

Memoria CISL

Audizione presso le Commissioni riunite VI e X della Camera Atto di Governo n. 222 - Patrimonio Destinato

L'atto del governo n. 222, contenente il decreto del MEF destinato a regolamentare l'art. 27 del DL n. 34/2020, convertito, con modificazioni, dalla L. 17/7/20, n. 77 disciplina le modalità di intervento da parte di un fondo specifico, denominato Patrimonio Destinato, costituito all'interno di CDP, allo scopo di operare con finanziamenti in conto capitale (aumenti di capitale, acquisto di azioni, sottoscrizioni di obbligazioni convertibili e/o subordinate) a sostegno di imprese in difficoltà economica a causa della crisi COVID-19. Il Fondo potrà operare sia negli ambiti consentiti dal cosiddetto Temporary Framework, in deroga alla disciplina sui gli aiuti di Stato, sia con operazioni di mercato. In questo secondo caso gli investimenti del Patrimonio Destinato dovranno essere condivisi, per una quarta pari almeno al 30%, da operatori privati di mercato.

Ci sembra opportuno sottolineare come l'impianto del decreto attuativo abbia preventivamente trovato riscontro presso la Commissione Europea con il consenso all'introduzione tra gli strumenti finanziari resi disponibili dal Temporary Framework, anche strumenti ibridi convertibili (in cui la decisione della conversione è riservata al sottoscrittore) al fine di rendere l'operazione più coerente con le esigenze del nostro mercato.

Non ci soffermiamo su una più approfondita o dettagliata descrizione dell'operatività del fondo, ben spiegata nella documentazione dell'atto 222, ma, sinteticamente proviamo a riassumere il nostro giudizio e, dove possibile, a fornire suggerimenti che ci paiono utili al perfezionamento dell'impianto previsto.

Innanzitutto ci pare di poter osservare che l'intervento operi ancora nell'ambito di misure che, certamente necessarie e urgenti, mantengono però il limite di un carattere essenzialmente difensivo, lontane dall'intraprendere la strada di un vero rilancio del sistema produttivo nel contesto di una visione ben definita delle politiche industriali su cui fondare la ripresa post-pandemia. In tal senso la definizione dei molti settori di intervento fornisce solo qualche blanda indicazione sulle intenzioni messe in campo.

Gli interventi previsti dall'atto in questione, inoltre, riguardano solamente aziende di grandi dimensioni (si fa riferimento ad un fatturato superiore a 50 milioni di euro nel 2019), mentre parallelamente opererà per le piccole e medie imprese il Fondo Patrimonio PMI, la cui dotazione, però, è un undicesimo di quella prevista per il Patrimonio Destinato.

Detto che la dimensione patrimoniale delle PMI necessita, evidentemente, di interventi unitari meno significativi in termini assoluti, il numero preponderante delle PMI nel tessuto economico nazionale ci fa sollevare qualche dubbio sulla relativa congruità dei due stanziamenti, in ordine alla possibilità che la maggior rilevanza di quelli previsti per il Patrimonio Destinato possa generare qualche effetto distorsivo della concorrenza a favore della tipologia di azienda più tutelata.

Peraltro, in questo ambito, ci pare opportuno osservare che proprio l'impostazione difensiva dei provvedimenti impedisce di agire più compiutamente nell'auspicabile direzione di una crescita dimensionale e patrimoniale delle imprese italiane, anche attraverso processi di integrazione tra piccole e medie imprese, evitando la cannibalizzazione delle grandi imprese nei confronti delle minori.

Una seconda osservazione, che discende dalla presa d'atto della dimensione delle imprese interessate agli interventi, diretti o indiretti, del Patrimonio Destinato, è relativa alla probabile composizione sociale delle stesse.

Detto che l'osservazione che segue nulla toglie né alla strategicità per l'economia, né all'importanza per l'occupazione che le società in questione rivestono nel Paese, secondo i criteri, a nostro avviso, ben individuati e delineati dal decreto attuativo, riteniamo però di non secondaria importanza rilevare che il sostegno andrà a beneficio anche, probabilmente soprattutto, di imprese in cui il controllo societario, formale e/o di fatto, sarà di soggetti finanziari (fondi di investimento e/o di private equity) o di famiglie di per sé dotati di grandi risorse proprie o di capacità di reperimento sul mercato di risorse di terzi, come nel caso dei fondi, non sempre facilmente accertabili e, peraltro, non sempre depositate sul territorio nazionale.

Si potrebbe insomma verificare la non improbabile situazione in cui i soci di riferimento, denunciando il dissesto delle imprese conseguente alla crisi scoppiata con la pandemia e dimostrando l'indisponibilità del sistema creditizio a sussidiarne ulteriormente le finanze, possano accedere al beneficio di un sostegno pubblico per la ricapitalizzazione delle proprie aziende, pur disponendo di risorse proprie diversamente allocate. In questa circostanza essi beneficerebbero degli effetti di un eventuale risanamento senza aumentare la propria quota di rischio già precedentemente assunta e scaricando il rischio connesso alla ricapitalizzazione sul Patrimonio Destinato.

Questa considerazione ci porta a dire che pur condividendo complessivamente, sia nello spirito che nella norma, l'intervento legislativo in esame, che costruisce un fondo che, pur in modo ancora molto limitato, avvicina la sua operatività potenziale a quella delle positive esperienze delle omologhe Cassa tedesca (Kfw) e francese Caisse des dépôts, il nostro giudizio resta vincolato alla più chiara definizione di condizionalità di natura sociale che riteniamo doverose dal momento in cui dalle necessarie operazioni di salvataggio delle imprese, fatte con risorse e assunzione di rischi pubblici, potranno trarre cospicui vantaggi investitori privati, della cui indisponibilità a gestire in proprio le ricapitalizzazioni difficilmente si potranno accertare le reali ragioni.

Tra le norme relative alla Governance ed alle condizioni pro-concorrenziali (art. 21) e quelle relative alla ristrutturazione delle imprese (art. 24), dunque, alcune delle clausole inserite come facoltative ("possono"), dovrebbero a nostro avviso ritenersi obbligatorie ("devono"). A titolo esemplificativo citiamo l'impegno dei soci di maggioranza a non avviare attività in concorrenza con quella dell'impresa stessa (art. 21 - e), l'impegno a non delocalizzare know-how e attività produttive all'estero ed a non trasferire la sede sociale all'estero (art. 21 - f e art 24 - h), la limitazione della remunerazione degli amministratori e dei dirigenti apicali o con responsabilità strategiche (art. 21 - h e art. 24 - i).

Altresì riteniamo che l'interesse pubblico da cui discende la volontà di approntare le iniziative di ricapitalizzazione non possa prescindere dalla tutela dell'occupazione, peraltro individuata tra i motivi di legittimazione degli interventi, prevedendo clausole vincolanti di salvaguardia dei livelli occupazionali e/o strumentazioni di solidarietà e formative atte a favorire la salvaguardia del reddito, la riqualificazione e il reinserimento del personale. L'inserimento di una simile previsione è indispensabile e determinante nella formazione del nostro positivo giudizio sul complesso della norma.

Infine riteniamo che l'assunzione di rischi pubblici a sostegno dell'economia privata debba contribuire a far avanzare modelli innovativi di Governance, riconoscendo il ruolo dei lavoratori nel risanamento delle



imprese, veicolando ad essi una parte delle quote di capitale così incrementate e/o costituendo in capo ad essi la possibilità di rappresentanza negli organi aziendali.

Sarebbe per esempio possibile costituire un trust di voto a favore dei lavoratori destinandovi i diritti connessi alle quote di capitale sottoscritte da parte del Patrimonio Destinato.

Si costituirebbe così una liaison tra l'intervento pubblico e la costruzione di un sistema di governance privato sensibile ad uno spettro di interessi più rappresentativo dell'insieme degli stakeholder delle imprese risanate e finalmente realmente propositivo del modello di democrazia economica sostenuto dall'art. 46 della Costituzione.