre 2020

Il Decreto su cui ci troviamo quest'oggi auditi istituisce il nuovo veicolo da 44 miliardi di euro gestito da Cassa Depositi e Prestiti previsto dal DL Rilancio per intervenire nel capitale delle imprese sopra i 50 milioni di fatturato (quindi grandi, ma non grandissime, e presenti in un numero non irrilevante nel nostro paese) che siano in condizione di difficoltà rispetto al 2019 così come definita dal Decreto stesso, ma che tuttavia mantengano prospettive di ripresa. L'accesso agli strumenti messi a disposizione da Patrimonio Destinato è subordinato in realtà a diversi requisiti, in parte stabiliti dal Decreto, in parte coerenti col *Temporary Framework* che regola gli aiuti di Stato.

Le risorse sono rilevanti: l'impatto dei 44 miliardi di euro da investire nel capitale delle imprese italiane può essere enorme, se solo si consideri come nell'anno 2019 l'investimento cumulato e complessivo del Private Equity in Italia abbia superato di poco i 7 miliardi di euro.

La CGIL ha più volte avuto modo di sostenere che considera positivo un intervento pubblico nell'economia, soprattutto in un momento come questa crisi pandemica che rischia di mettere a dura prova anche imprese che in condizioni normali avrebbero tutte le carte in regola per competere ed avere buone performance sui mercati nazionale ed internazionale.

Lo schema di decreto prevede quattro tipologie di interventi: conferimenti in capitale; obbligazioni obbligatoriamente convertibili; obbligazioni convertibili; debiti subordinati. Siamo consci che i tempi dei passaggi parlamentari dovranno essere rapidi. Gli strumenti di aiuto saranno applicabili soltanto fino al 30 giugno 2021. Gli strumenti di debito subordinato addirittura potranno essere concessi soltanto entro la fine del 2020. Ci chiediamo se ed in che termini sia possibile estendere il periodo di richiesta di tali strumenti, obiettivamente molto stretto. In merito agli strumenti da emettere per il finanziamento di questo nuovo fondo, vista la mission ed i criteri di selezione degli interventi, crediamo esso possa essere il luogo adatto per sperimentare ed implementare forme di finanziamento come i social bond e green bond.

Già nell'audizione sul Decreto Rilancio definimmo assai interessante la costituzione di un "Patrimonio destinato" presso Cassa Depositi e Prestiti con risorse da destinarsi al "sostegno" e al "rilancio" del sistema economico produttivo italiano. Trovavamo e troviamo corretto che i requisiti di accesso, le condizioni, criteri e modalità degli interventi del Patrimonio, tengano conto dell'incidenza dell'impresa allo sviluppo tecnologico, alle infrastrutture critiche e strategiche, alle filiere produttive strategiche, alla sostenibilità ambientale, alla rete logistica e dei rifornimenti, e soprattutto l'attenzione da destinare ai livelli occupazionali e agli effetti sul mercato del lavoro.

Non è un caso che la “rinascita” del sistema industriale passi ancora una volta per il gruppo CDP. Finora CDP è stata resa garante in diversi provvedimenti finalizzati a fornire liquidità alle imprese (200 miliardi di garanzie tramite Sace a cui si sono aggiunti 200 miliardi di crediti all’export), riteniamo un salto di qualità che si preveda il sostegno diretto alle grandi imprese in difficoltà avendo tra gli obiettivi dichiarati nei mesi scorsi quello di creare dei grandi player europei, nei settori delle telecomunicazioni, energia, manifattura, cantieristica, siderurgia e automotive, in modo da sostenere anche le imprese e le filiere industriali connesse a questi comparti.

Ricordiamo che CDP negli ultimi anni è progressivamente entrata nel tessuto produttivo italiano, con la partecipazione nella rete dei metanodotti di Snam e quella elettrica di Terna, investendo nei cantieri navali di Fincantieri o ancora nel campo petrolifero con Eni e Saipem. È recente la fusione tra SIA e NEXI che ha incorporato anche NETS che prelude alla nascita di un gigante europeo dei pagamenti digitali. Per riuscire a dispiegare una nuova politica industriale, però, è necessaria una nuova *governance* economica – che nelle ultime operazioni sembra intravedersi- in grado di riordinare e coordinare gli attori istituzionali in campo e andare oltre il mero ruolo finanziario. In tal senso, la CGIL ha avanzato la proposta di un’*Agenzia per lo sviluppo industriale*.

Riteniamo positivo l’obbligo di mantenimento dei diversi requisiti, salvo quello del fatturato, per tutta la durata del finanziamento, perché l’aiuto pubblico deve rappresentare una responsabilità verso la collettività, un incentivo ad incrementare l’impegno nella funzione di redistribuzione della ricchezza per le imprese beneficiarie, non un salvataggio gratuito ed incondizionato a spese dei contribuenti -ricordiamolo- di oggi e di domani. Allo stesso modo è positiva la presenza di meccanismi come ad esempio la cessione di azioni supplementari o una remunerazione incrementale, ovvero degli incentivi al riacquisto da parte delle imprese delle quote di Patrimonio Destinato e una spinta alla ricerca di fonti di finanziamento ordinarie una volta superate le difficoltà.

In un’ottica di trasparenza troviamo positiva la previsione di un “albo dei valutatori” accreditati da CDP tra i quali le singole imprese potranno scegliere perché ci sembra una soluzione che coniuga terzietà del valutatore e rapidità dei meccanismi di verifica e controllo.

Valutiamo con favore anche l’obbligo, in caso di intervento di Patrimonio Destinato in operazioni di ristrutturazione di società, non solo delle adeguate prospettive di redditività, ma soprattutto della necessità di interventi di pari entità anche da parte di investitori privati, su tutti gli azionisti della società richiedente. È importante infatti che gli interventi di Patrimonio Destinato socializzino con gli azionisti anche i rischi (si auspica calcolati) delle operazioni di ristrutturazione senza risolversi in un passaggio

incondizionato di risorse pubbliche al privato. Se il privato per primo non ha intenzione di investire in una impresa che la collettività considera nevralgica, allora le scelte pubbliche, per quanto ci riguarda, possono e devono utilizzare strumenti diversi.

Positiva anche la celerità e la standardizzazione delle valutazioni, in coerenza con le finalità dello strumento e con l'emergenzialità del momento storico. Ci sentiremmo anche di chiedere la necessità di una comunicazione per conoscenza alle rappresentanze dei lavoratori laddove esistenti in azienda. Auspichiamo che nel regolamento di Patrimonio Destinato i controlli ex post, almeno quelli che non comportano un grande dispendio di risorse o che possono essere effettuati in maniera automatizzata e con incroci di dati già presenti o che si vanno formando nel tempo (anche grazie ai protocolli con autorità di controllo, vigilanza, GdF, ecc previsti dal decreto) siano posti in atto per tutte le imprese. Con questa premessa diventa sufficiente la previsione secondo la quale i controlli a campione debbano raggiungere una percentuale significativa e probante.

L'ingresso di CDP nel capitale delle società impone più in generale una riflessione sulle modalità di gestione delle partecipazioni, sia in sede di scelta e valutazione prospettica dell'investimento sia nella successiva gestione del portafoglio: prime ipotesi su un investimento medio di venti milioni di euro significano che l'utilizzo dell'intera dotazione di 44 miliardi potrebbe richiedere la gestione di oltre 2000 partecipazioni in altrettante società operanti nei settori più diversi. Sarà, questo, senza dubbio un grande impegno organizzativo.

La filosofia di fondo del Patrimonio Destinato, che è anche quella che ha sinora mosso CDP Equity, ci appare quella di un "capitale paziente". Troviamo che per superare le conseguenze della pandemia, ma non solo, sia assolutamente necessario che vi sia un investitore istituzionale che per legge sia tenuto ad operare con una prospettiva coerente con la durata dell'investimento (fino a 12 anni anche prolungabili a certe condizioni), esplicitamente senza specifici obiettivi di remunerazione a breve termine. In questo senso crediamo che Patrimonio Destinato agisca all'interno di un vero e proprio "fallimento di mercato" dei capitali e, prevedendo noi effetti positivi per il sistema produttivo se questo strumento opererà in tutte le sue potenzialità, auspichiamo che sia l'inizio di un duraturo sostegno pubblico alle imprese (possibilmente operanti in settori strategici) che hanno buone prospettive ma che non sono in grado di produrre utili a breve termine.

In situazioni di particolare difficoltà non escludiamo che un investimento di minoranza non sia significativo né sufficiente al risanamento aziendale, e che sia invece necessario un ingresso più importante, anche perché in taluni casi è proprio il cambio nel management che rappresenta un punto fondamentale nei risanamenti aziendali, e

rassicura i creditori finanziari e gli *stakeholders*. C'è stata una corsa a specificare che non si vuole far nascere una nuova IRI, la CGIL invece non ne sarebbe spaventata anche se, come detto, preferiremmo la nascita di una *Agenzia per lo sviluppo industriale*, ed un Pubblico che indirizzi lo sviluppo attraverso investimenti, politiche industriali, linee d'azione di campioni nazionali anziché gestire una miriade di imprese operanti nei più svariati settori, anche in quelli in cui il privato può cavarsela benissimo. Continuiamo a pensare che lo Stato deve presidiare i settori strategici ed intervenire possibilmente per un tempo limitato negli altri.

Concludiamo dicendo che questo intervento pubblico, su società per azioni e imprese di buona dimensione, generalmente con discreta capitalizzazione ed asset ci trova non solo concordi, ma anche abbastanza sicuri che un suo buon funzionamento non potrà essere motivo di maggior debito pubblico, in prospettiva. Il tutto a differenza dei prestiti garantiti alla generalità delle imprese che, se non si troverà modo di superare una crisi, ricordiamo, precedente all'arrivo della pandemia da Covid-19, rischia di essere una bomba ad orologeria per i conti pubblici. In questo senso, tuttavia, speriamo negli effetti indiretti di questo provvedimento anche per le imprese di minor dimensione.