

GLI "ATTORI" DEL SOSTEGNO

La conversione del Dl Liquidità/2

La nuova Governance in campo per le strategie tra Sace e Cdp Società e imprese

Arianna Semeraro

L'articolo 3 del Dl 23/2020, cosiddetto Dl liquidità, delinea e applica modelli di *governance* volti a definire la struttura delle relazioni azionarie intercorrenti tra lo **Stato, Cassa depositi e prestiti Spa e Sace Spa**.

Sace Spa e Commissione per la vigilanza sulla Cassa depositi e prestiti (Dl 23/2020, articolo 3)

Tali disposizioni sono risultate necessarie alla luce delle misure disposte dagli articoli 1 e 2 dello stesso decreto che, volte a potenziare l'efficacia del sistema di sostegno all'esportazione e all'internazionalizzazione delle imprese e di rilancio dell'economia, sono imperniate sul ruolo di Sace Spa quale canale di **trasmissione alle imprese italiane del robusto intervento pubblico** in forma di garanzia dello Stato. Si voglia infatti ricordare che il decreto Rilancio, allo scopo di fronteggiare le carenti disponibilità di liquidità e il riavvio della piena operatività, ha stanziato 200 miliardi di euro di garanzie di Stato per sostenere i finanziamenti in favore delle attività economiche che, direttamente o indirettamente, hanno subito danni a causa dell'emergenza sanitaria. Nell'ambito di tale iniziativa, Sace Spa interverrà offrendo il supporto operativo necessario, mediante l'impegno di emettere **una garanzia a sua volta contro-garantita dallo Stato** a fronte di finanziamenti concessi dagli istituti di credito alle imprese richiedenti.

L'articolo in commento rappresenta, quindi, l'opportunità di **ridefinire le strategie industriali e commerciali tra Sace Spa e Cdp Spa** al fine di valorizzarne le potenzialità e renderle coerenti e funzionali al mutato contesto socio-economico scaturito dall'emergenza sanitaria, nonché garantire una **maggiore efficacia degli strumenti disposti**.

Nel dettaglio, il comma 1 prevede un accordo tra Sace Spa e Cassa depositi e prestiti Spa relativo alle strategie industriali e commerciali al fine di massimizzare le sinergie di gruppo e **augmentare l'efficacia del sistema di sostegno** all'esportazione e all'internazionalizzazione delle imprese e di rilancio dell'economia.

Attività svolta da Sace Spa

Sace Spa ossia Servizi assicurativi del commercio estero, è **una società interamente partecipata da Cassa depositi e prestiti** che, a sua volta, ha acquisito la partecipazione azionaria già detenuta dallo Stato e per esso dal ministero dell'Economia e delle finanze. È specializzata **nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti e nelle garanzie finanziarie**.

Sace Spa **sostiene l'export** e l'internazionalizzazione delle imprese italiane esercitando la valutazione, l'assunzione e la gestione dei rischi a cui sono esposti gli operatori nazionali nelle loro attività commerciali con l'estero o in quelle di internazionalizzazione dell'economia italiana.

Nel dettaglio, Sace esercita l'**assicurazione, la riassicurazione e la garanzia** dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposte le imprese italiane nelle loro attività commerciali con l'estero.

L'articolo in esame rappresenta, l'opportunità di ridefinire le strategie industriali e commerciali tra Sace Spa e Cdp al fine di valorizzarne le potenzialità

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

C18J3055LR - - © Gruppo 24ORE RIPRODUZIONE RISERVATA

Inoltre, Sace rilascia garanzie e coperture assicurative a favore di imprese estere relativamente a operazioni che possano essere di strategico rilievo per **l'economia domestica**; inoltre, le medesime garanzie e assicurazioni possono essere rilasciate anche a favore di banche italiane o di altri operatori finanziari, per crediti destinati al finanziamento delle suddette attività.

Nell'ambito dell'attività svolta da Sace, è possibile riscontrare altresì operazioni volte ad assicurare i rischi derivanti dalla mancata riscossione dei crediti vantati nei confronti delle amministrazioni pubbliche, mediante la **promozione di factoring** o le **anticipazioni dei crediti pro-soluto**. Infine, Sace assicura il credito per le esportazioni a favore delle piccole e medie imprese nazionali.

Gli impegni assicurativi assunti da Sace sono garantiti dallo Stato nei limiti di approvazione della legge di bilancio e sulla scorta di una convenzione che il ministero dell'Economia e delle finanze stipula con la società.

La governance

In considerazione del ruolo strategico di Sace Spa, il comma 2 dell'articolo 3 del Dl Rilancio prevede che:

- > Cdp Spa concordi preventivamente con il ministero dell'Economia e delle finanze (di seguito, "Mef"), sentito il ministero degli Affari Esteri e della cooperazione Internazionale (di seguito "Maecil"), l'esercizio dei diritti di voto derivanti dalla partecipazione in Sace Spa; per le **deliberazioni di nomina degli organi sociali**, il Mef agisce di concerto con il Maeci;
- > Cdp Spa consulti preventivamente il Mef in merito a operazioni di gestione delle partecipazioni in Sace Spa diverse da quelle di cui al punto precedente;
- > Sace Spa non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cdp Spa;
- > Sace Spa consulti preventivamente il Mef relativamente alle decisioni aziendali rilevanti ai fini dell'efficace **attuazione delle misure di rilancio degli investimenti**, con particolare riferimento alle decisioni relative all'assunzione di impegni e al recupero dei crediti;
- > diversamente, in merito alle decisioni aziendali di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese, con particolare riferimento alle decisioni relative all'assunzione di impegni e al recupero dei crediti, Sace Spa consulta preventivamente sia il Mef che il Maeci;
- > Sace Spa, nella predisposizione del **piano annuale di attività**, debba tener conto delle linee guida e di indirizzo strategico in materia di promozione e internazionalizzazione delle imprese assunte dalla cabina di regia co-presieduta dal ministro degli Affari esteri e della cooperazione internazionale e dal Ministro dello Sviluppo economico, istituita dall'articolo 14, comma 18-bis, del Dl 98/2011.

L'articolo 14, comma 18-bis, del Dl 98/2011 ha attribuito al ministro degli Affari esteri e al ministro dello Sviluppo economico l'esercizio dei poteri di indirizzo in materia di internazionalizzazione e promozione delle imprese italiane. Una **cabina di regia** assume le linee guida e di indirizzo strategico in materia di promozione e internazionalizzazione delle imprese, anche per quel che riguarda la **programmazione delle risorse**. Tale cabina di regia è stata costituita senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica ed è co-presieduta dal ministro dello Sviluppo economico e dal ministro degli Affari esteri e, per le materie di propria competenza, dal ministro con delega al turismo.

In sintesi, quindi, così come precisato anche dalla relazione illustrativa, il comma 2 della norma in commento prevede delle **modalità di accordo, condivisione e informazione tra lo Stato e Cassa depositi e prestiti Spa** per l'esercizio dei diritti degli azionisti da parte di quest'ultima. Inoltre, stabilisce i rapporti diretti tra lo Stato e Sace Spa, funzionali al corretto andamento delle misure introdotte dal decreto legge.

Al fine di garantire la massimizzazione delle sinergie del gruppo Cassa depositi e prestiti, l'articolo 3 di cui trattasi, prevede anche che Cdp Spa e Sace Spa concordino, su base pattizia, le strategie industriali e commerciali

Nella sostanza Sace Spa non dovrà più rispondere a Cassa depositi e prestiti, ma sarà soggetta al coordinamento del Mef di concerto con gli Affari esteri

volte a rendere efficace **il sistema di sostegno all'esportazione e all'internazionalizzazione delle imprese funzionale al rilancio dell'economia.**

Simest Spa

Proseguendo con la disamina della norma oggetto del presente contributo, il comma 3 conferma l'assetto di poteri propri del ministro degli Affari esteri e della cooperazione internazionale nei confronti di Simest Spa, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2, comma 10, del Dl 104/2019.

L'articolo 2, comma 10, del Dl 104/2019 ha, infatti, **trasferito al Maeci le funzioni concernenti i rapporti con la società Simest** e l'esercizio delle relative funzioni di vigilanza e indirizzo. Prima dell'intervento di tale norma, tali funzioni erano attribuite al Mise.

In particolare, la Simest Spa - **Società italiana per le imprese all'estero** - è una società finanziaria a partecipazione pubblica (partecipata al 76 per cento da Sace Spa, a sua volta partecipata da Cassa depositi e prestiti, e al 24 per cento da un nutrito gruppo di banche italiane e associazioni imprenditoriali). È stata creata al fine di promuovere lo sviluppo delle imprese italiane all'estero e, a tal fine, le sono stati attribuiti taluni compiti volti a sostenere il processo di internazionalizzazione e ad assistere gli imprenditori italiani nelle loro attività nei mercati stranieri.

Simest, infatti, **affianca le imprese in tutte le fasi necessarie alla loro espansione** verso i mercati stranieri, operando attraverso finanziamenti mirati all'internazionalizzazione, supporto del credito alle esportazioni e la partecipazione al capitale delle imprese.

Unitamente a Sace Spa, Simest fa parte del **polo dell'export e dell'internazionalizzazione** di Cassa depositi e prestiti.

Commissione parlamentare di vigilanza su Cdp Spa

In sede di conversione del decreto-legge, durante l'esame in prima lettura, è stato introdotto il comma 3-bis, ai sensi del quale la Commissione parlamentare di vigilanza su Cassa depositi e prestiti può avvalersi, d'intesa con i Presidenti delle Camere, delle **necessarie risorse strumentali a supporto delle funzioni a essa attribuite.**

Cassa depositi e prestiti è già di per sé soggetta, per la gestione separata, alla Commissione di vigilanza prevista dall'articolo 3 del Regio Decreto n. 453 del 1913. Si tratta di una **Commissione mista**, composta da quattro senatori, quattro deputati, tre consiglieri di Stato e un consigliere della Corte dei Conti. È per il tramite di tale Commissione, quindi, che il Parlamento esercita il controllo sull'attività della Cassa depositi e prestiti.

In particolare, nell'esercizio della sua attività, la Commissione approva i rendiconti consuntivi della Cassa e presenta al Parlamento una **relazione annuale** «sulla direzione morale e sulla situazione materiale» dell'amministrazione della Cassa e degli istituti di previdenza, in allegato alla quale sono presentati i rendiconti consuntivi.

La risoluzione tecnica afferma che le disposizioni di cui all'articolo 3 del Dl liquidità **non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica**, posto che queste riguardano esclusivamente aspetti connessi alla **governance** di Sace. Tuttavia, relativamente al comma 3-bis, andrebbe probabilmente chiarito su chi ricadrà l'onere di fornire le risorse strumentali a supporto della Commissione di vigilanza, potendosi utilizzare, a oggi, le sole risorse attualmente disponibili.

Considerazioni finali

In conclusione, il cambio della **governance** così descritto comporta che, seppur restando formalmente partecipata da Cassa depositi e prestiti, **Sace Spa non dovrà più rispondere** dal punto di vista della direzione e coordinamento **a Cdp Spa**, ma sarà soggetta al coordinamento del **ministero dell'Economia** che agirà di concerto con il ministero degli Affari esteri.

Restano tuttora in essere, infine, i rapporti comunque intercorrenti tra Cdp e Sace con riferimento **all'attività di direzione e coordinamento per le residuali materie di competenze.** Tali rapporti sono disciplinati dal «Re-

IL NUOVO ASSETTO DI GOVERNANCE	
AMBITI DECISIONALI	SOGGETTI COINVOLTI
Esercizio dei diritti di voto derivanti dalla partecipazione in Sace	Cdp deve preventivamente concordarsi con il Mef, sentito il Maeci
Deliberazioni di nomina degli organi sociali	Il Mef agisce di concerto con il Maeci
Operazioni di gestione della partecipazione in Sace (diverse di quelle di cui al punto precedente)	Cdp deve preventivamente consultare il Mef
Decisioni aziendali relative all'efficace attuazione delle misure di rilancio degli investimenti, con particolare riferimento alle decisioni relative all'assunzione di impegni e al recupero dei crediti	Sace deve preventivamente consultare il Mef
Decisioni aziendali relative all'efficace attuazione delle misure di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese, con particolare riferimento alle decisioni relative all'assunzione di impegni e al recupero dei crediti	Sace deve consultare preventivamente il Mef e il Maeci
Predisposizione del piano annuale di attività	Sace deve tener conto delle linee guida e di indirizzo strategico in materia di promozione e internazionalizzazione delle imprese assunte dalla cabina di regia co-presieduta dal ministro degli Affari esteri e della cooperazione internazionale e dal ministro dello Sviluppo economico

golamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate» che ha l'obiettivo di uniformare regole organizzative e comportamenti.

Nel corso del 2018, differenti *policy* di gruppo sono state diramate dalla controllante, massimamente in materia di:

- > **valutazione** e politica retributiva del gruppo Cdp;
- > **staffing e budget** dei costi del personale, per l'individuazione degli strumenti necessari per la definizione dei nuovi fabbisogni di risorse e per la gestione del capitale umano;
- > **incentivazione** del *management by objectives*, per definire criteri e regole di funzionamento dei sistemi premianti per il personale;
- > **amministrazione, bilancio e segnalazioni** di gruppo, con l'obiettivo di dettare regole comuni circa il governo dei processi di bilancio;
- > **compliance antitrust**, concernente l'insieme dei presidi da adottare per assicurare la corretta gestione del rischio in regime di libera concorrenza;
- > **flussi Icaap** (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*), per la disciplina dei processi di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale nella quantificazione del capitale economico necessario a far fronte dei rischi assunti, in termini attuali e prospettici.

Di fatto, però, stante il nuovo assetto di *governance* delineato dall'articolo 3 del DL liquidità, Sace Spa **acquisisce autonomia** rispetto alla propria controllante Cdp Spa poiché, alla luce del dato testuale del comma 2, lettera c) dell'articolo 3, «non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cdp Spa» per attuare misure di sostegno all'*export* e al rilancio degli investimenti. Deve, inoltre consultare il ministero dell'Economia per le decisioni importanti e concordare i diritti di voto e le nomine con il Mef stesso, il quale opera di concerto con gli Affari esteri.

Da non sottovalutare, infine, anche il ruolo assunto dal ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale a seguito di tale riorganizzazione posta in essere applicando modelli di *governance* noti alle relazioni azionarie di controllo tra lo Stato, Cdp Spa e Sace Spa; il ministero degli Affari esteri, difatti, acquista pari poteri del ministero dell'Economia **nel procedimento di nomina degli organi direttivi e di decisione di Sace Spa**, acquisendo una maggiore influenza in ambiti decisionali che prima non erano di sua competenza o lo erano in misura inferiore.

In alto, una tabella riepilogativa del nuovo assetto di *governance* delineata dalla norma commentata.

Sace riacquista una sua autonomia rispetto a una sua controllante e anche la Farnesina conquista un potere di nomina