

La nuova missione della Cassa Depositi e Prestiti (D.L. 31 marzo 2011, n. 34) e la definizione delle sue “regole di ingaggio”: primi elementi di valutazione

di Franco Bassanini (Presidente della Cassa Depositi e Prestiti)

L’attribuzione alla Cassa Depositi e Prestiti della possibilità di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale stabilita dall’art. 7 del decreto-legge 31 marzo 2011, n. 34 ha suscitato critiche, sospetti e polemiche. Si è paventato il rischio della trasformazione di CDP in una nuova IRI (istituzione che ha molto contribuito alla crescita economica del Paese, soprattutto nei suoi primi decenni, ma ha anche rappresentato il veicolo di improprie ingerenze dei partiti nell’economia e nella finanza) o addirittura in una nuova GEPI. Si è definito il nuovo fondo – che potrebbe rappresentare lo strumento dei nuovi interventi della Cassa nell’economia – come un fondo “salva-imprese”. Le esperienze del Fonds stratégique d’investissement francese, ma anche quella della Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) tedesca (e della sua controllata IPEX-Bank) sono state per converso ricordate da chi ha sostenuto che si potrebbe trattare di uno strumento utile per sostenere la crescita e la competitività del nostro sistema produttivo, analogamente a quanto è già stato fatto con il lancio del Fondo italiano investimenti, la cui operatività è limitata alle PMI.

Cruciale sarà, al riguardo, la definizione delle “regole di ingaggio” che definiranno il perimetro, i criteri e le condizioni per le assunzioni di partecipazioni da parte della Cassa Depositi e Prestiti o del nuovo Fondo. Queste “regole di ingaggio”, definite dal decreto-legge in termini molto generici e ambigui (“società di rilevante interesse nazionale in termini di

strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese”), saranno in parte stabilite dal Governo (con il decreto del MEF che – a sensi dell’art. 7 del Decreto-legge – definirà i requisiti che devono ricorrere per potere qualificare una società come di “rilevante interesse nazionale” ai fini dell’intervento della Cassa o del Fondo); ma in parte saranno stabilite dalla Cassa (o dal Fondo stesso) nell’ambito della sua autonomia statutaria disciplinata dal Codice civile (e quest’ultimo, come è noto, il modello francese). Senza escludere la possibilità che in parte vi provveda il Parlamento stesso, in sede di conversione del decreto-legge, delimitando meglio i confini del possibile intervento della Cassa mediante opportuni emendamenti all’articolo 7 del decreto (come pare avverrà: v. infra).

In attesa del decreto ministeriale una prima definizione di queste regole di ingaggio è già stata tempestivamente apprestata dall’assemblea dei soci della Cassa tenutasi in forma totalitaria l’11 aprile 2011.

La nuova disposizione statutaria, approvata all’unanimità dai 67 azionisti di CDP, abilita la Cassa ad assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, dunque in possesso dei requisiti a tal fine determinati dal ricordato decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze; ma aggiunge che dovrà trattarsi di società in “stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico” e che “siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività”. Lo Statuto dunque recepisce le disposizioni del decreto ma le specifica ponendo due “condizioni” rilevanti, e a prima vista sufficienti di per sé ad escludere che la Cassa possa compiere operazioni di “salvataggio” di imprese “decotte” o in crisi. Sembrerebbe dunque esclusa l’ipotesi di fondo “salva-imprese” e il richiamo all’esperienza non proprio esaltante della GEPI.

Vi è però di più: con una dichiarazione congiunta sottoscritta dall’azionista di maggioranza (il MEF) e dagli azionisti di minoranza (le 66

Fondazioni bancarie), e inserita nel verbale dell'Assemblea, gli azionisti hanno anche voluto ulteriormente precisare, con una sorta di interpretazione autentica, le responsabilità degli amministratori e i criteri da seguire nelle scelte di investimento che gli organi della Cassa potranno adottare. Hanno innanzitutto stabilito che il requisito del "rilevante interesse nazionale" (che le società devono avere per legittimare l'acquisizione da parte della Cassa di una partecipazione al loro capitale) dovrà essere interpretato "in modo rigoroso in ragione della peculiarità delle nuove forme di intervento introdotte nel rispetto delle finalità istituzionali della Cassa Depositi e Prestiti".

Hanno anche raccomandato "che tutte le operazioni che verranno deliberate dai competenti Organi di CDP attengano a Società che esercitino un'attività capace di generare utili, costituiscano un investimento prospettivamente idoneo a rivalutarsi nel tempo e in ogni caso avvengano nel rispetto delle disposizioni che presiedono all'esercizio dell'attività della CDP S.p.A., secondo criteri di corretta gestione e di redditività".

In modo ancora più esplicito hanno poi invitato gli organi della Cassa "a non deliberare operazioni relative a Società che - pur rispondendo in astratto ai requisiti che verranno individuati dal Decreto Ministro dell'Economia e delle Finanze di cui al recente Decreto Legge - si trovino in situazione di crisi economica o finanziaria, presentino criticità occupazionali o di mercato o che, in base a quanto conosciuto ai momenti della prospettazione dell'operazione, siano tali da determinare in capo alla Società l'obbligo di sostenimento di oneri di ristrutturazione finanziaria, patrimoniale o occupazionale". E hanno infine posto l'accento sulle responsabilità degli amministratori della Cassa, sottolineano che agli "amministratori di CDP, , nella loro piena responsabilità, spetterà l'attenta valutazione circa la ricorrenza dei requisiti previsti dalla norma di riferimento e dal Decreto Ministeriale che verrà emanato, nonché - come

indicato nelle nuove previsioni statutarie – circa la sussistenza di situazioni di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e di adeguate prospettive di redditività”.

Da una parte si esclude dunque in modo incontestabile che l'intervento della Cassa possa servire al salvataggio di aziende in crisi; dall'altra si sottolinea il ruolo dell'intervento della Cassa (e dell'eventuale Fondo strategico di investimento da essa promosso) come strumento di promozione del rafforzamento del nostro sistema produttivo, di sostegno alla capitalizzazione e agli investimenti delle nostre imprese, di supporto alla loro internazionalizzazione.

Si può notare anche che la modifica allo Statuto e la dichiarazione di interpretazione autentica costruiscono di fatto un argine assai solido contro improprie ingerenze della politica e dei partiti: esse infatti distinguono nettamente tra le responsabilità della politica (Governo, Parlamento, MEF) e la responsabilità degli amministratori di CDP. Alla politica spetta determinare il perimetro delle imprese di interesse nazionale, ma non valutare il merito dell'investimento. Agli amministratori della Cassa compete accertare, attraverso opportune due diligence, la effettiva ricorrenza delle condizioni di sostenibilità economico-finanziaria e le adeguate prospettive di redditività dell'investimento. Di ciò gli amministratori risponderanno di fronte agli azionisti, ciascuno dei quali dispone degli strumenti apprestati dal nostro ordinamento per far valere le responsabilità degli amministratori di società di capitali.

E' appena il caso infine di ricordare che lo Statuto della Cassa, come quello di ogni Società per Azioni, è lo strumento giuridico competente a determinare l'oggetto sociale della società. La legge può autorizzare o meno in linea generale la Cassa a svolgere determinate attività; ma in concreto è solo lo Statuto che le può disciplinare, nel rispetto della legge: dunque senza

potere allargare il perimetro delle attività consentite, ma con piena facoltà di definire limiti e vincoli più ristretti, soprattutto quando essi presiedono alla regolare e corretta gestione dell'impresa. E lo Statuto di CDP può essere modificato solo con il voto di tanti azionisti che rappresentino almeno l'85% del capitale sociale. Dunque anche sotto questo profilo lo Statuto offre una adeguata garanzia contro interessi particolari o ingerenze improprie nel corretto funzionamento degli organi societari della Cassa.

Nel momento in cui scrivo (20 aprile 2011) si apprende peraltro che un emendamento all'articolo 7 del decreto-legge è stato presentato dai relatori di maggioranza sul disegno di legge di conversione del decreto. Esso introduce nella disposizione, alla lettera, le due condizioni aggiuntive previste dallo Statuto ("CDP S.p.A. può altresì assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese *e che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività*. Ai fini della qualificazione di società di interesse nazionale, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare sono definiti i requisiti, anche quantitativi, delle società oggetto di possibile acquisizione da parte di CDP S.p.A. ai sensi del presente comma"). Creando così un singolare precedente di recepimento in legge delle disposizioni statutarie interpretative approvate, nella sua autonomia, dalla assemblea degli azionisti di CDP. Se questo emendamento sarà approvato (come appare probabile), l'argine nei confronti di improprie ingerenze della politica sarà ovviamente ancora più solido.

Considerate nel loro insieme (legge, Statuto, sua interpretazione autentica) le nuove disposizioni consentono dunque di attrezzare la Cassa a

svolgere in modo più efficace e incisivo la sua missione tradizionale di strumento al servizio della crescita del Paese.

Come già si è ricordato, altri grandi Paesi europei (come la Francia e la Germania) già dispongono di strumenti simili: capaci di raccogliere (con la garanzia dello Stato, anche in Francia e in Germania) risparmio privato e di metterlo al servizio del rafforzamento e dell'ammodernamento del sistema produttivo e della competitività del Paese.