

# Focus Impatto

L'azione di CDP in Toscana  
e gli impatti sul territorio  
negli anni del COVID

*Ottobre 2023*



## SOMMARIO

<b>EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	3
<b>1. L'ECONOMIA TOSCANA</b> .....	6
1.1. LA DIMENSIONE DELL'ECONOMIA TOSCANA E L'IMPATTO DEL COVID	6
1.2. PUNTI DI FORZA E PUNTI DI DEBOLEZZA.....	7
1.2.1. PUNTI DI FORZA .....	9
1.2.2. I PUNTI DI DEBOLEZZA .....	11
<b>2. L'AZIONE DI CDP IN TOSCANA TRA IL 2020 E IL 2022</b> .....	12
2.1 LE RISORSE E LE CONTROPARTI.....	13
2.2. GLI AMBITI DI INTERVENTO.....	18
2.2.1. IL SOSTEGNO ALLA LIQUIDITA' NEGLI ANNI DEL COVID.....	19
2.2.2. IL SUPPORTO ALLE ECCELLENZE REGIONALI.....	20
2.2.2.1. LE FILIERE STRATEGICHE .....	20
2.2.2.2. LE INFRASTRUTTURE SOCIALI.....	23
2.2.3. LE DEBOLEZZE REGIONALI E L'IMPEGNO DI CDP .....	25
2.2.3.1. I TRASPORTI.....	25
2.2.3.2. LA SALVAGUARDIA DEL TERRITORIO.....	26
2.3. I DIVARI TERRITORIALI .....	27
2.4. POSSIBILI LINEE DI SVILUPPO.....	29
<b>3. L'IMPATTO DELL'AZIONE DI CDP IN TOSCANA</b> .....	30
3.1. L'IMPATTO SUGLI AGGREGATI MACROECONOMICI.....	30
3.2. L'IMPATTO PER CAMPI DI INTERVENTO .....	32
3.3. LA DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELL'IMPATTO .....	33
<b>APPENDICE</b> .....	36
A.1. LA STIMA DELL'IMPATTO DI CDP .....	36
A.2. LE RISORSE «UTILI ALLA VALUTAZIONE DI IMPATTO».....	36
A.3. IL MODELLO MRIO: CARATTERISTICHE E VANTAGGI.....	37

Il presente documento è stato elaborato nell'ambito delle attività della Direzione Strategie Settoriali e Impatto, con il coordinamento di Andrea Montanino e Guido Romano.

Gli autori sono Angela Cipollone, Valeria Bucci, Silvia Gatteschi e Giovanni Mandras.

Hanno inoltre contribuito le funzioni interne di CDP S.p.A. "Pianificazione e Controllo di Gestione" e "Business". Si ringrazia CDP Real Asset S.g.r. per alcuni approfondimenti.

Le opinioni espresse e le conclusioni sono attribuibili esclusivamente agli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità di CDP.

Tutti i diritti sono riservati.

Documento aggiornato con dati disponibili al 31 marzo 2023.

## EXECUTIVE SUMMARY

### Obiettivo del report

Quale è stato l'impegno di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) a favore dell'economia della regione Toscana negli anni segnati dalla pandemia da Covid-19?

Le risorse messe in campo da CDP sono state effettivamente indirizzate a finanziare le esigenze del territorio?

Questo report cerca di rispondere alle precedenti domande, analizzando sulla base di evidenze quantitative l'azione di CDP a favore di imprese e pubbliche amministrazioni attive nel territorio toscano nel triennio 2020-2022.

Tra il 2020 e il 2022, Cassa Depositi e Prestiti (CDP) ha messo a disposizione dell'economia toscana **oltre 2,2 miliardi di euro**, tra investimenti e finanziamenti. Lo ha fatto in modo addizionale al mercato, per mitigare gli impatti della pandemia e per rilanciare la ripresa. L'azione di CDP ha generato un impatto in termini di valore aggiunto quantificabile in circa **l'1% del valore del PIL regionale** e in una domanda di circa **46 mila occupati**.

Le risorse hanno raggiunto oltre 200 enti pubblici e più di 7.000 imprese e privati. In particolare, CDP ha impegnato più di 800 milioni di euro verso la pubblica amministrazione, di cui 460 milioni solo a favore della Regione Toscana. Alle imprese sono stati destinati finanziamenti per oltre 1,3 miliardi di euro: circa 350 milioni in forma diretta a 40 società e i restanti 900 milioni a piccole e medie imprese (PMI) attraverso risorse che CDP ha messo a disposizione del sistema bancario. A queste risorse si aggiungono le operazioni compiute nell'ambito immobiliare e a favore di controparti private attive nel settore delle Infrastrutture.

**Tab. 1. Risorse, numero di operazioni e numero di controparti (2020-2022)**

Tipologia di canale	Risorse (mln €)	N. operazioni	N. controparti uniche
Imprese – servite direttamente	372,1	57	40
Imprese – servite tramite banche	899,7	9.186	7.147
Progetti immobiliari	73,9	21	11
Società attive nei settori infrastrutturali	85,0	2	2
Pubbliche Amministrazioni, Privati, Terzo settore	812,3	1.419	292
<b>Totale</b>	<b>2.242,7</b>	<b>10.686</b>	<b>7.493</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti.

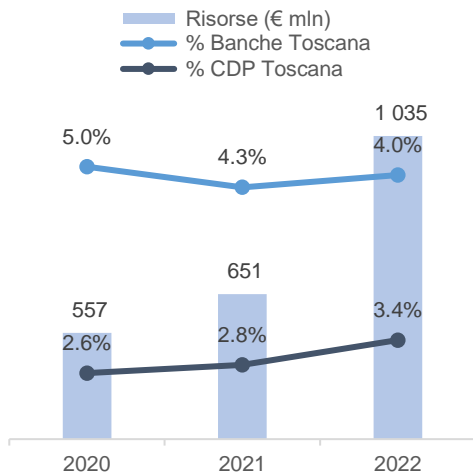
In un periodo particolarmente difficile per la regione – con un calo del PIL del 13,2% nel 2020 (-9% in Italia) e una ripresa negli anni successivi insufficiente a recuperare i livelli pre-Covid – **CDP ha modulato** nel tempo la **propria azione**, **prima** per mitigare gli effetti della **pandemia** e **poi** per finanziare la **ripresa**. L'impegno è cresciuto sia in termini assoluti (da 557 milioni di euro nel 2020 a più di un miliardo nel 2022), sia in relazione al totale delle risorse CDP (dal 2,6% al 3,4%, Graf. 1, pannello a sinistra), in contro-tendenza rispetto ai finanziamenti del sistema bancario nella regione (in calo dal 5% al 4%, Graf. 1, pannello a sinistra).

Nel **2020**, il supporto è stato maggiormente orientato a fornire **iniezioni di liquidità a imprese** (soprattutto PMI) colpite da cali di ricavi a causa del Covid, principalmente attraverso il canale bancario; nel 2021 e nel 2022, con la **progressiva ripresa** dell'economia, la strategia di intervento ha mirato a **promuovere la crescita**, **facendo leva** sui settori chiave della regione.

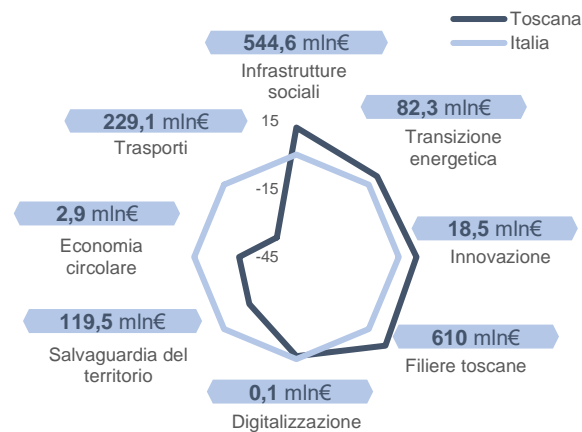
Oltre a sostenere la liquidità delle imprese (635 milioni di euro), gli impegni di CDP sono risultati particolarmente consistenti per sostenere alcuni punti di forza della regione, come le **filieri strategiche** (610 milioni) e le **infrastrutture sociali** (544 milioni di euro, Graf. 1, pannello a destra). Importante è stato anche il supporto in due ambiti in cui la Toscana evidenzia un divario negativo rispetto al resto del Paese, come i **trasporti** con 229 milioni (a parte Firenze, lo sviluppo del trasporto pubblico locale è inferiore alla media nazionale) e la **salvaguardia del territorio** (119 milioni di euro).

**Graf. 1. Le risorse di CDP in Toscana (2020-2022)**

**Risorse CDP in Toscana (€ mln) e % rispetto al totale dei finanziamenti in Italia**



**Divari nei campi di intervento\* e risorse CDP in Toscana\*\***



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti. Indicatori di riferimento BES, gap della Toscana verso l'Italia (dettagli nel paragrafo 1.3).

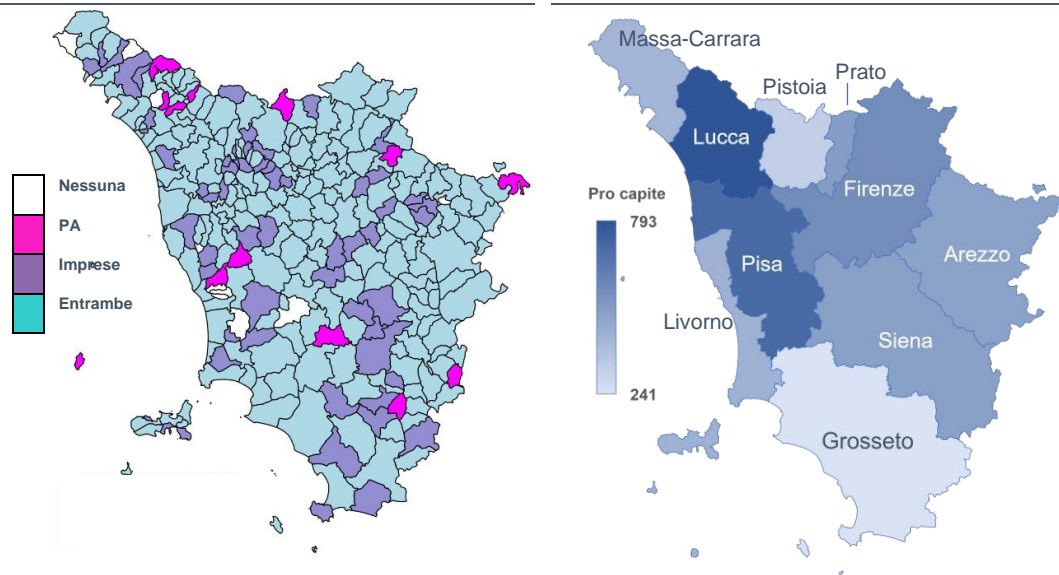
\* Numeri indice base Italia (Italia=100).\*\* I residui 636 mln€ rientrano nel Supporto trasversale.

In una regione caratterizzata da divari nella distribuzione della ricchezza, nello sviluppo del tessuto imprenditoriale e nell'accesso ai servizi pubblici, la **presenza** sul territorio di CDP è stata **capillare**, con finanziamenti a enti locali o a imprese in **264 comuni** (sui 273 della Regione), in cui risiede il 99,7% della popolazione. Le risorse si sono concentrate soprattutto nelle province di **Firenze, Pisa e Lucca**, in linea con il contributo dei territori all'attività economica regionale. In termini pro-capite, Lucca (800 euro) e Pisa (700 euro) sono le maggiori beneficiarie dell'azione di CDP (Graf. 2).

**Graf. 2. L'impegno di CDP sul territorio (2020-2022)**

**Localizzazione e tipologia controparti servite**

**Risorse impegnate (€ pro-capite per provincia)**

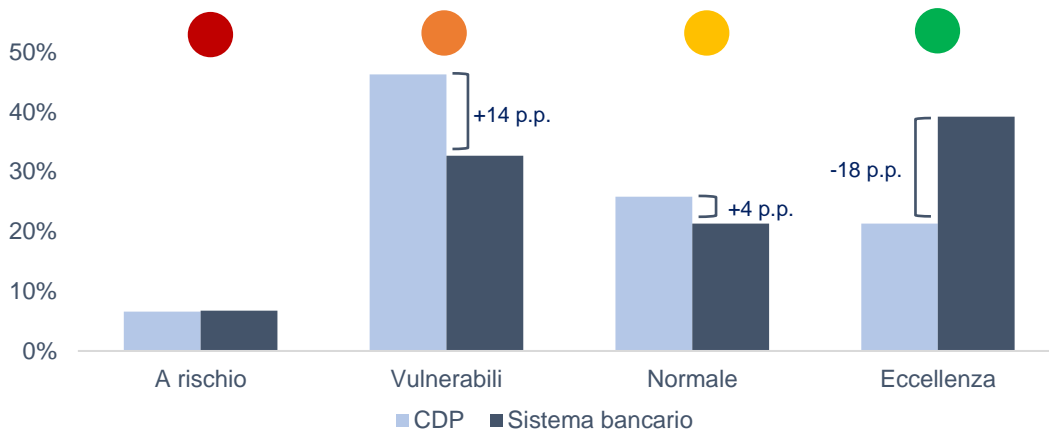


Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat.

In linea con la missione di **addizionalità al mercato**, un'analisi degli score creditizi indica che CDP ha concentrato i propri sforzi principalmente su **controparti "vulnerabili"** (il 46%, Graf. 3), offrendo l'accesso al credito anche a imprese con elementi di debolezza, che trovano maggiore difficoltà a finanziarsi senza le garanzie pubbliche.

**Graf. 3. L'impegno verso le imprese più vulnerabili in Toscana**

(2020-2022, Classe di scoring delle imprese servite da CDP e dal sistema bancario in Toscana, distribuzione %)



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Aida.

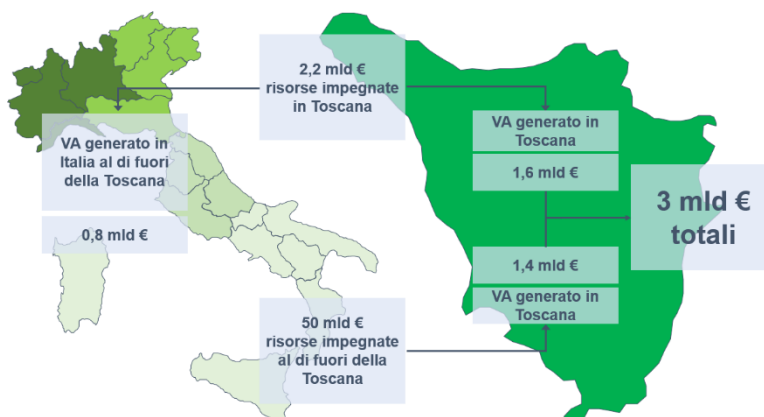
Nota: Confronto effettuato con società di capitale con debiti o oneri finanziari maggiori di 0.

Attraverso un modello input-output multiregionale elaborato da CDP, è stato stimato l'**impatto** in Toscana delle risorse indirizzate da CDP tra il 2020 e il 2022. L'analisi indica che l'azione di CDP ha contribuito a mitigare gli impatti della pandemia e supportare la ripresa della regione.

In particolare, utilizzando per le stime un approccio prudentiale, dei **2,2 miliardi** di euro di **risorse messe a disposizione** da CDP a favore di controparti attive in Toscana, sono stati considerati come **utili ai fini della valutazione di impatto 1,6 miliardi** di euro, in quanto capaci di attivare domanda nel breve periodo e "addizionali" (ovvero che non sarebbero stati immessi nel sistema economico senza l'intervento di CDP). Queste risorse hanno generato un valore aggiunto quantificabile in 2,7 miliardi di euro e una domanda di occupati per 40 mila unità. Per effetto della **partecipazione** delle imprese toscane alle **catene del valore** nazionali e globali, **non tutti questi impatti rimangono nei confini** regionali: circa 1,1 miliardi di euro (cui corrisponde una domanda di 15 mila occupati) sono generati nel resto d'Italia o all'estero (Graf. 4).

Allo stesso tempo, proprio grazie all'integrazione delle imprese toscane in queste catene, la Toscana ha anche **beneficiato degli investimenti promossi da CDP nelle altre regioni italiane**: questi hanno generato un impatto sul territorio toscano stimati in 1,4 miliardi di euro di valore aggiunto e in una domanda di lavoro pari a 20 mila occupati. In altri termini, grazie al forte orientamento all'export delle filiere strategiche, gli **impatti netti complessivi** sul sistema regionale sono positivi e quantificabili in circa **3 miliardi di euro di valore aggiunto e 46 mila occupati**.

**Graf. 4. L'impatto di CDP a favore della Toscana – anni 2020-2022**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti.

# 1. L'ECONOMIA TOSCANA

## Messaggi chiave

- In termini economici, la Toscana è una delle principali regioni italiane: nel 2019, risultava **sesta** per livello di **PIL** e **settima** in termini **pro-capite**.
- Il **tessuto produttivo** della regione risulta bene integrato nelle catene del valore e il saldo della bilancia commerciale ha un peso significativo sul PIL regionale.
- Tra i **punti di forza della Toscana**, si segnalano elevati livelli di qualità nell'offerta di **servizi sanitari** e di **istruzione** e la presenza di numerose **filiere produttive**. La filiera principale della Toscana è rappresentata dal sistema moda, ma rilevanti sono anche l'agroalimentare, l'industria petrolchimica e farmaceutica, quella del legno, carta e editoria, la produzione di mezzi di trasporto e il turismo.
- Come punti di **debolezza**, si segnalano una **frammentazione della struttura produttiva** (perlopiù caratterizzata da microimprese), una scarsa offerta di servizi di **Trasporto Pubblico Locale** e di infrastrutture a tutela del **rischio idrogeologico** del territorio, una scarsa performance in termini di gestione dei **rifiuti** e sensibili **disparità provinciali**.

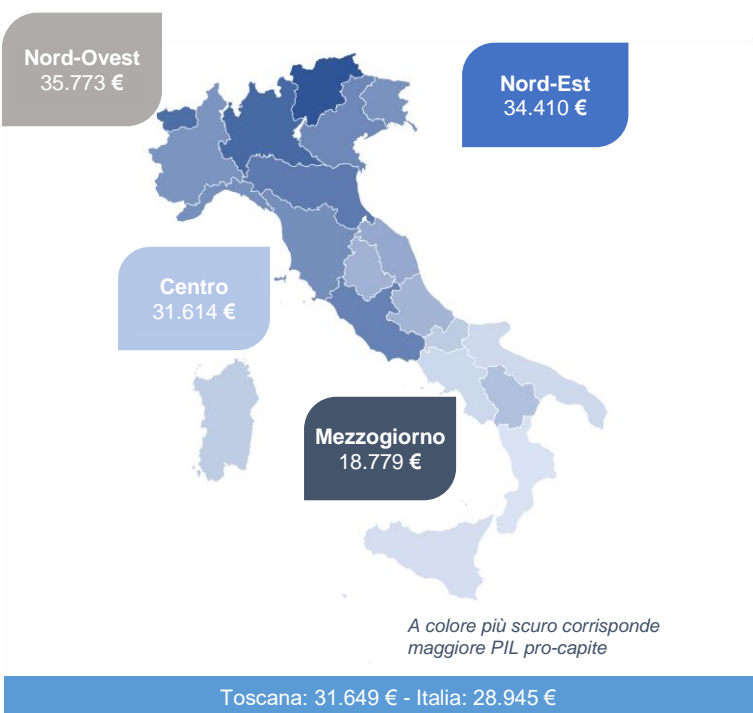
### 1.1. LA DIMENSIONE DELL'ECONOMIA TOSCANA E L'IMPATTO DEL COVID

In termini economici, la Toscana è una delle principali regioni italiane: sesta per livello di PIL, settima in termini pro-capite, nel 2019 ha prodotto circa il **7% del PIL nazionale** (Graf.1.a).

**SESTA REGIONE ITALIANA PER LIVELLO DI PIL**

**Graf.1.a. Prodotto interno lordo\*** (2019)

#### Distribuzione regionale del PIL pro-capite



#### PIL in valore assoluto (mld €)

Lombardia	386
Lazio	195
Veneto	160
Emilia-Romagna	158
Piemonte	133
Toscana	117
Campania	106
Sicilia	86
Puglia	73
Liguria	48
Trentino-Alto-Adige	45
Marche	41
Friuli-Venezia-Giulia	38
Sardegna	33
Abruzzo	32
Calabria	32
Umbria	22
Basilicata	13
Molise	6
Valle d'Aosta	5
<b>Italia</b>	<b>1.729</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati Istat. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti.

\* Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato valori concatenati con anno di riferimento 2015.

Il PIL toscano è trainato dal **saldo della bilancia commerciale**: nel 2019 le esportazioni nette<sup>1</sup> (pari a 16,6 miliardi di euro) hanno rappresentato il **13,6% del PIL regionale**, quota nettamente più alta di quella nazionale (3,1%). A questo risultato ha contribuito il significativo peso delle **esportazioni**: nel 2019, la Toscana è risultata infatti la quarta regione italiana per incidenza delle esportazioni sul PIL regionale (circa 43 miliardi di euro, pari a più del 35% del PIL regionale), dopo Emilia-Romagna, Friuli-Venezia Giulia e Veneto. La Toscana nel 2019 ha contribuito al 9% delle esportazioni italiane (pari a 480 miliardi di euro).

**QUARTA REGIONE ITALIANA PER PESO DEL SALDO COMMERCIALE SUL PIL**

<sup>1</sup> Le esportazioni nette sono date dalla differenza tra esportazioni e importazioni.

Le restrizioni all'attività economica seguite alla diffusione del COVID-19 hanno generato **pesanti ricadute economiche** nel nostro Paese (-9% del PIL nel 2020), con effetti particolarmente marcati in Toscana: nel contesto nazionale è la regione che ha subito **la maggiore contrazione del PIL tra 2019 e 2020** (-13,2%); a partire dal 2021, ha registrato una ripresa dell'attività economica, ma a tassi inferiori alla media nazionale (+6% vs +6,7% tra 2020 e 2021). Secondo le stime dell'IRPET (2023), l'istituto regionale per la programmazione economica della Toscana, nel 2022 è proseguita la crescita dell'attività economica della regione (+3,9%), ma a tassi insufficienti a recuperare i livelli pre-Covid, a differenza dell'Italia, che durante lo scorso anno ha pienamente recuperato la produzione persa a causa della pandemia (Graf.1.b).

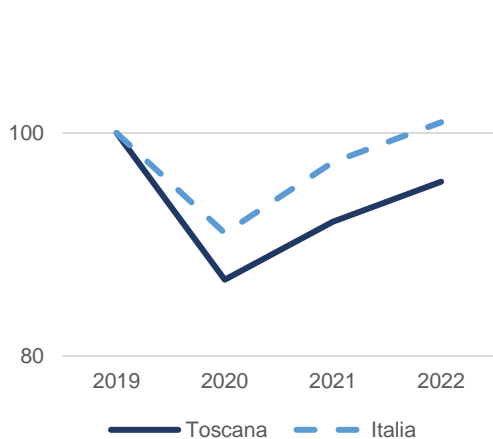
**L'ECONOMIA DELLA REGIONE NON HA ANCORA RECUPERATO I LIVELLI PRE-COVID**

Il **mancato recupero** del livello di PIL pre-pandemia nella Toscana è almeno in parte attribuibile al **significativo incremento dei prezzi del gas e dell'energia elettrica**. L'aumento dei prezzi ha causato sia un rallentamento nella crescita dei consumi interni che un significativo incremento del valore delle importazioni, determinando un peggioramento della bilancia commerciale con inevitabili ricadute sul PIL regionale<sup>2</sup> (Graf.1.b). **Alcuni settori chiave dell'economia toscana** (es. chimica, metallurgia, carta e minerali non metalliferi), sono caratterizzati da un'elevata incidenza di consumi energetici rispetto al valore della produzione. Per questi settori, infatti, il consumo di gas rappresenta oltre il 45% del consumo totale di energia e, congiuntamente, contribuiscono per oltre il 70% al consumo totale di gas<sup>3</sup>.

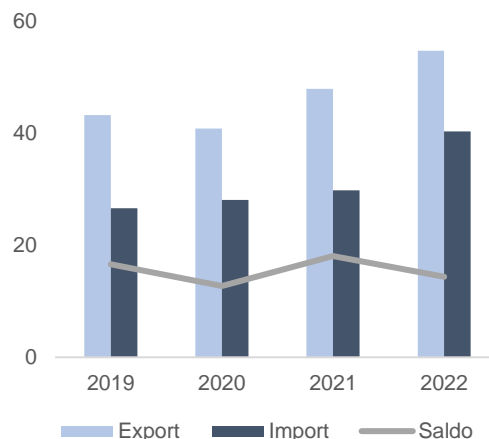
**L'INCREMENTO DEI PREZZI HA INFLUITO SUL MANCATO RECUPERO DEL PIL PRE-COVID**

**Graf.1.b. Le conseguenze delle crisi pandemica ed energetica**

**Dinamica del PIL\***



**Bilancia commerciale della Toscana**



Fonte: elaborazione CDP su dati Istat (PIL Italia, PIL Toscana 2019-2021, Bilancia commerciale) e IRPET (PIL Toscana 2022). Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti. \* Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato. Valori concatenati con anno di riferimento 2015. Tasso di crescita con numeri indice base 2019.

**1.2. PUNTI DI FORZA E PUNTI DI DEBOLEZZA**

Se, da un punto di vista congiunturale, l'economia regionale sta ancora affrontando leggere difficoltà e non ha recuperato i livelli di attività pre-Covid, dal punto di vista strutturale, **la regione continua a vantare numerosi punti di forza** che la confermano come una delle principali regioni italiane. Il Graf. 1.c rappresenta un **quadro sintetico** che confronta il **posizionamento della regione rispetto alla media nazionale in ambiti chiave per il benessere socioeconomico**, considerati anche nel Piano Strategico 2022-24 di CDP (si veda Box 1.a).<sup>4</sup>

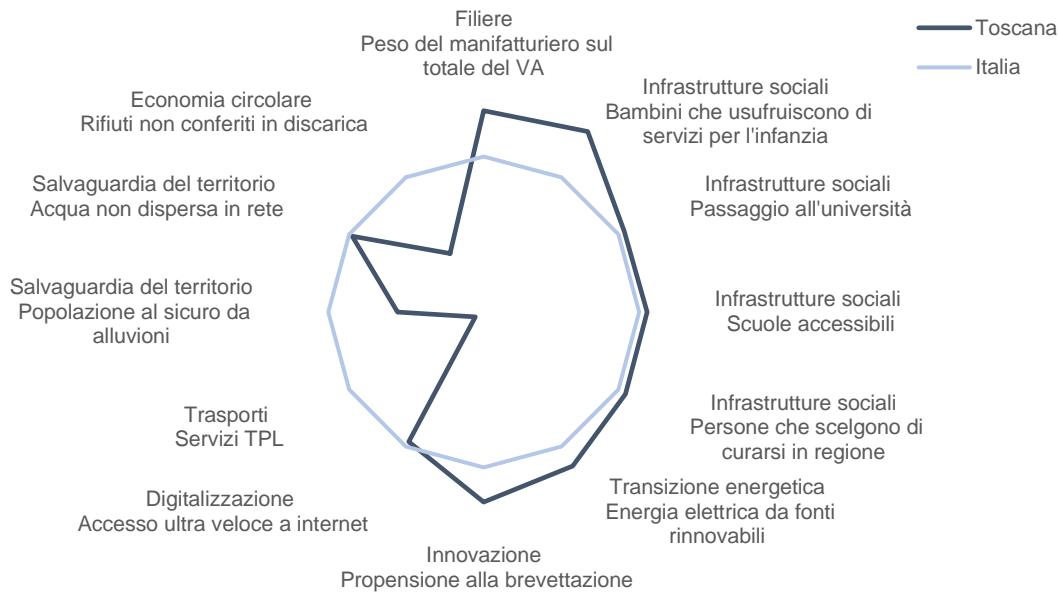
**OTTIMO IL POSIZIONAMENTO DELLA REGIONE IN MOLTEPLICI AMBITI CHIAVE PER IL BENESSERE SOCIO-ECONOMICO**

<sup>2</sup> Infatti, sebbene nel post-pandemia, le esportazioni abbiano conosciuto segnali incoraggianti (+28% tra il 2019 e il 2022, con un rimbalzo particolarmente pronunciato tra il 2020 e il 2021), le importazioni sono state caratterizzate da una forte accelerazione (pari ad una crescita di quasi il 50% tra il 2019 e il 2022), erodendo così il contributo dato dal saldo commerciale al PIL regionale.

<sup>3</sup> Rapporti di previsione - Centro Studi Confindustria, Primavera 2023.

<sup>4</sup> Questo posizionamento è stato principalmente realizzato considerando dati aggiornati fino all'anno pre-Covid più recente, ovvero il 2019, per due ragioni: 1) per esaminare in dettaglio le caratteristiche strutturali dell'economia, risulta opportuno considerare dati che non riflettono gli impatti della crisi sanitaria; 2) i dati più recenti a livello regionale coprono l'anno 2021 e quindi riflettono ancora gli impatti della recessione da Covid-19.

**Graf. 1.c. Il posizionamento della Toscana rispetto agli ambiti chiave**  
(Confronto fra il valore regionale e quello medio nazionale di alcuni indicatori di sviluppo)



Fonte: elaborazione CDP su dati Istat (BES) e ISPRA. Indicatori di riferimento: Bambini che hanno usufruito dei servizi comunali per l'infanzia (2019); Passaggio all'università (2019); Scuole accessibili (2021); Emigrazione ospedaliera in altra regione (2019); Energia elettrica da fonti rinnovabili (2019); Propensione alla brevettazione (2019); Copertura della rete fissa di accesso ultra veloce a Internet (2021); Quota di rifiuti conferita in discarica (2021); Dispersione da rete idrica comunale (2018); Popolazione esposta al rischio di alluvioni (2017); Posti-km offerti dal Tpl (2019). Numeri indice base Italia (Italia=100).

Dal quadro sintetico emerge che molteplici sono le eccellenze regionali (per dettagli si veda il successivo paragrafo 1.2.1):

- i. un vivace tessuto produttivo con la presenza di **diversi distretti industriali**, prevalentemente costituiti da piccole e medie imprese a gestione familiare specializzate nei settori manifatturieri del "made in Italy";
- ii. le **infrastrutture di istruzione nei diversi cicli**, come dimostrato dalla disponibilità di servizi per l'infanzia, dalla quota di scuole sicure e accessibili, dall'elevata percentuale di giovani laureati;
- iii. le **infrastrutture sanitarie**, come dimostrato dall'elevata percentuale di residenti che scelgono di curarsi nelle strutture regionali;
- iv. la **produzione di energie rinnovabili** e l'**innovazione**, come dimostrato dalla propensione alla brevettazione e dalla quota di consumo interno lordo di energia elettrica coperto da fonti rinnovabili.

A questi punti di forza, si accompagnano alcuni **fattori di criticità**, ambiti nei quali la regione registra una performance inferiore rispetto alla media nazionale (per dettagli si veda il successivo paragrafo 1.2.2). In particolare:

- i. il **trasporto pubblico locale (TPL)**, come dimostrato da un numero di Posti-km offerti dai servizi di TPL inferiore a quello medio nazionale;
- ii. la **salvaguardia del territorio**, come dimostrato dall'elevata percentuale di popolazione a rischio per alluvioni;
- iii. l'**economia circolare**, come dimostrato da una percentuale di rifiuti smaltiti in discarica significativamente superiore a quella media nazionale.

**TPL, SALVAGUARDIA DEL TERRITORIO, ECONOMIA CIRCOLARE SONO LE MAGGIORI CRITICITÀ**

La regione risulta inoltre caratterizzata da **alcuni divari territoriali** in termini di sviluppo del tessuto imprenditoriale e dei servizi pubblici, cui si collegano dunque significative differenze intra-regionali nel livello di PIL pro-capite (per dettagli si veda il Box 1.c). Ad esempio, nel 2019, il PIL per abitante della provincia di Firenze è risultato pari a circa 41mila euro: si tratta di un valore decisamente maggiore di quello medio nazionale (pari a circa 29mila euro) e di



quello delle altre province della regione. Inoltre, più della metà delle 10 province toscane ha registrato un valore del PIL pro-capite inferiore alla media nazionale<sup>5</sup>.

### Box 1.a. Il piano strategico 2022-24 di CDP

Il Piano Strategico 2022-24 di CDP ne indirizza l'operatività verso alcuni obiettivi chiave e strategici per lo sviluppo dei territori e del Paese, afferenti a quattro grandi sfide: cambiamento climatico e tutela dell'ecosistema, crescita inclusiva e sostenibile, digitalizzazione e innovazione, ripensamento delle catene del valore.

Il Piano identifica 10 aree di intervento in cui CDP ha il potenziale per affrontare queste sfide e per generare un impatto economico-sociale e ambientale significativo:

1. Transizione energetica;
2. Economia circolare;
3. Salvaguardia del territorio e della risorsa idrica;
4. Infrastrutture sociali;
5. Mercato dei capitali;
6. Digitalizzazione;
7. Innovazione;
8. Sostegno alle filiere strategiche;
9. Cooperazione;
10. Trasporti e i nodi logistici.

#### 1.2.1. PUNTI DI FORZA

La presenza di **filieri strategiche chiave** – principalmente attive nel settore manifatturiero – rappresenta uno dei punti di forza dell'economia Toscana. Infatti, nel 2019, l'industria manifatturiera<sup>6</sup> ha contribuito per il 18,3% al valore aggiunto<sup>7</sup> regionale: si tratta di una percentuale più elevata di quella media nazionale (16,5%). La **filiera principale** della Toscana è rappresentata dal **sistema moda**, ma rilevanti sono anche **l'agroalimentare**, l'**industria petrolchimica e farmaceutica**, quella del **legno, carta e editoria**, la **produzione di mezzi di trasporto** e il **turismo**. Complessivamente, nel 2019, le sei filiere hanno fornito **più di un quinto del valore aggiunto prodotto dalla regione Toscana (22,1%)**. La centralità delle sei filiere produttive si manifesta sia attraverso il loro contributo significativo al valore aggiunto, sia tramite la rilevante numerosità di imprese, prevalentemente di piccole dimensioni, che vi operano. Nel 2019 **più di un terzo delle imprese attive nella regione** si concentrava nel sistema moda, agroalimentare, industria petrolchimica e farmaceutica, industria del legno, carta e editoria, produzione di mezzi di trasporto e turismo (Box 1.b. per approfondimenti).

**PIÙ DI UN QUARTO  
DEL VALORE  
AGGIUNTO REGIONALE  
DALLE FILIERE  
STRATEGICHE**

Nonostante il settore della Pubblica Amministrazione in Toscana abbia fornito nel 2019 il 14% del valore aggiunto regionale, evidenziando così un minor peso della PA rispetto al contesto nazionale (i servizi della PA rappresentano il 16% del valore aggiunto), la regione presenta **livelli di qualità superiori alla media nazionale in molti servizi pubblici**.

La Toscana si contraddistingue per una buona offerta di **servizi di istruzione** a diversi livelli. Preceduta solo da Valle d'Aosta, Umbria ed Emilia-Romagna, la regione nel 2019 è risultata la quarta regione italiana per disponibilità di servizi educativi per la **prima infanzia**, superando abbondantemente il target europeo del 33%. Complessivamente il 19% degli edifici toscani è stato progettato o successivamente adeguato alla normativa tecnica di **costruzione**

<sup>5</sup> Dati Eurostat.

<sup>6</sup> L'industria manifatturiera è l'attività del settore secondario che si occupa della trasformazione di materie prime in prodotti finiti. Comprende le seguenti attività: industrie alimentari; industrie tessili, confezione di articoli di abbigliamento; fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica; fabbricazione di mezzi di trasporto.

<sup>7</sup> Il valore aggiunto si calcola come differenza tra il valore complessivo della produzione di beni e servizi e le spese che le singole unità produttive affrontano per procurarsi gli elementi necessari al processo produttivo. In pratica, esso rappresenta l'incremento di valore apportato dai fattori produttivi interni dell'azienda, come il capitale e la manodopera, agli "input" acquistati, al fine di ottenere una specifica produzione. Il valore della produzione misura il valore dei beni e servizi prodotti nell'anno, inteso come produzione venduta, produzione pronta ma non ancora consegnata e produzione destinata all'uso interno. Può anche essere interpretato come il fatturato incrementato della variazione delle rimanenze/scorte.

**antisismica**, dato più alto della media nazionale (13%); la più elevata progettazione antisismica si evidenzia per gli edifici destinati alla scuola dell'infanzia (22%), la più bassa per le scuole secondarie di primo grado (16%).<sup>8</sup> La buona offerta di servizi di istruzione terziaria è testimoniata anche dal **livello di istruzione** dei residenti in regione: nel 2022, il 29% dei 30-34enni toscani risulta in possesso di un titolo di studio terziario (diploma di tecnico superiore o accademico, laurea o dottorato di ricerca), quota superiore alla media nazionale di due punti percentuali (27%). Tuttavia, questa percentuale è ancora nettamente inferiore a quella della media UE27, pari al 43%.

Inoltre, la Toscana nel 2019 è risultata con il Veneto prima regione italiana per i **livelli essenziali di assistenza sanitaria** (LEA)<sup>9</sup>, le prestazioni e i servizi che il SSN fornisce pubblicamente ai cittadini, garantendo un livello più che sufficiente in termini di prevenzione, assistenza distrettuale e assistenza ospedaliera. La buona performance del sistema sanitario toscano è testimoniata anche da un basso tasso di migrazione sanitaria.

Infine, la Toscana si distingue per la **produzione di energie rinnovabili** e la propensione delle sue aziende all'**innovazione**. Con 87 domande presentate all'Ufficio Europeo dei Brevetti per milione di abitanti, la regione supera la media nazionale (80) e le altre regioni del Centro Italia. Nel 2019, la Toscana ha anche evidenziato una significativa quota di consumo interno lordo di energia elettrica coperto da fonti rinnovabili, raggiungendo il 40% (quota superiore rispetto alla media nazionale, pari al 35%).

TRANSIZIONE  
ENERGETICA  
E PROPENSIONE  
ALL'INNOVAZIONE

### Box 1.b. Le Filiere Strategiche

La Toscana detiene un **ruolo centrale** nell'industria italiana del Fashion & Luxury, risultando nel 2019 la prima regione italiana per contributo del **sistema moda**. Con un **valore aggiunto** pari a **5,9 miliardi di euro**, nel 2019 la Toscana ha generato il 23% del valore aggiunto nazionale dell'industria tessile, confezione di articoli di abbigliamento e di articoli in pelle e simili. Il sistema moda toscano ha un peso rilevante anche nell'**export**: nel 2019 le esportazioni del sistema moda sono state pari a circa 14 miliardi di euro, quasi un terzo alle esportazioni della regione e un quarto delle esportazioni nazionali del settore.

CENTRALE IL RUOLO  
DEL SISTEMA MODA  
E DELL'AGROALIMENTARE

Il distretto **agroalimentare** (agricoltura, silvicoltura, industrie alimentari, delle bevande e del tabacco) costituisce un altro punto di forza dell'economia toscana, con un **valore aggiunto** nel 2019 di **3,6 miliardi di euro** (il 6% del totale nazionale) e una **spiccata specializzazione nei prodotti di qualità**. Nel 2019 la Toscana è risultata la regione italiana con la maggiore produzione di olio di oliva con riconoscimenti DOP e IGP; è seconda solo al Veneto nella produzione di prodotti certificati nel settore vitivinicolo.

Un altro settore di eccellenza dell'economia toscana è il **comparto petrolchimico e farmaceutico**: con un valore aggiunto di quasi 1,7 miliardi di euro nel 2019, la Toscana è risultata la sesta regione italiana per contributo fornito alla produzione nazionale di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio, prodotti chimici e farmaceutici. La Toscana si distingue inoltre tra le regioni italiane per il significativo contributo fornito al valore aggiunto nazionale dall'**industria del legno, della carta e dell'editoria**: 1,4 miliardi di euro, pari al 10% del totale nazionale, inferiore solo al contributo di Lombardia e Veneto.

Altro comparto rilevante per l'economia toscana è l'**industria dei mezzi di trasporto**. Con un valore aggiunto di 1,1 miliardi di euro nel 2019, la Toscana ha contribuito per circa il 5% alla produzione nazionale. Nel settore dell'automotive toscano operano imprese di grandi dimensioni, come la storica Piaggio a Pontedera e imprese multinazionali della componentistica, tra cui Continental GKN, Magna Closures e Pierburg, affiancate da una rete di piccole e medie imprese subfornitrici.

Con più di 48 milioni di presenze nel 2019 la Toscana è risultata, infine, la terza regione italiana per numero di turisti, preceduta solo dal Veneto e dal Trentino-Alto-Adige, con

<sup>8</sup> Dati Ministero dell'Istruzione.

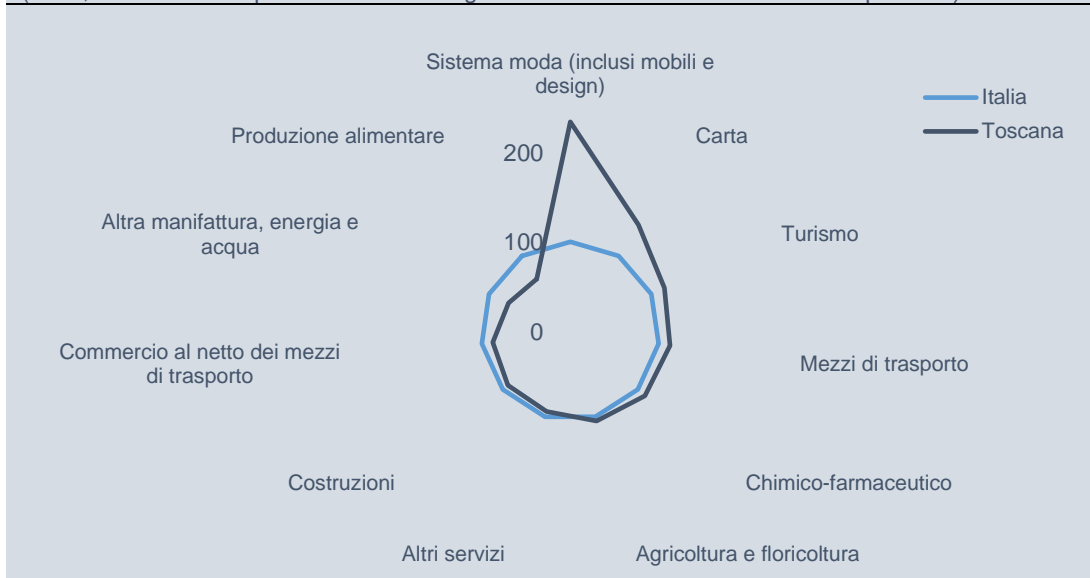
<sup>9</sup> Ministero della Salute (2021). Monitoraggio dei LEA attraverso la cd. Griglia LEA.

**SISTEMA MODA  
E TURISMO LE FILIERE  
PIÙ COLPITE  
DALLA CRISI PANDEMICA**

un'alta quota di arrivi dall'estero (54%, dati ISTAT). La rilevanza del **turismo** per l'economia regionale è testimoniata dal fatto che il peso del valore aggiunto del settore sul valore aggiunto regionale nel 2019 ha superato il valore medio nazionale (9% vs 8,5%).

Le **filiere** toscane **maggiormente colpite dalla crisi pandemica** sono state il **sistema moda** e il **turismo** che, tra il 2019 e il 2020, hanno riportato una contrazione del valore aggiunto pari rispettivamente al -31,2% e -28,6%, valori superiori alla media nazionale (-25,4% e -23,2%).

**Graf. B.1.b.1 Il posizionamento della Toscana rispetto al valore aggiunto delle filiere**  
(2019, confronto fra il peso nazionale e regionale del VA del settore sul VA complessivo)



Fonte: elaborazione CDP su dati Istat. Numeri indice base Italia (Italia=100).

**1.2.2. I PUNTI DI DEBOLEZZA**

La Toscana presenta anche **rischi** e **ritardi** in alcuni ambiti specifici.

Nei **servizi pubblici**, il **trasporto pubblico locale** (TPL) e la **salvaguardia del territorio** rappresentano due punti di attenzione per Toscana. Nel 2019 l'offerta complessiva di TPL (misurata dal numero di Posti-km offerti) nel territorio regionale era il 30% più bassa di quella media nazionale. In termini di salvaguardia del territorio, la Toscana è la seconda regione d'Italia, dopo l'Emilia-Romagna, per percentuale di popolazione esposta a rischio di alluvioni (mappatura ISPRA).

**TRASPORTI,  
SALVAGUARDIA  
DEL TERRITORIO  
E ECONOMIA CIRCOLARE  
LE PRINCIPALI  
DEBOLEZZE**

Inoltre, la qualità dell'ambiente urbano risente di una **scarsa performance in termini di gestione dei rifiuti**: la Toscana nel 2021 non solo risultava ancora al di sotto dell'obiettivo di legge del 65% di raccolta differenziata di rifiuti urbani, ma smaltiva in discarica il 35% dei rifiuti urbani prodotti, collocandosi al di sopra della media nazionale (19%) e ben distante dall'obiettivo del 10% al 2035 (dati ISPRA). Vale la pena precisare che **tali ritardi hanno spesso connotazioni fortemente locali** (ovvero sono circoscritte a territori specifici) che dipendono – ma non esclusivamente – dal livello di benessere economico (per i dettagli si veda il successivo Box 1.c).

Infine, sebbene caratterizzato dalla presenza di importanti distretti manifatturieri, il **tessuto produttivo toscano** è prevalentemente **composto da piccole e medie imprese**, tipicamente a gestione familiare<sup>10</sup>. La **frammentazione** della struttura produttiva, se da un lato garantisce

<sup>10</sup> Nel 2019, la quota di imprese con meno di 9 addetti attive nell'industria manifatturiera toscana era pari a 82% (la media nazionale era pari a 81%). Nel sistema agroalimentare la presenza di microimprese è ancora maggiore (più del 83%): sono imprese prevalentemente a conduzione familiare, spesso guidate da over 65 ("La Toscana di fronte alle sfide del rilancio del sistema produttivo". The European House Ambrosetti e Regione Toscana. Edizione 2022).

rapidità di adattamento ai cambiamenti economici, dall'altro costituisce un potenziale limite per lo sviluppo imprenditoriale della regione, **ostacolando** gli **investimenti** e la **programmazione** delle attività di lungo periodo.

**Box 1.c. Le disparità intra-regionali**

Le disparità nella distribuzione del reddito medio pro-capite sono fortemente correlate alla **distribuzione territoriale delle attività produttive strategiche**. Ad esempio, il sistema **moda** è fortemente radicato nelle province di Prato (industria tessile e dell'abbigliamento), Firenze e Pisa (industria della pelle). Nelle province di Lucca, Firenze e Pistoia, invece, si concentra prevalentemente il tessuto imprenditoriale del cartario, mentre le imprese attive nella fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi sono localizzate nella zona settentrionale della regione, principalmente nelle province di Pisa, Lucca e Massa-Carrara.<sup>11</sup>

Un'elevata eterogeneità a livello provinciale differenzia inoltre i **servizi pubblici** offerti sul territorio toscano. La collocazione di Firenze lungo la direttrice Roma-Milano, uno degli assi fondamentali della connettività nazionale, permette alla città di essere servita da numerose connessioni aeroportuali e ferroviarie. Nettamente più difficili sono i collegamenti tra le province più periferiche (es. **Pistoia, Lucca e Grosseto**), caratterizzate anche da un **basso livello di servizi di trasporto pubblico locale**.

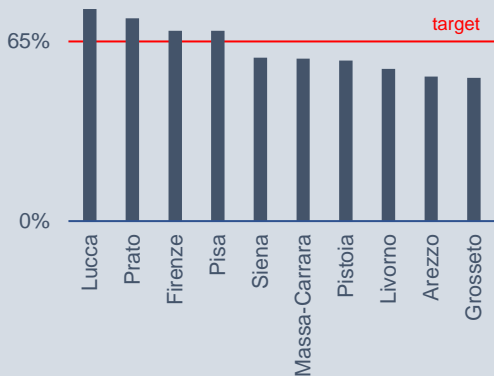
La scarsa performance in termini di **gestione dei rifiuti** risulta particolarmente concentrata in alcune zone della Toscana. Nel 2021, infatti, solo Lucca, Prato, Pisa e Firenze raggiungevano l'obiettivo di legge del 65% di raccolta differenziata di rifiuti urbani, con **Grosseto e Arezzo come fanalini di coda della regione** (Graf. B.1.c.1). Al tempo stesso, però, la provincia di Pisa riporta valori molto elevati di smaltimento in discarica: nel 2021 circa la metà dei rifiuti toscani smaltiti in discarica afferisce ai soli impianti di Peccioli e Pontedera.

Infine, nel territorio toscano è in atto un processo di **transizione digitale della PA**, che sembra però procedere a velocità molto diverse nelle diverse zone della regione. Nel 2019, mentre nelle province di Prato e Siena, per la maggior parte dei servizi pubblici era possibile per i cittadini concludere l'intero iter via web, **Firenze e Pistoia**, al contrario, consentivano prevalentemente solo lo scarico di modulistica (Graf. 1.4.b).

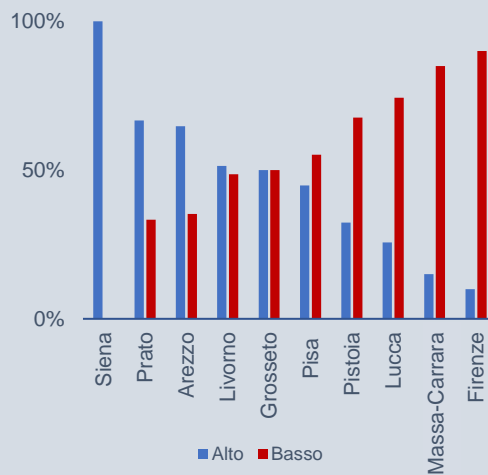
**DISPARITÀ TERRITORIALI NELLO SVILUPPO DEL TESSUTO IMPRENDITORIALE E NELL'ACCESSO AI SERVIZI PUBBLICI**

**Graf. B.1.c.1 Ambiente urbano**

**Raccolta differenziata provinciale in Toscana (2021, % sui rifiuti urbani totali)**



**Servizi disponibili on line in Toscana (2019, % per livello di digitalizzazione\*)**



Fonte: elaborazione CDP su dati ISPRA e ISTAT. \* Basso: servizi che permettono solo di reperire informazioni on line e/o che permettono solo lo scarico di modulistica per l'attivazione del servizio; Alto: servizi che permettono l'inoltro on line della modulistica e/o servizi che permettono la conclusione on line di tutto l'iter procedurale.

<sup>11</sup> Dati Movimprese.

## 2. L'AZIONE DI CDP IN TOSCANA TRA IL 2020 E IL 2022

### Messaggi chiave

- Nel periodo 2020-2022, CDP ha fornito un prezioso sostegno all'economia della Toscana, **stipulando operazioni** con un controvalore di **2,2 miliardi di euro** e raggiungendo **oltre 7.000 controparti** fra PA e imprese.
- Nel corso del triennio esaminato, **CDP ha modulato nel tempo la propria azione**, prima per mitigare gli effetti del Covid e poi per finanziare la ripresa:
  - i. **durante il 2020**, infatti, il supporto è stato maggiormente orientato a fornire **iniezioni di liquidità** a imprese (soprattutto PMI) colpite da cali di ricavi, principalmente attraverso la fornitura di liquidità alle banche;
  - ii. nel corso del **biennio 2021-2022**, le risorse sono state principalmente indirizzate al **finanziamento** delle **eccellenze regionali**, sia rispetto ai distretti industriali che ai servizi pubblici già di elevato standard, e al **finanziamento** di alcuni **territori particolarmente vulnerabili**.
- Per il futuro, potrebbe rendersi necessario fornire ulteriore supporto al territorio per raggiungere gli standard nazionali nel servizio di **trasporto pubblico locale** e nell'**economia circolare**, garantire la **tutela del territorio da rischi idrogeologici** e attivare forme di supporto (non necessariamente di debito) per **promuovere la crescita dimensionale** di eccellenze attive nelle filiere strategiche regionali.

### 2.1 LE RISORSE E LE CONTROPARTI

Tra 2020 e 2022, il gruppo CDP<sup>12</sup> ha messo a disposizione **2,2 miliardi di euro** a favore di **controparti finali** con sede legale in Toscana (Graf. 2.1.a), di cui:

**2,2 MILIARDI DI EURO  
A FAVORE DI OLTRE  
7 MILA CONTROPARTI**

- **1,3 miliardi di euro a favore di oltre 7.000 imprese**, di cui circa 900 milioni intermediati tramite il canale indiretto (cfr. box 2.a). Sono 40 le società servite direttamente da CDP, con un volume di risorse pari a circa 370 milioni di euro: 25 sono state raggiunte grazie ai crediti di imposta, 14 con finanziamenti di scopo e 1 società attraverso un basket bond;
- quasi **750 milioni di euro per la Pubblica Amministrazione**, di cui circa 460 milioni intermediati dalla Regione che li impiega in progetti sul territorio e circa 290 milioni a favore di 147 enti locali. Complessivamente, considerando sia le risorse assegnate direttamente a istituzioni o enti comunali sia le risorse impegnate verso la regione ma puntualmente declinabili in progetti attivi sui territori comunali, si raggiungono circa 500 milioni di euro di risorse territorializzabili assegnati alla PA distribuite in **oltre 200 comuni**;<sup>13</sup>
- circa **60 milioni di euro** sono stati indirizzati a 144 soggetti privati e/o appartenenti al terzo settore, ASL, università e Autorità del Sistema Portuale, di cui 40 milioni tramite **attività di mandate management**, che prevede la gestione di risorse per conto di Amministrazioni Pubbliche (es. fondi PNRR, cfr. box 2.b);
- circa **85 milioni di euro** sono stati impiegati in **due operazioni infrastrutturali** (finanziamenti a favore del TPL nella provincia di Firenze e di una multiutility a Prato, cfr. box 2.c);
- circa **74 milioni di euro di investimenti immobiliari** attraverso fondi e/o società veicolo; poco più della metà delle risorse è stato destinato al Fondo Housing Toscano che ha come obiettivo primario investimenti in social housing; altri importanti interventi nella rigenerazione urbana sono volti a migliorare gli spazi urbani e a promuovere lo sviluppo sostenibile.

<sup>12</sup> Inteso come Capogruppo (CDP S.p.A.) e società direttamente controllate e sulle quali esercita direzione e coordinamento: CDP Equity S.p.A., CDP Immobiliare S.r.l., CDP Real Asset SGR S.p.A., CDP Reti S.p.A., Fintecna S.p.A. e CDP Industria S.p.A..

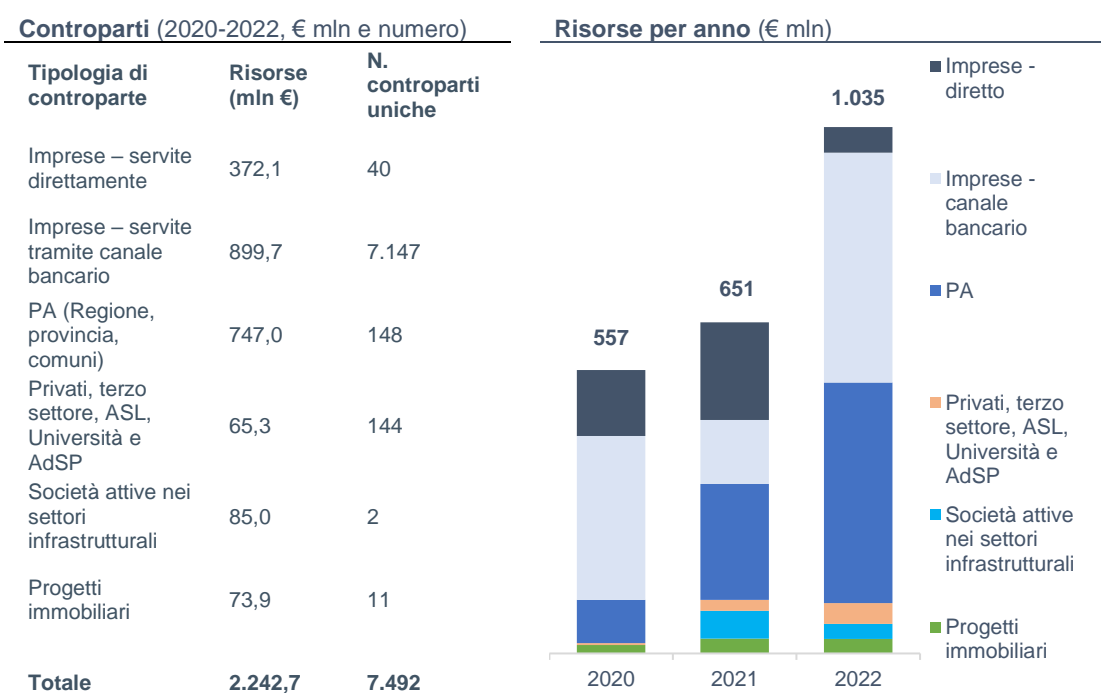
<sup>13</sup> Si precisa che è stato possibile scomporre l'intervento di finanziamento della regione in più sub-interventi, che sono quindi qui considerati nell'analisi come progetti singoli, benché la controparte per CDP rimanga unica. Inoltre, è inclusa nel perimetro anche l'operazione relativa al Porto di Carrara in quanto l'investimento è localizzato nella regione, sebbene la sede legale della controparte, l'Autorità di Sistema Portuale del Mar Ligure Orientale, sia in Liguria.

Le risorse citate sono frutto di rielaborazioni a partire dai dati di risorse impegnate da CDP, con l'obiettivo di stimare al meglio il volume di risorse che sono state effettivamente veicolate all'economia reale toscana nel periodo di riferimento (ad esempio, per le operatività intermedie dal canale bancario sono stati considerati i tiraggi effettivi delle imprese con sede legale in Toscana, Box 2.a.).

Considerando l'evoluzione temporale nel triennio esaminato, CDP ha modulato la propria azione prima per mitigare gli effetti del Covid e poi per finanziare la ripresa. Durante il **2020**, per via della contrazione economica seguita alla crisi pandemica, il supporto è stato maggiormente orientato a fornire **iniezioni di liquidità** a imprese (soprattutto PMI) colpite da cali di ricavi, principalmente attraverso la fornitura di liquidità alle banche (cosiddetto canale indiretto). Nel corso del **2021** e del **2022**, con la progressiva ripresa dell'economia, CDP ha aumentato gli impegni verso **aziende di maggiori dimensioni** e verso le **realità pubbliche del territorio**. L'anno in cui si è riscontrato il **maggior impegno** è stato il **2022**, con più di 1 miliardo di euro di risorse a favore del territorio, con un **notevole aumento** dei finanziamenti destinati alle **Pubbliche Amministrazioni (PA)**.

**NEL 2020, AZIONE DI INIEZIONE DI LIQUIDITÀ; NEGLI ANNI SUCCESSIVI, INTERVENTI PIÙ STRUTTURALI**

**Graf. 2.1.a. Controparti e risorse**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti.

Rispetto ai finanziamenti e agli investimenti mobilitati nel Paese, nel triennio 2020–2022, CDP ha assicurato alla Toscana una **quota crescente delle proprie risorse** (dal 2,6% del totale nel 2020 fino al 3,4% nel 2022). Questa tendenza è **in linea con le esigenze del territorio regionale** che, come evidenziato nel precedente capitolo, ha risentito maggiormente della crisi pandemica ed energetica. Il fatto che il **PIL regionale non sia ancora ritornato ai livelli pre-Covid** rende necessario che CDP continui a fornire un supporto particolare e attento alla Toscana, rispetto ad altre aree che hanno già avviato il processo di ripresa economica. A questo si aggiunge, a partire dal 2022, la problematica relativa all'aumento dei tassi di interesse.

**CRESCENTE IMPEGNO DI CDP IN TOSCANA, IN CONTROTENDENZA RISPETTO AL SETTORE BANCARIO**

Il crescente supporto di CDP a favore del territorio regionale è in **contro-tendenza** rispetto alle **erogazioni del canale bancario** (al netto dei finanziamenti legati all'acquisto di abitazioni, Tabella 2.1.a), che tuttavia rimangono **relativamente maggiori di quelli di CDP** (4% contro 3,4% nel 2022). Questa differenza è in parte attribuibile alla maggiore attenzione di CDP per le regioni del Sud Italia, in linea con il mandato istituzionale di addizionalità al mercato in situazioni di minor sviluppo del sistema bancario. Peraltro, l'economia toscana, grazie alla sua forte integrazione nelle reti di scambio a livello nazionale e internazionale, **beneficia**

**indirettamente** anche delle risorse impegnate da CDP in altre regioni del paese e verso controparti attive su tutto il territorio nazionale, quali ad esempio le reti di trasporto (si veda anche il capitolo 3 per l'interazione fra la Toscana e resto del territorio nazionale).

**Tab. 2.1.a. Confronto tra le risorse destinate alla Toscana da CDP e dalle banche**  
(% sul totale delle risorse impegnate in Italia)

	2020	2021	2022
Finanziamenti CDP	2,6%	2,8%	3,4%
Erogazioni del sistema bancario	5,0%	4,3%	4,0%

Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Banca d'Italia. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

Nota: per omogeneità di perimetro con gli anni successivi nel totale delle risorse impegnate nel 2020 non sono state considerate le risorse impegnate da SACE. Per le erogazioni delle banche si considerano i prestiti oltre il breve termine del sistema bancario per investimenti diversi da abitazioni, finanziari e acquisti da parte di famiglie consumatrici.

### Box 2.a. Il supporto alle imprese tramite il canale indiretto

Il sostegno all'economia toscana, come descritto in precedenza, è stato spesso realizzato in **stretta collaborazione con il sistema bancario**, attraverso l'impegno di risorse sia a favore di intermediari finanziari con sede legale in Toscana, che a favore di intermediari finanziari con sede legale in altre regioni italiane ma che hanno finanziato imprese toscane.

Tra 2020 e 2022, CDP ha mobilitato **1,4 miliardi di euro a favore di intermediari bancari** con sede in Toscana; nello stesso periodo i finanziamenti all'economia reale attraverso il canale indiretto sono invece pari a circa 900 milioni di euro (Tab.B.2.a).

Questa differenza può dipendere da alcuni fattori, tra cui:

- intermediari finanziari con sede legale in Toscana potrebbero aver finanziato anche imprese attive in regioni al di fuori della Toscana, così come intermediari con sede legale al di fuori della Toscana potrebbero aver finanziato anche imprese attive in Toscana;
- è necessario del tempo affinché la liquidità raggiunga effettivamente i territori;
- non si registra un completo utilizzo dei plafond da parte di intermediari bancari e imprese.

**Tab. B.2.a. Risorse impegnate da CDP in Toscana tramite il canale indiretto**  
(mln €)

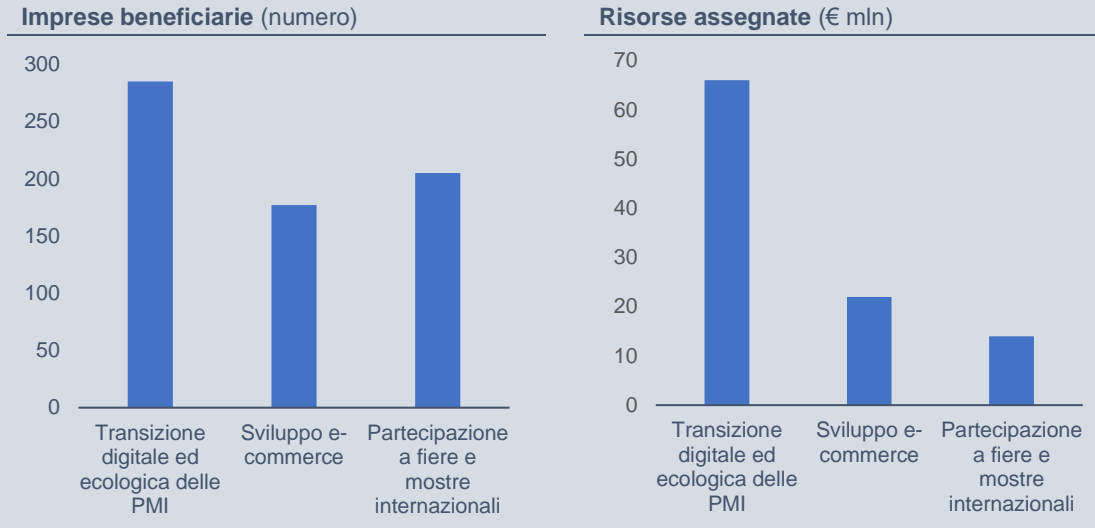
	Risorse impegnate da CDP verso intermediari bancari con sede in Toscana	Risorse impegnate da CDP verso aziende con sede in Toscana tramite intermediari bancari con sede in Italia
2020	1.250,1	322,0
2021	86,3	125,7
2022	63,4	452,0
<b>Totale</b>	<b>1.399,8</b>	<b>899,7</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

**Box 2.b. Il supporto di CDP al PNRR in Toscana**

Tra 2021 e 2022, CDP ha supportato attivamente la realizzazione del PNRR in Toscana. Tramite il *Fondo 394* di Simest (M1C2I5) – società del Gruppo CDP<sup>14</sup> – sono state raggiunte quasi 700 imprese cui sono stati assegnati oltre 100 milioni di euro (circa l'8% del totale nazionale). Più della metà delle risorse sono state indirizzate ad investimenti volti ad accelerare la transizione digitale ed ecologica delle PMI (Graf. B.2.b.1).

**Graf. B.2.b.1 Imprese beneficiarie e risorse assegnate dal Fondo 394 - PNRR**



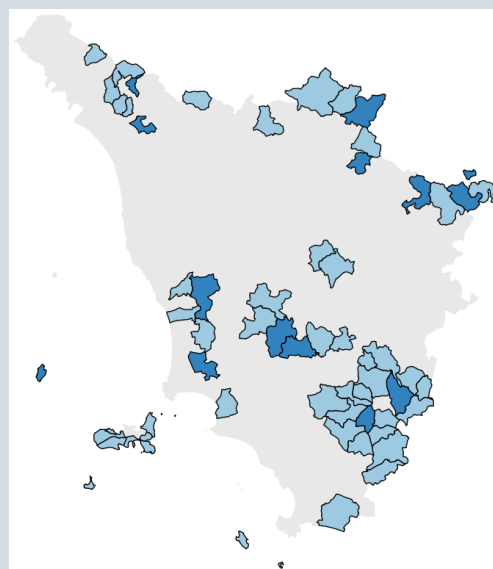
Fonte: elaborazione CDP su dati interni.

Nell'ambito dell'attività di gestione di fondi sulla misura *Attrattività dei Borghi – Linea B* (M1C3I2.1) 13 comuni toscani capofila sono risultati assegnatari di 22 milioni di euro: tutti i comuni intercettati sono classificabili ad alto fabbisogno di risorse sulla base dei criteri di vocazione turistica del territorio, debolezza economica e sociale<sup>15</sup> (Graf. B.2.b.2).

Sempre nell'ambito dell'attività di gestione di fondi terzi, sono stati assegnati 24 milioni di euro a 17 controparti tramite il *Fondo Parchi e Giardini Storici* (M1C3I1.4) ed ulteriori 22 milioni a oltre 120 controparti tramite il *Fondo Architettura e Paesaggio Rurale* (M1C3I1.3). Infine, grazie al primo bando relativo al Fondo MUR dedicato agli alloggi universitari (M4C1R1.7) sono stati realizzati 300 ulteriori posti letto corrispondenti al 7% del fabbisogno nella Provincia di Firenze.<sup>16</sup>

A questi si aggiungono anche interventi in complementarità, ossia finanziamenti CDP che vanno ad aggiungersi a progetti PNRR, come ad esempio quello per il Porto di Carrara da oltre 20 milioni di euro.

**Graf. B.2.b.2 Distribuzione dei borghi toscani ad alto fabbisogno per la misura PNRR Attrattività dei Borghi – Linea B** (in blu scuro gli assegnatari di risorse, in blu chiaro i non assegnatari)



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat.

<sup>14</sup> Le operazioni e gli investimenti di Simest sono considerati negli investimenti di CDP solo a partire dal 2023.

<sup>15</sup> Il bando per l'assegnazione delle risorse prevede che a ogni domanda presentata sia assegnato un punteggio in base a indicatori di contesto che qualificano per ciascun territorio la rispondenza di questo agli obiettivi del bando (es. territori periferici) ed indicatori di qualità del progetto proposto. Per ciascun borgo, sia che abbia partecipato sia che non abbia partecipato al bando, è stato calcolato il punteggio che avrebbe ottenuto grazie ai soli indicatori di contesto. Quindi, tutti i borghi sono stati clusterizzati per grado di fabbisogno in base a tale punteggio (alto, se il punteggio è al di sopra del valore medio nazionale; medio, se il punteggio è in linea; basso, se il punteggio è al di sotto).

<sup>16</sup> Per approfondimenti sui dati impiegati e sulla metodologia per la stima degli studenti fuorisede, si veda l'appendice metodologica del Brief CDP "Student housing: quale futuro tra pubblico e privato?" del 18/03/2022



## Box 2.c. CDP per le infrastrutture: Case Study

30 milioni di euro per l'implementazione del piano industriale di Estra: questo l'impegno di CDP nel 2022 a favore della multiutility con base a Prato che indirizza i propri sforzi verso il rapporto con il territorio, la sostenibilità e l'innovazione digitale.

Ne parliamo con **Alessia Masitto, Responsabile Finanziamenti Energia, Utilities e TLC.**

### Quali sono le caratteristiche di Estra e qual è il contenuto del progetto?

Estra è una multiutility nata nel 2009 dal processo di aggregazione di tre aziende pubbliche di servizi energetici con presenza storica nella distribuzione di gas in Toscana ed è detenuta da società a capitale internamente pubblico che fanno capo a vari Comuni nelle province di Arezzo, Ancona, Firenze, Grosseto, Macerata, Pistoia, Prato e Siena. Attualmente il Gruppo controllato da Estra S.p.A. è attivo principalmente nella vendita di gas naturale e di energia elettrica a livello nazionale e nella distribuzione di gas naturale prevalentemente nella regione Toscana e in altre regioni dell'Italia centrale. Il Gruppo opera in via residuale in altre attività, tra cui servizi di telecomunicazione, gestione di impianti di teleriscaldamento, selezione e stoccaggio di rifiuti e produzione elettrica da fonte rinnovabile.

Con riferimento al piano industriale (2021-2025), il Gruppo ha identificato quattro direttrici, ovvero la (i) crescita attraverso politiche di sviluppo commerciale su tutto il territorio nazionale, aggregazioni e operazioni industriali, (ii) l'evoluzione tecnologica mediante lo sviluppo dei processi di digitalizzazione e innovazione (iii) il Network, attraverso l'estensione delle reti gas e la realizzazione di infrastrutture in fibra ottica ed infine (iv) l'efficienza attraverso la centralizzazione dei servizi per la realizzazione di efficienze operative, gestionali ed organizzative.

Pertanto, i proventi dell'operazione sono stati destinati principalmente alla copertura di parte degli investimenti previsti nel piano industriale della Società in infrastrutture, negli ambiti di innovazione, ambiente, efficientamento energetico, promozione dello sviluppo sostenibile, green economy e per le iniziative per la crescita della società e del Gruppo sul territorio nazionale.



### Come è stata strutturata l'operazione?

Il Gruppo ha coperto le proprie necessità finanziarie attraverso l'emissione di un prestito obbligazionario riservato a un selezionato gruppo di investitori (c.d. private placement) per un importo complessivo di 80 milioni di euro ed una scadenza pari a 5 anni.

Lo strumento del private placement ha consentito di strutturare il finanziamento in modo innovativo ed in modo da tenere conto delle peculiarità della struttura del Gruppo Estra e del business sottostante (mix di attività regolate e non regolate).

### Qual è stato il valore aggiunto che ha portato CDP?

CDP ha partecipato alla strutturazione dell'operazione ed ha assunto un ruolo fondamentale nel contesto dell'operazione agendo da *anchor investor*. L'operazione ha consentito di consolidare il rapporto di lungo corso con Estra, confermando il ruolo di supporto finanziario di CDP alle multiutility del territorio nazionale, nel caso in specie al piano di investimenti del Gruppo caratterizzato tra l'altro da interventi di sviluppo infrastrutturale con forte radicamento sul territorio di riferimento e forte attenzione allo sviluppo sostenibile e alla digitalizzazione.

## 2.2. GLI AMBITI DI INTERVENTO

Per inquadrare l'azione di CDP in Toscana è utile fare riferimento al Piano Strategico 2022-24, che indirizza investimenti e finanziamenti verso i **10 ambiti di intervento** in cui la Cassa può massimizzare i propri impatti (Box 1.a). Per garantire una chiave interpretativa uniforme, le operazioni effettuate da CDP in Toscana tra il 2020 e il 2022 sono state dunque classificate secondo queste categorie.

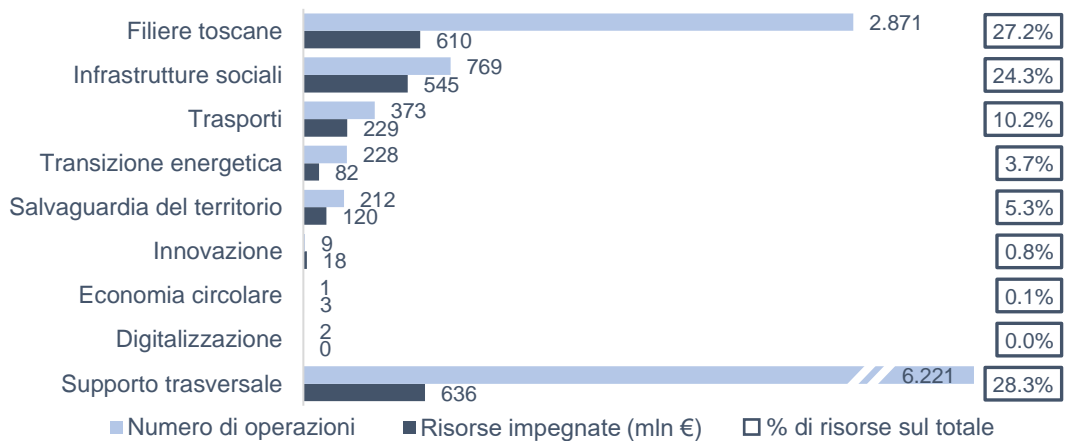
In primo luogo, il **supporto trasversale all'economia**, che comprende prevalentemente interventi volti al sostegno del capitale e della liquidità di imprese ed amministrazioni pubbliche (cfr. paragrafo 2.3.1), ed il **supporto alle filiere strategiche**<sup>17</sup> hanno coperto **circa il 60% delle risorse**, per un impegno di 1,2 miliardi di euro.

**MAGGIORE IMPEGNO DI CDP NEL POTENZIAMENTO DELLE ECCELLENZE REGIONALI**

CDP ha poi destinato oltre **500 milioni di euro alle Infrastrutture sociali, 230 ai Trasporti e 120 alla Salvaguardia del territorio**. Inoltre, sono state destinati oltre 80 milioni di euro alla **Transizione energetica**, con diverse operazioni per migliorare l'efficienza energetica degli edifici attraverso il canale indiretto e quella relativa alla multiutility.

Nei campi dell'**Innovazione**, dell'**Economia circolare** e della **Digitalizzazione**, CDP ha impegnato in Toscana **in totale 22 milioni di euro** (1% del totale).

**Graf. 2.2.a. L'impegno di CDP in Toscana per campo di intervento (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

È importante **interpretare** la **distribuzione** delle risorse in base ai **punti di forza** e di **debolezza** della regione (cfr. capitolo 1 e Graf. 2.2.b).

**Poco meno del 30%** è stato **indirizzato a garantire liquidità e accesso al credito principalmente delle imprese**. Questo **supporto trasversale**, sebbene abbia dimostrato particolare rilevanza nel primo anno di insorgenza della pandemia, si è effettivamente esteso anche durante il biennio successivo (si veda il successivo paragrafo 2.2.1 per un approfondimento), grazie anche alle risorse veicolate alle PMI tramite il sistema bancario (cfr. grafico 2.1.a).

**IMPORTANTE LA QUOTA DI RISORSE A TUTELA DELLA LIQUIDITÀ**

Inoltre, dal confronto emerge che il **56% delle risorse** di CDP è stato destinato a **rafforzare la posizione della regione nei suoi ambiti di eccellenza**, soprattutto nelle **filiere strategiche** e nelle **infrastrutture sociali** (si veda il successivo paragrafo 2.2.2) mentre sono più contenute le risorse a favore di transizione energetica, digitalizzazione e innovazione, campi però fondamentali per le transizioni in corso a livello globale.

Di riflesso, la **quota di risorse** allocate **per affrontare alcune criticità strutturali** della regione risulta essere **più modesta**. Circa il **16% del totale delle risorse** è stato destinato agli **interventi negli ambiti in cui la regione risulta più vulnerabile** come i **trasporti, la**

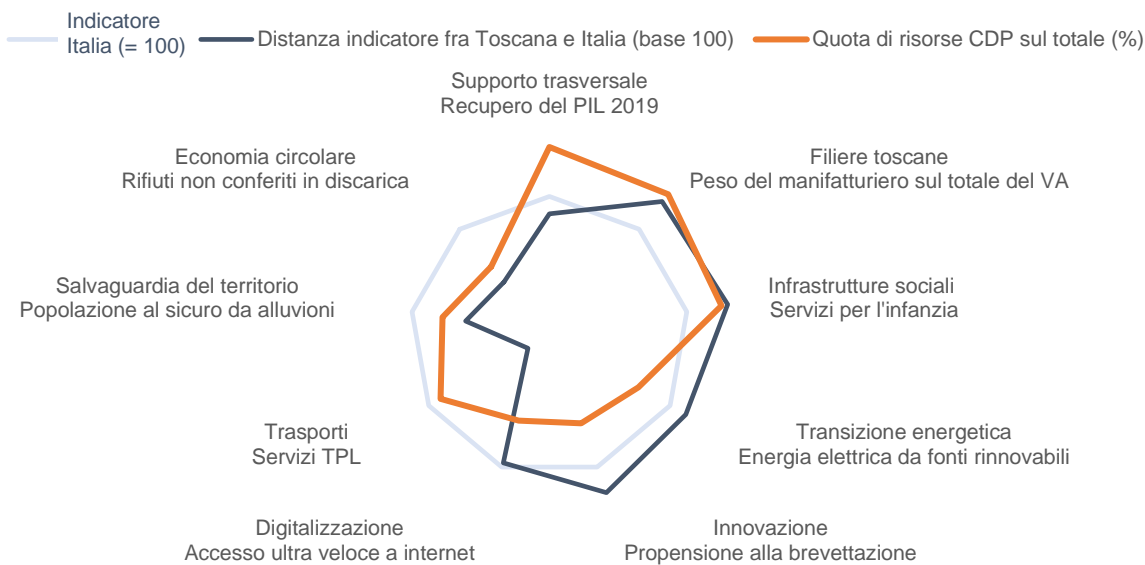
**PIÙ MODESTO IL CONTRIBUTO PER AFFRONTARE ALCUNE CRITICITÀ STRUTTURALI**

<sup>17</sup> In questo contesto, si fa riferimento alle filiere strategiche della Toscana così come delineate nel capitolo precedente.

**tutela del territorio e l'economia circolare.** Come sarà approfondito nel paragrafo successivo 2.2.3, la **maggior parte delle risorse** destinate a tali **settori vulnerabili** è stata concentrata nel campo dei trasporti, in particolare per l'intervento in una **autorità portuale** e per la **manutenzione stradale**.

Complessivamente, la **distribuzione delle risorse** è stata quindi prevalentemente **guidata dalla domanda di mercato** che a sua volta risente delle caratteristiche regionali: i territori e gli ambiti di attività in cui la regione risulta più economicamente attiva sono stati i principali destinatari delle risorse.

**Graf. 2.2.b. Risorse CDP in Toscana versus caratteristiche della regione (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni, Istat, ISPRA. Indicatori BES: Bambini che hanno usufruito dei servizi comunali per l'infanzia (2019); Energia elettrica da fonti rinnovabili (2019); Propensione alla brevettazione (2019); Copertura della rete fissa di accesso ultra veloce a Internet (2021); Quota di rifiuti conferita in discarica (2021); Popolazione esposta al rischio di alluvioni (2017); Posti-km offerti dal Tpl (2019); Recupero del livello di PIL reale fra 2019 e 2022; peso del valore aggiunto del manifatturiero sul valore aggiunto totale (2019). Numeri indice base Italia (Italia=100).

**2.2.1. IL SOSTEGNO ALLA LIQUIDITA' NEGLI ANNI DEL COVID**

Nel corso del triennio 2020-2022, **oltre 600 milioni di euro** sono stati utilizzati per il sostegno trasversale a favore di **quasi 5.000 controparti**. Il 65% delle risorse è stato veicolato tramite strumenti di garanzia offerti dal sistema bancario a favore delle PMI ed un ulteriore 22% è attribuibile a finanziamenti veicolati tramite altri plafond bancari. Il 7% è invece stato assorbito da finanziamenti diretti verso imprese di maggiori dimensioni.

**OLTRE 600 MLN€ PER GARANTIRE LA LIQUIDITÀ A 5000 CONTROPARTI**

CDP ha, inoltre, messo a disposizione **41 milioni di euro** a sostegno della **liquidità di 28 enti pubblici**, tramite anticipazioni e rifinanziamenti di mutui già esistenti.

Questo **supporto trasversale** è coerente con l'**intento di CDP di mitigare gli effetti negativi dello shock economico** e garantire liquidità alle imprese che hanno subito una forte contrazione dei ricavi a causa dei lockdown. In particolare, gli interventi hanno mirato a finanziare il capitale circolante di PMI in difficoltà, con finanziamenti di entità contenuta (in media intorno a 200 mila euro), offrendo un importante supporto al sistema produttivo.

**SUPPORTO TRASVERSALE RILEVANTE PER VIA DEL MANCATO RECUPERO LIVELLI PRE-COVID**

Vale la pena sottolineare che il supporto di CDP a favore del tessuto produttivo toscano può essere considerato particolarmente **addizionale** rispetto al mercato in quanto principalmente rivolto ad **imprese in difficoltà ma meritevoli di credito**.

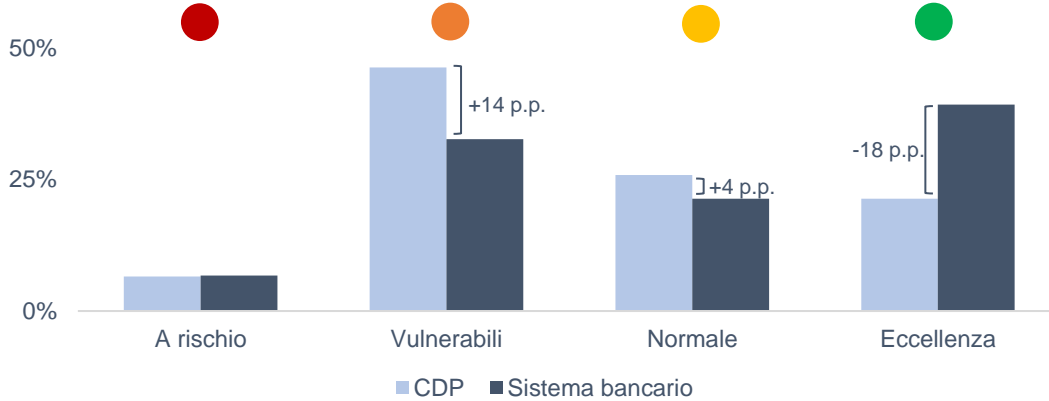
Un'analisi degli score creditizi indica, infatti, che CDP ha concentrato i propri sforzi principalmente su **controparti "vulnerabili"** (il 46%), una percentuale significativamente **maggiore** rispetto a quella osservata tra le società toscane finanziate dal **sistema bancario** (33%, Grafico 2.2.c). In un periodo caratterizzato da crisi di liquidità come quello derivante

**FORTE IMPEGNO VERSO SOCIETÀ FINANZIARIAMENTE VULNERABILI MA MERITEVOLI DI CREDITO**

dalla recessione pandemica, garantire l'accesso al credito anche a imprese con elementi di debolezza, sebbene non a rischio di default, rientra nella missione di addizionalità al mercato di CDP (46% CDP vs 33% sistema bancario). Di riflesso, è più bassa la quota di società con fondamentali solidi, per le quali non mancano gli incentivi di mercato per un finanziamento bancario (21% CDP vs 39% sistema bancario).

**Graf. 2.2.c. L'impegno verso le imprese più vulnerabili in Toscana**

(2020-2022, classe di scoring delle imprese servite da CDP e dal sistema bancario in Toscana, %)



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Aida (Bureau van Dijk S.p.A.).

Nota: Confronto effettuato con società di capitale (escluse quindi le società di persone) con debiti o oneri finanziari maggiori di 0 (e che quindi si servono presso il sistema bancario).

**2.2.2. IL SUPPORTO ALLE ECCELLENZE REGIONALI**

Nel periodo tra il 2020 e il 2022, l'apporto di CDP alle eccellenze regionali si è principalmente concretizzato attraverso l'allocazione di risorse dirette alle **filiere strategiche locali** e alle **infrastrutture sociali**, che congiuntamente hanno ricevuto **oltre il 50%** dell'ammontare complessivo **delle risorse**.

**OLTRE IL 50% DELLE RISORSE A FAVORE DI FILIERE STRATEGICHE E INFRASTRUTTURE SOCIALI**

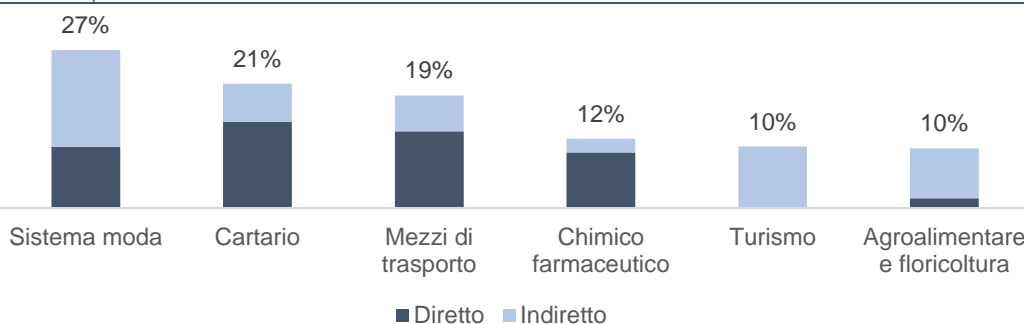
**2.2.2.1. LE FILIERE STRATEGICHE**

**Oltre 600 milioni di euro** sono stati destinati ad imprese attive nelle **filiere strategiche regionali**. **Sistema moda e cartario** hanno ricevuto **quasi il 50% delle risorse destinate alle filiere**. Come evidenziato nel capitolo precedente, queste sono le filiere in cui la Toscana performa meglio rispetto alla media nazionale (ovvero, il cui peso sul valore aggiunto complessivo è più elevato per la Toscana che per la media nazionale; si veda il precedente Box 1.b. "Le Filiere Strategiche"); inoltre, il sistema moda è stato fortemente colpito dalla crisi pandemica.

**OLTRE 600 MLN€ PER LE FILIERE REGIONALI. MOLTE RISORSE PER IL SISTEMA MODA E IL CARTARIO**

Queste due filiere, insieme a mezzi di trasporto e chimico-farmaceutico sono state raggiunte da CDP sia in maniera diretta che indiretta (senza intermediazione bancaria, cfr. box 2.d). Al contrario, il settore turistico e quello dell'agroalimentare, caratterizzati dalla presenza di imprese di dimensioni ridotte, sono stati raggiunti per lo più indirettamente, ossia esclusivamente attraverso l'intermediazione bancaria (Graf. 2.2.d).

**Graf. 2.2.d. Distribuzione delle risorse destinate alle filiere toscane tramite i diversi canali (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni.

I **finanziamenti** alle filiere strategiche hanno seguito una **marcata caratterizzazione provinciale**, in base alla specializzazione delle diverse aree. Emerge una maggiore concentrazione di risorse nel settore della **moda tra Firenze e Pisa**, nel settore del **turismo e dell'agroalimentare a Firenze**, nel settore **chimico-farmaceutico e cartario a Lucca** e nel settore dei **mezzi di trasporto a Pisa** (Tab. 2.2.a). Al contrario, le province economicamente più vulnerabili (Grosseto e Massa Carrara) hanno ricevuto un volume di risorse più contenuto per il potenziamento delle imprese locali nelle filiere strategiche regionali.

**FINANZIAMENTI  
ALLE FILIERE GUIDATI  
DALLE SPECIALIZZAZIONI  
PROVINCIALI**

**Tab. 2.2.a. L'impegno di CDP in Toscana per le filiere strategiche per provincia**  
(2020-2022, % delle risorse per le filiere strategiche)

	Firenze	Lucca	Pisa	Altre province	Totale per filiera
Agroalimentare e floricoltura	4,2%	0,3%	1,1%	5%	10%
Cartario	1,4%	16,7%	0,3%	2%	21%
Chimico-farmaceutico	0,4%	6,3%	1,7%	3%	12%
Mezzi di trasporto	1,7%	4,1%	10,3%	3%	19%
Sistema moda	12,1%	0,7%	5,5%	9%	27%
Turismo	4,3%	1,1%	0,5%	5%	10%
<b>Totale per provincia</b>	<b>24%</b>	<b>29%</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>100%</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

Nel sistema **moda** si riscontrano **differenze** significative anche a livello di **sottosettore**. La maggioranza delle risorse è stata destinata alla **pelletteria**, con una distribuzione tra le province di **Firenze e Pisa**. Tuttavia, vengono confermati anche il ruolo del **settore tessile di Prato** e quello dell'**oreficeria di Arezzo** (Tab. 2.2.b).

**Tab. 2.2.b. L'impegno di CDP in Toscana per il sistema moda per provincia**  
(2020-2022, % delle risorse per il sistema moda)

	Firenze	Pisa	Prato	Arezzo	Altre province	Totale per sottosettore
Pelletteria	42,2%	18,6%	4,7%	3,1%	5,7%	74,4%
Tessile	2,1%	0,3%	9,6%	0,6%	3,3%	15,9%
Oreficeria e design	0,8%	1,4%	0,1%	4,0%	3,5%	9,7%
<b>Totale per provincia</b>	<b>45,1%</b>	<b>20,3%</b>	<b>14,5%</b>	<b>7,7%</b>	<b>12,5%</b>	<b>100%</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

L'impegno per le filiere si evince anche in termini di numerosità di imprese finanziate. Infatti, rispetto al totale delle imprese finanziate da CDP, **più di un quarto opera nell'ambito delle filiere strategiche**: si tratta di una quota più alta di quella delle società servite dal canale bancario (Tab. 2.2.c).

**MAGGIORE  
PROPENSIONE  
AL FINANZIAMENTO  
DELLE FILIERE  
RISPETTO  
AL CANALE BANCARIO**

**Tab. 2.2.c. L'impegno di CDP in Toscana per le filiere strategiche rispetto al canale bancario**

(2020-2022, % sulle imprese servite)

	CDP	Sistema bancario	Delta (p.p.)
Sistema moda	8,8%	6,1%	+2,8
Mezzi di trasporto	4,8%	3,0%	+1,9
Cartario	2,4%	1,2%	+1,3
Agroalimentare e floricoltura	3,9%	2,6%	+1,2
Chimico-farmaceutico	0,5%	0,4%	0,0
Turismo	5,1%	7,1%	-2,0
<b>Totale filiere strategiche</b>	<b>25,6%</b>	<b>20,4%</b>	<b>+5,2</b>

Fonte: elaborazione CDP su dati interni e (Bureau van Dijk S.p.A.).

Nota: Confronto effettuato con società di capitale (escluse quindi le società di persone) con debiti o oneri finanziari maggiori di 0 (e che quindi si servono presso il sistema bancario).. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

### Box 2.d. CDP per le filiere strategiche: Case Study

Un finanziamento di complessivi 33,5 milioni di euro nel 2022, di cui 20 milioni messi a disposizione da CDP: queste sono le dimensioni del sostegno al piano industriale di Aboca (Sansepolcro, Provincia di Arezzo; in foto la sede), impresa attiva nel settore healthcare per la realizzazione di prodotti 100% naturali per la cura della salute.

Ne parliamo con **Antonio Fiordalisi, Responsabile dell'HUB Relazioni Business Imprese Centro-Ovest** che racchiude Toscana, Lazio e Sardegna.



#### Come avviene la selezione dei progetti di finanziamento?

Il rapporto con il territorio è fondamentale. Le iniziative nascono spesso sul territorio, grazie ad un costante dialogo con le realtà produttive. Proprio per questo CDP ha aperto 7 hub territoriali che racchiudono 27 sedi dirette e indirette, dislocate in tutta Italia che, a seconda delle necessità, attivano poi competenze specialistiche presenti nella sede centrale, spaziando dal debito all'equity, o dalla finanza alternativa al venture capital, supportando così la crescita delle filiere strategiche per il sistema Paese. In particolare, questa operazione è nata grazie al coverage territoriale imprese presente nella sede CDP di Firenze, attiva da ottobre 2020, che svolge un ascolto attivo dell'istanze e dei fabbisogni espressi dalle imprese toscane.

#### Quali sono le caratteristiche del finanziamento ad Aboca?

Si tratta di una operazione realizzata in collaborazione con Crédit Agricole per il finanziamento del piano industriale di Aboca, una realtà unica nel suo genere: con oltre 1400 dipendenti in 26 Paesi del mondo, Aboca è in grado di operare attraverso un ciclo produttivo verticalmente integrato che partendo dall'agricoltura biologica di coltivazione di piante vegetali ed attraverso lo sviluppo innovativo di complessi molecolari naturali, arrivando a sviluppare ben 68 linee di prodotto finito rispondendo a varie esigenze di salute, con piena e massima attenzione alla sostenibilità. Questo finanziamento consentirà ad Aboca di ampliare le proprie attività di ricerca e sviluppo in ottica ESG e potenziare la produzione, nonché d'incrementare le capacità di distribuzione e penetrazione dei mercati di sbocco, anche oltre i confini nazionali.

#### Qual è stato il valore aggiunto che ha portato CDP?

Una caratteristica distintiva dell'operato di CDP è la sua capacità di essere catalizzatore di risorse per promuovere ambiziosi programmi di investimento privati. In questa particolare operazione, CDP ha dimostrato la sua abilità nel coinvolgere due partner finanziari di grande prestigio, ossia Crédit Agricole e SACE, riuscendo così a mobilitare risorse a medio lungo termine, mettendo a disposizione un considerevole volume di finanziamento. In dettaglio, l'operazione coinvolge un finanziamento di 20 milioni di euro da parte di CDP, a cui si aggiungono altri 13,5 milioni di euro forniti da Crédit Agricole Italia, il tutto garantito da SACE. Questo esempio sottolinea l'approccio completo e integrato di CDP nel supportare gli obiettivi di crescita delle imprese, stakeholder territoriali e partner finanziari.

### 2.2.2.2. LE INFRASTRUTTURE SOCIALI

Dei circa **550 milioni** di euro totali destinati da CDP alle **Infrastrutture sociali**, quasi l'80% è stato impegnato in finanziamenti a favore di enti pubblici (il resto in progetti immobiliari, cfr. tab 2.2.d e box 2.e, in particolare per la rigenerazione urbana). **Circa la metà** di queste risorse ha finanziato **strutture e attrezzature** per la **sanità** e l'**istruzione**, due eccellenze regionali.

**550 MLN€  
PER LE INFRASTRUTTURE  
SOCIALI,  
PRINCIPALMENTE  
SANITÀ E ISTRUZIONE**

Nell'ambito della **sanità**, gli interventi sono focalizzati nei **capoluoghi di provincia** (73% del totale, con particolare **concentrazione** nelle province di **Pisa e Firenze** che ospitano importanti ospedali della regione).

Nell'**istruzione** i finanziamenti sono **più diffusi sul territorio regionale** (solo il 24% è ubicato nei capoluoghi di provincia mentre il resto è distribuito in altri comuni). D'altra parte, rispetto al servizio offerto per gli asili nido, i cicli successivi di istruzione presentano in Toscana indicatori di performance più bassi. Gli interventi in istruzione sono stati principalmente indirizzati all'**ammodernamento delle scuole del ciclo primario e secondario** che, come precedentemente evidenziato (cfr. paragrafo 1.2.1), risultano caratterizzati da un **minor tasso di adeguamento alla normativa antisismica** rispetto alle scuole dell'infanzia. Il 10% delle risorse per le infrastrutture sociali, inoltre, è stato indirizzato alla realizzazione di strutture universitarie: sebbene la regione sia caratterizzata da un tasso di istruzione più elevato della media nazionale, la percentuale di 30-34enni in possesso di un titolo di studio terziario risulta ancora nettamente inferiore a quella della media UE27 (29% vs. 43%, cfr. paragrafo 1.2.1).

**PIÙ CAPILLARI  
GLI INTERVENTI  
IN ISTRUZIONE  
CHE IN SANITÀ**

**Tab. 2.2.d. L'impegno di CDP in Toscana per le infrastrutture sociali**  
(2020-2022, € mln)

<b>Totale CDP per le infrastrutture sociali</b>	<b>544,6</b>
<i>Pubblica Amministrazione</i>	470,7
di cui sanità	185,5
di cui attrezzature	54,3
di cui strutture	131,2
di cui istruzione	55,1
di cui servizi all'infanzia	3,2
di cui scuole primarie e secondarie	46,4
di cui strutture universitarie	5,4
Di cui mandate management PNRR per la Rigenerazione urbana	45,9
Di cui altro	186,0
<i>Progetti immobiliari</i>	73,9

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

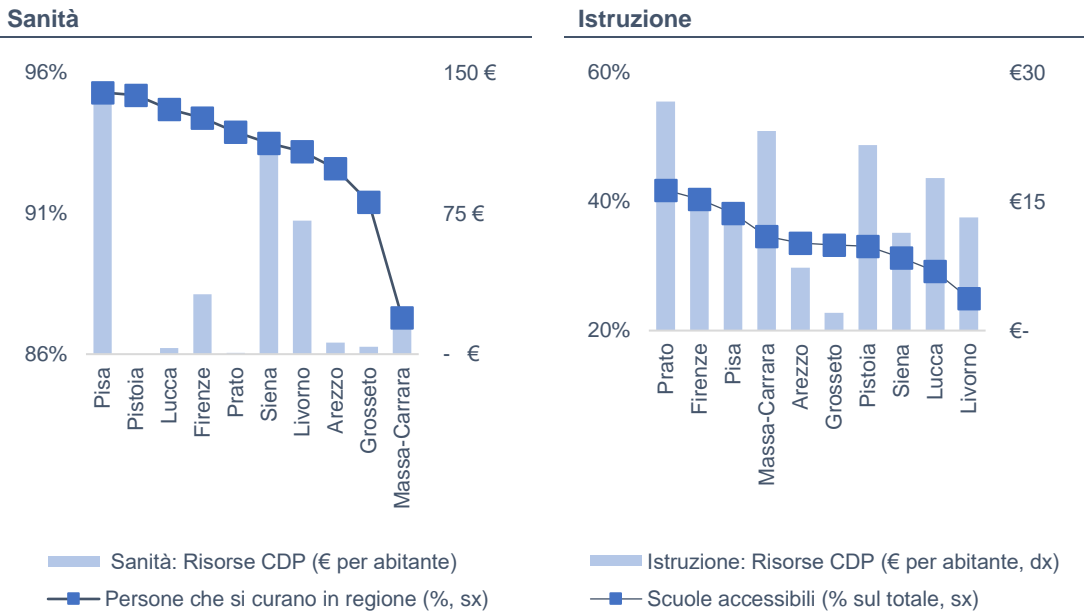
**RISORSE SPESSO  
INDIRIZZATE A  
FABBISOGNI SPECIFICI**

Le risorse per le infrastrutture sociali sono state **spesso indirizzate a colmare alcuni fabbisogni locali specifici**, aiutando così a **mitigare i divari regionali**. Infatti, analizzando l'assegnazione delle risorse in relazione al numero di abitanti e confrontandola con gli indicatori di qualità del servizio, emergono alcune tendenze significative (Graf. 2.2.e).

Per quanto riguarda la **sanità**, le province di **Siena e Livorno** (ad **alto tasso di migrazione sanitaria**) sono province che hanno ricevuto un **volume di risorse per abitante più alto** della media regionale (pari a 41 euro).

Per quanto riguarda l'**istruzione**, la provincia di **Lucca** – caratterizzata da un'**incidenza di scuole difficilmente accessibili** nettamente **più elevata** rispetto alla media regionale – ha ricevuto un **maggior volume di risorse** per abitante rispetto alla media regionale. Inoltre, la provincia di **Massa Carrara** – caratterizzata da un livello di PIL pro-capite inferiore alla media regionale – ha ricevuto un **volume di risorse pro-capite per l'istruzione** (principalmente riqualificazione di immobili) **secondo solo a quello del capoluogo di regione**.

**Grafico 2.2.e. L'impegno di CDP in Toscana per sanità e istruzione (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Indicatori di riferimento: Scuole accessibili (2021); Emigrazione ospedaliera in altra regione (2019).

**Box 2.e. CDP per la rigenerazione urbana: Case Study**

Doveva produrre quelli che negli anni '90 si chiamavano “Modelli 740”, ma non è mai stato completato, complice la corsa alla digitalizzazione anche sul fronte fiscale. Si tratta dell'Ex Centro Servizi di Scandicci, a pochi km da Firenze: un complesso di oltre 28.000 mq che si sviluppa su un'area di quasi 6 ettari – dopo 30 anni in stato di abbandono - ora torna a vivere grazie al Gruppo CDP, che lo ha trasformato in un nuovo stabilimento produttivo del marchio Yves Saint Laurent (in foto).

Ne parliamo con **Marco Nicolò** di CDP Real Asset SGR, **Responsabile del Fondo Investimenti per la Valorizzazione**, finanziatore e sviluppatore dell'intervento di riqualificazione immobiliare.



**Dare un futuro a un bene pubblico di grandi dimensioni ritenuto non più necessario e per questo mai completato né tantomeno utilizzato, localizzato in un contesto urbano tutt'altro che primario, non deve essere stata una sfida semplice. Quale futuro per un asset così complesso?**

La comprensione delle esigenze del territorio è la chiave per la corretta pianificazione di interventi come questo. È stato infatti il territorio stesso a darci una risposta: nell'ultimo decennio Scandicci si è trasformata da realtà industriale a polo della moda e del lusso, è



diventata una “*Fashion Valley*” con l’insediamento progressivo dei grandi marchi della moda. Questo ha creato le condizioni per trasformare il complesso in un nuovo e moderno centro di eccellenza, dedicato a ricerca, sviluppo, produzione di accessori in pelle per uno dei principali *player* mondiali della moda, Yves Saint Laurent. L’intervento di riqualificazione ha interessato sia i fabbricati esistenti che le grandi aree esterne, con un risultato importante in termini di rigenerazione urbana. Abbiamo recuperato i due fabbricati secondo i più elevati standard di sostenibilità sociale e ambientale, ottenendo per entrambi la certificazione LEED Gold. Parallelamente, sono stati realizzati oltre 800 nuovi parcheggi pubblici e privati ed è stato riattivato un importante tratto di viabilità pubblica.

#### Quale è l’ingrediente principale per il successo di questo tipo di operazioni e qual è stato il valore aggiunto di CDP?

Anzitutto è fondamentale la logica da “investitore paziente” che caratterizza il Gruppo CDP, che – grazie a un orizzonte temporale di medio-lungo periodo - riesce a intervenire laddove i capitali privati non possono sostenere l’investimento. Ma lo è anche il dialogo e la collaborazione con le istituzioni locali e infatti il supporto dell’Amministrazione Comunale di Scandicci in questo progetto è stato prezioso. Aggiungo infine, nel caso specifico, la disponibilità di Yves Saint Laurent Manifatture, con il quale abbiamo perfezionato il contratto di locazione alla fine del 2019, che ha compreso la necessità di rivedere alcuni accordi originari in funzione dell’intervenuto mutamento del contesto globale generato da crisi pandemica e dal conflitto russo-ucraino. In poco più di 18 mesi siamo riusciti a completare l’iter urbanistico, ritirando ad agosto 2021 il Permesso di Costruire. I lavori di riqualificazione sono stati avviati nel mese di settembre 2021 e sono stati completati nel corso del 2023.

#### Quali saranno i vantaggi per il territorio dell’intervento di valorizzazione effettuato di CDP?

Il nostro intervento avrà sul territorio un impatto positivo in termini economici, sociali e ambientali. Con un investimento di oltre i 30 milioni euro abbiamo infatti realizzato un progetto che porterà occupazione qualificata, benessere economico e che contribuirà a riqualificare l’intera area di Scandicci.

### 2.2.3. LE DEBOLEZZE REGIONALI E L’IMPEGNO DI CDP

Come evidenziato precedentemente, la **quota di risorse destinate** ad affrontare alcune **debolezze strutturali** della regione è **relativamente contenuta**: si tratta poco più di **350 milioni di euro** (circa il 16% delle risorse nel triennio 2020-2022) **prevalentemente** indirizzati ad interventi nel settore dei **trasporti** (si veda il successivo paragrafo 2.2.3.1) anche in province ad alto fabbisogno.

**350 MLN€  
PER LE DEBOLEZZE  
REGIONALI**

#### 2.2.3.1. I TRASPORTI

I circa **230 milioni di euro** impegnati da CDP nei **trasporti** tra 2020 e 2022 hanno finanziato **principalmente interventi di piccole dimensioni**, come l’acquisto di **automezzi pubblici di trasporto locale**, la **manutenzione di strade comunali** e la realizzazione di **ciclovie**. Fanno eccezione il finanziamento di 55 milioni al **TPL** nella provincia di **Firenze** e quello di 21 milioni per il **porto di Carrara** (Tab. 2.2.e).

**230 MLN€  
PER I TRASPORTI**

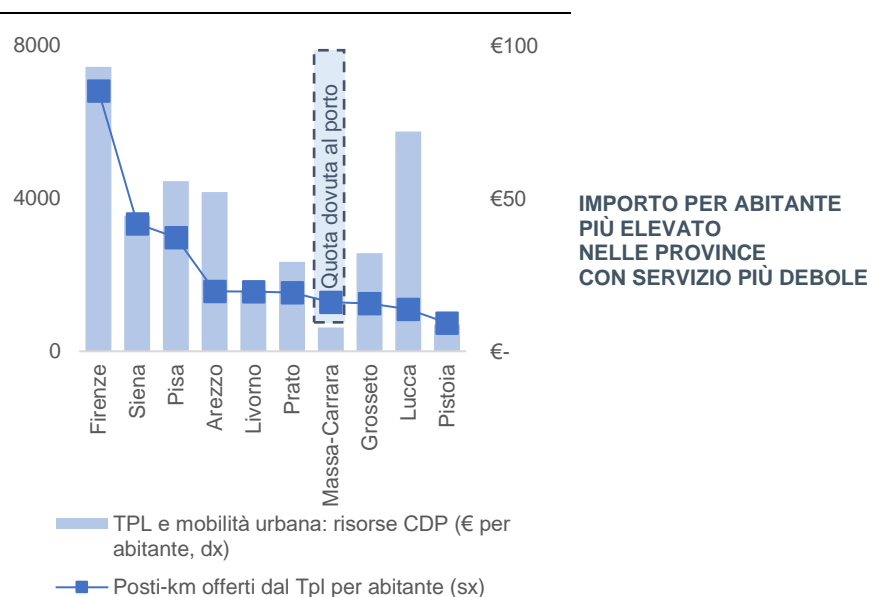
**Tab. 2.2.e. L’impegno di CDP in Toscana per i trasporti**  
(2020-2022, € mln)

Totale CDP per i trasporti	229,1
<i>Autorità portuale</i>	21,1
<i>Pubblica Amministrazione – TPL e viabilità urbana</i>	153,0
<i>Società attive nei settori infrastrutturali – TPL</i>	55,0

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

Come evidenziato nel capitolo precedente, la Toscana si **posiziona al di sotto della media italiana** per quanto riguarda l'indicatore dei posti-km offerti dal trasporto pubblico locale (TPL) per abitante. A questa debolezza si affianca una **significativa disomogeneità intra-regionale**, con un livello dei servizi di trasporto pubblico a Firenze nettamente più sviluppato rispetto alle altre province toscane. Nonostante non si evidenzino finanziamenti a favore di piani ambiziosi per il TPL (tranne che nel caso di Firenze che vanta già la posizione di primato per i servizi), **l'importo per-abitante delle risorse** a favore dei **trasporti** risulta particolarmente **elevato** nei comuni delle **province** dove i **servizi** di trasporto risultano **più deboli**, come ad esempio **Lucca**, che si posiziona penultima nella regione per i servizi di trasporto, e **Massa-Carrara** grazie al finanziamento concesso al **Porto** (Graf.2.2.f).

**Graf. 2.2.f. L'impegno di CDP in Toscana in TPL e mobilità urbana (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat (indicatore Posti-km offerti dal Tpl, 2019).

Vale la pena evidenziare che, oltre ai porti e alla viabilità comunale, il **settore dei trasporti** comprende tipicamente altre **tipologie di infrastrutture sistemiche**, come ad esempio **autostrade, strade statali, aeroporti e ferrovie**, che non **sono state particolarmente intercettate** dall'azione di CDP nel triennio 2020-2022. Proprio su queste dimensioni, **la regione presenta alcuni ritardi**, specialmente nella provincia di Grosseto<sup>18</sup>.

2.2.3.2. LA SALVAGUARDIA DEL TERRITORIO

Nel triennio 2020-2022, CDP ha messo a disposizione **120 milioni di euro** per interventi a favore della **salvaguardia del territorio e tutela della risorsa idrica**. Di questi, circa **17 milioni di euro** sono stati destinati alla **ricostruzione post-sisma** del 2016, a favore di famiglie e imprese. I restanti **100 milioni di euro circa** sono destinati a **progetti della Pubblica Amministrazione** (in particolare della Regione con oltre 82 milioni di euro) per **opere di prevenzione** (cfr. tabella 2.2.f). La distribuzione sul territorio delle risorse dipende dalla partecipazione degli enti locali proprio ai bandi della Regione.

**120 MLN€ PER LA SALVAGUARDIA DEL TERRITORIO**

La maggioranza delle risorse impegnate a favore della Pubblica Amministrazione è stata destinata ad opere di difesa del suolo e valorizzazione del territorio, quali interventi di **prevenzione del rischio idrogeologico e idraulico** e di difesa della costa, in linea con le esigenze del territorio regionale che risulta particolarmente vulnerabile a rischi di frane e alluvioni (Graf.2.2.b). Seguono poi gli interventi a tutela della risorsa idrica: in questo campo, la performance regionale è invece in linea con la media nazionale (Graf. 1.2.a).

**RISORSE CONCENTRATE SULLA DIFESA DEL SUOLO**

**Tab. 2.2.f. L'impegno di CDP in Toscana per la salvaguardia del territorio (2020-2022, € mln)**

Totale CDP per la salvaguardia del territorio	120,0
Imprese e privati per la ricostruzione post sisma	16,8
Pubblica Amministrazione per la prevenzione	103,0
di cui difesa del suolo e valorizzazione del territorio	77,5
di cui opere idriche	16,9
di cui altro	8,3

Fonte: elaborazione CDP su dati interni. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

<sup>18</sup> Cfr. Libro Bianco sulle priorità infrastrutturali della Toscana, Unioncamere, 2022

### 2.3. I DIVARI TERRITORIALI

Tra 2020 e 2022, i finanziamenti e gli investimenti di CDP in Toscana risultano **molto capillari** (Graf. 2.3.a)<sup>19</sup>, coprendo **264 comuni su un totale di 273**. Come riportato precedentemente, la capillarità dei progetti della pubblica amministrazione sui territori comunali è dovuta sia a finanziamenti diretti agli enti locali sia a finanziamenti richiesti dalla regione poi declinati sul territorio (cfr. box 2.f). La diffusione dei finanziamenti alle imprese è principalmente attribuibile alle operazioni intermedie dal sistema bancario.

Nonostante ciò, le risorse non sono state distribuite in maniera omogenea sul territorio.

Alla provincia di Firenze sono stati destinati quasi 600 milioni di euro, circa un quarto dell'ammontare complessivo delle risorse; le province di Pisa e Lucca hanno ricevuto circa 300 milioni di euro ciascuna. Di conseguenza, la **metà delle risorse** di CDP in Toscana fra 2020 e 2022 si è concentrato **nelle tre province** con maggior contributo al PIL regionale (Firenze, Pisa e Lucca), due delle quali sono anche le province a più alto livello di PIL pro-capite.

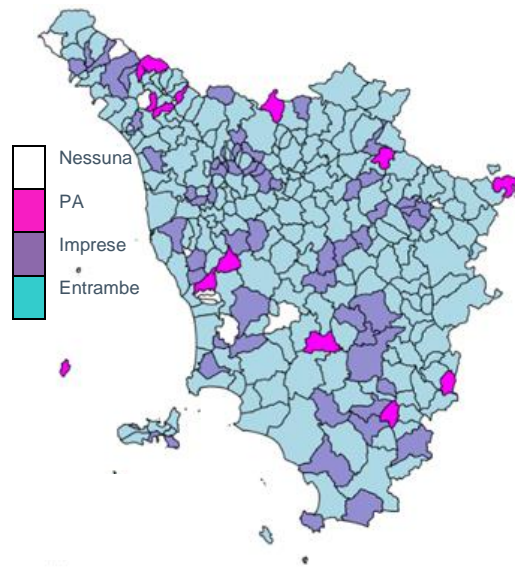
Anche guardando ai **valori pro-capite** (che quindi consentono di tenere conto della popolosità dei territori), **Firenze, Pisa e Lucca** emergono come le **principali beneficiarie** dei fondi (cfr. grafico 2.3.b). In questo caso, tuttavia, pur essendo Firenze la provincia che ha ricevuto più fondi in assoluto, il valore pro-capite delle risorse è più elevato nelle province di Lucca (quasi 800 euro) e Pisa (oltre 700 euro). Le province di Firenze, Prato, Siena e Arezzo hanno valori pro-capite in linea con la media regionale (circa 534 euro).

La **provincia di Grosseto** risulta in **ultima** posizione in termini di risorse allocate (in assoluto e pro-capite, con circa 50 milioni di euro totali, corrispondenti a circa 240 euro pro-capite). Agli ultimi posti, si collocano anche le province di **Pistoia e Massa-Carrara** (fra gli 80 e i 90 milioni di euro totali ciascuna).

In conclusione, la **distribuzione territoriale delle risorse non sembra aver favorito necessariamente i territori economicamente più vulnerabili** (come quelli delle province di Grosseto e Massa-Carrara): è piuttosto il risultato della domanda di credito che sorge spontaneamente dai territori e dunque **riflette fattori quali la dimensione economica e industriale dei territori**. Infatti, ad esempio:

- per quanto riguarda i finanziamenti alla **pubblica amministrazione**, le risorse sono state impiegate in misura maggiore nelle province di **Firenze e Pisa** (rispettivamente circa 150 e 120 milioni di euro totali), soprattutto per investimenti in importanti ospedali;
- per quanto riguarda i finanziamenti **diretti alle imprese** (ovvero, non veicolati tramite intermediari bancari), la provincia in cui sono state maggiormente impegnate le risorse risulta essere **Lucca** (150 milioni di euro totali), dove sono presenti alcune aziende chiave per le filiere toscane, come ad esempio il settore della carta;
- le **risorse ad imprese veicolate attraverso intermediari bancari** sono state principalmente destinate alla provincia di **Firenze** (circa 250 milioni di euro), dove si concentra anche il numero maggiore di imprese.

**Graf. 2.3.a. Localizzazione e tipologia controparti servite (2020-2022)**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat.

**CAPILLARE LA PRESENZA DI CDP SUL TERRITORIO TOSCANO**

**FIRENZE, PISA, LUCCA LE PROVINCE CON PIÙ RISORSE**

**GROSSETO, MASSA-CARRARA E PISTOIA LE PROVINCE CON MENO RISORSE**

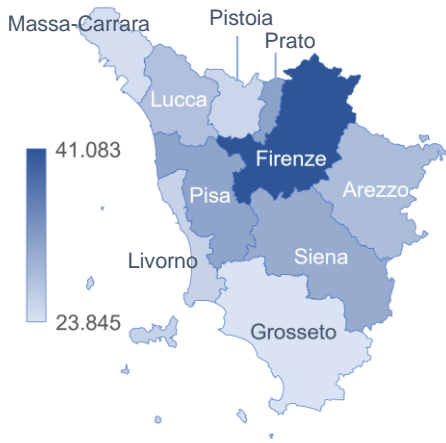
**LA DISTRIBUZIONE DELLE RISORSE RIFLETTE LA DIMENSIONE ECONOMICA E INDUSTRIALE DELLE PROVINCE**

<sup>19</sup> Rispetto ai 2,2 miliardi di euro complessivi, circa 1,9 miliardi di euro sono risorse "territorializzabili", ovvero per le quali è possibile individuare la precisa localizzazione comunale.

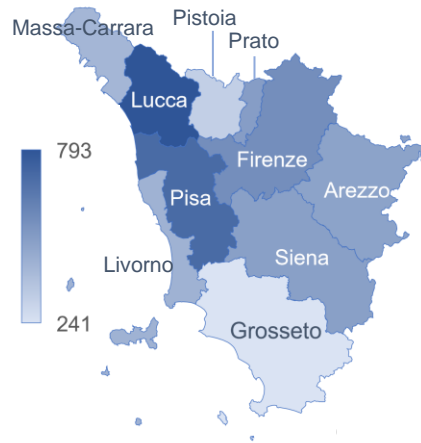
Vale la pena notare che, sebbene l'attività di CDP nel territorio regionale sia stata principalmente guidata dalla domanda e quindi concentrata nelle province a maggiore presenza di attività produttive, nella provincia di **Massa-Carrara**, caratterizzata da un PIL pro-capite inferiore al valore medio nazionale, si registra come **intervento significativo il finanziamento al porto** (si veda il precedente paragrafo 2.2.3.1).

**Graf. 2.3.b. L'impegno di CDP nelle province della Toscana**

**PIL pro-capite\*** (€, 2019)



**Risorse pro capite** (€, 2020-2022)

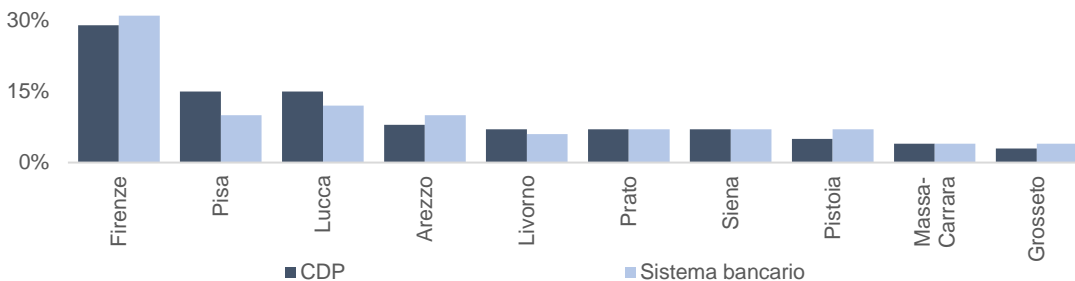


Fonte: elaborazione CDP su dati Eurostat e interni.

\* Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato valori concatenati con anno di riferimento 2015.

Si precisa che la distribuzione delle risorse CDP **per provincia** mostra un significativo **allineamento con le attività bancarie**, con oltre il 50% delle risorse destinate a controparti attive nelle province di Firenze, Pisa e Lucca (Graf. 2.3.c).

**Graf. 2.3.c. Confronto con il canale bancario per provincia**  
(2020-2022, % sul totale)



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Banca d'Italia.

Nota: Per le erogazioni delle banche si considerano i prestiti oltre il breve termine del sistema bancario per investimenti diversi da abitazioni, finanziari e acquisti da parte di famiglie consumatrici.

**Box 2.f. CDP per gli enti regionali: Case Study**

Un rapporto di fiducia e collaborazione che si rinnova da anni quello con la Regione Toscana, e che si è confermato negli anni del Covid: 14 milioni di euro nel 2020, 158 milioni nel 2021 ed ulteriori 286 nel 2022, per ambiziosi progetti di investimento soprattutto in campo sanitario. Per dare un ordine di misura, il prestito accordato da CDP alla Regione nel 2022 vale circa il 40% degli investimenti effettuati dall'ente Regionale nello stesso anno. Ne parliamo con **Cristian Virgili, Responsabile Relazione Business PA Centro Italia**.

**Cosa è stato realizzato insieme alla Regione Toscana?**

Tra i progetti supportati fra 2020 e 2022, meritano particolare menzione l'acquisto in tempi strettissimi di attrezzature sanitarie per l'ex Centro Covid Pegaso di Prato durante l'emergenza sanitaria, la costruzione dei nuovi presidi ospedalieri di Livorno e di Cisanello a Pisa e del nuovo complesso didattico "Le Scotte" dell'Università degli studi di Siena, oltre che la realizzazione di numerosi interventi di edilizia scolastica, viabilità, impiantistica sportiva e rigenerazione urbana attuati dagli Enti Pubblici toscani.

### Quali sono gli obiettivi che CDP si pone nella relazione con il territorio?

CDP coltiva da tempo la volontà di rafforzare la vicinanza agli enti territoriali, alla ricerca delle migliori soluzioni finanziarie e consulenziali il più possibile in linea con le proprie strategie. Riconosciamo in particolare alle regioni una influenza cruciale col territorio, essendo punto di snodo di finanziamenti corposi che sono poi declinati su più progetti diversi. È chiaro che le varie amministrazioni hanno un osservatorio particolare per individuare le necessità più cogenti dei propri territori, a cui CDP affianca una spinta verso l'innovazione, cercando di essere parte attiva.



### Qual è il valore aggiunto per la Regione di avere CDP come partner?

Con un'ottica di investitore paziente, CDP è sicuramente un partner strategico delle pubbliche amministrazioni, supportandole con strumenti finanziari pensati anche per piani di investimento significativi quali quelli regionali. Nell'ambito della propria mission, CDP è inoltre in grado di offrire, attraverso dei programmi di rinegoziazione del debito, soluzioni emergenziali finalizzate a liberare risorse da destinare al territorio. Pensiamo ad esempio all'operazione di rinegoziazione dei prestiti proposta da CDP in tempi record all'intero comparto degli Enti territoriali nella prima fase dell'emergenza sanitaria Covid: questa operazione ha permesso agli Enti territoriali, e quindi anche alla Regione Toscana, di recuperare ingenti risorse per interventi a beneficio della popolazione.

## 2.4. POSSIBILI LINEE DI SVILUPPO

Il supporto concesso da CDP alle **filieri strategiche regionali** e alle **infrastrutture sociali** è sicuramente importante per **preservare le eccellenze** regionali e ridurre alcune differenze territoriali. Tuttavia, esiste il rischio che questi ambiti di intervento assorbano la maggior parte delle risorse **a discapito di altre scelte** che risultano rilevanti alla luce delle debolezze del territorio regionale (cfr. capitolo 1).

Potrebbe risultare, ad esempio, necessario:

- i. estendere il **supporto in ambito TPL** che CDP ha fornito al capoluogo anche alle altre province toscane, accompagnando così i piccoli interventi di riqualificazione della viabilità urbana **con** piani di Trasporto Pubblico Locale più ambiziosi e migliori infrastrutture di collegamento per le province più periferiche (es. **Pistoia, Lucca e Grosseto**);
- ii. promuovere interventi a favore dell'**economia circolare** a livello sia pubblico che privato;
- iii. stimolare la **transizione digitale** della **PA** a favore di quei comuni per i quali lo sviluppo di servizi pubblici digitali procede più a rilento (es. comuni nelle province di **Firenze e Pistoia**);
- iv. attivare forme di **supporto (non necessariamente di debito)** per **promuovere** la **crescita dimensionale** di **imprese attive** nelle **filieri strategiche regionali** (specialmente nelle province economicamente più vulnerabili come Grosseto e Massa-Carrara) e/o la **creazione di campioni regionali** in alcune filiere, ad esempio l'agroalimentare;
- v. **rinnovare e innovare le infrastrutture di trasporto** (strade, aeroporti, ferrovie), per garantire al meglio la partecipazione alle filiere nazionali e internazionali cruciale per preservare la posizione del sistema produttivo regionale nell'export.

**AMBITI CRUCIALI  
IN CUI CONCENTRARE  
L'AZIONE PER  
AUMENTARE  
IL POTENZIALE DI  
CRESCITA  
DELLA REGIONE**

### 3. L'IMPATTO DELL'AZIONE DI CDP IN TOSCANA

#### MESSAGGI CHIAVE

- Le risorse mobilitate in Toscana nel triennio 2020-2022 hanno supportato l'attività di imprese ed enti pubblici, **attivando 2,7 miliardi di euro di valore aggiunto** e oltre **40 mila occupati**.
- L'**impatto** non è stato generato esclusivamente all'interno della Toscana ma anche in **altri territori**, per via della partecipazione delle imprese toscane alle complesse catene del valore locali e globali.
- Grazie alla sua **integrazione nelle catene del valore**, la regione ha tratto forte beneficio delle risorse CDP in altre regioni del territorio nazionale nel triennio considerato.
- L'impatto effettivo sul territorio toscano dell'azione di CDP è pari a circa **l'1% del PIL regionale** e al **3% dell'occupazione regionale**;
- La **produzione di mezzi di trasporto** e l'**agro-alimentare** hanno il maggiore potere moltiplicativo ma assorbono, rispettivamente, solo il 4% e il 2,5% delle risorse mobilitate da CDP.

#### 3.1. L'IMPATTO SUGLI AGGREGATI MACROECONOMICI

La misurazione degli **impatti economici, sociali e ambientali** costituisce uno degli strumenti attraverso i quali CDP può **ottimizzare** la sua strategia di finanziamento e investimento e gli effetti prodotti sul Paese. L'impatto prodotto dalle risorse stanziare da CDP nella regione Toscana è calcolato utilizzando un **modello input-output multiregionale** (MRIO, Box 3.a). In base all'approccio adottato, dei circa 2,2 miliardi di euro di risorse destinate da CDP a favore di controparti attive in Toscana nel triennio 2020 - 2022, sono considerati **utili ai fini della valutazione d'impatto** attraverso il modello MRIO (vedi box 3.a.) poco più di **1,6 miliardi di euro**, di cui:

**IL 70% DELLE RISORSE CDP NELLA REGIONE SONO ADDIZIONALI**

- 26,5% impiegati da imprese attive nel settore Costruzioni;
- 23,7% indirizzati ai consumi della Pubblica Amministrazione, Istruzione e Sanità;
- 14,7% impiegati da imprese attive nel settore Commercio all'ingrosso e al dettaglio;
- 5,8% impiegati da imprese attive nel settore Industrie tessili, abbigliamento e pelle;
- 5% impiegati da imprese attive nei settori relativi alla Fabbricazione di veicoli e Fabbricazione di prodotti in metallo.
- il restante 25% circa è stato assorbito dagli altri settori economici toscani.

Il passaggio dalle risorse totali alle risorse utili alla stima di impatto è stato fatto applicando alle prime due tipologie di coefficienti, differenziati per tipologia di strumento finanziario: un coefficiente relativo alla capacità di ciascun tipo di strumento finanziario di generare domanda finale nel breve termine, e un coefficiente di addizionalità che indica quanto delle risorse totali non sarebbe stato inserito nell'economia senza l'intervento di CDP (Si veda l'appendice A.2 per ulteriori dettagli).

#### Box 3.a. Il modello input-output multiregionale di CDP (CDP-MRIO)

L'impatto prodotto dalle risorse stanziare da CDP nella regione Toscana è calcolato utilizzando l'impianto metodologico delle **matrici input/output** che, sulla base di un certo volume di risorse attivate (articolate in branche di attività economica), consentono di stimare il valore della produzione generata, del valore aggiunto e del numero di unità di lavoro attivate. Nello specifico, per tenere in considerazione la maggiore apertura sia all'import sia all'export delle regioni rispetto al contesto nazionale, è stato utilizzato un **modello input-output multi-regionale** (MRIO) che consente di analizzare anche le interconnessioni economiche tra la Toscana e le diverse regioni/macro-aree italiane, l'Europa e il resto del

mondo. Attraverso l'analisi dei flussi commerciali e delle relazioni di produzione, quindi, il modello MRIO fornisce una stima di come gli investimenti all'interno della Toscana influenzino non solo l'economia regionale stessa, ma anche altre regioni italiane e paesi esteri. (cfr. Appendice).

La stima è condotta con un **approccio conservativo**: gli investimenti considerati nell'analisi riguardano le sole **risorse "addizionali"** e capaci di attivare direttamente domanda in forma di consumi, investimenti, esportazioni. Non sono state considerate le risorse attivate da terzi in co-finanziamento con CDP (cfr. Appendice).

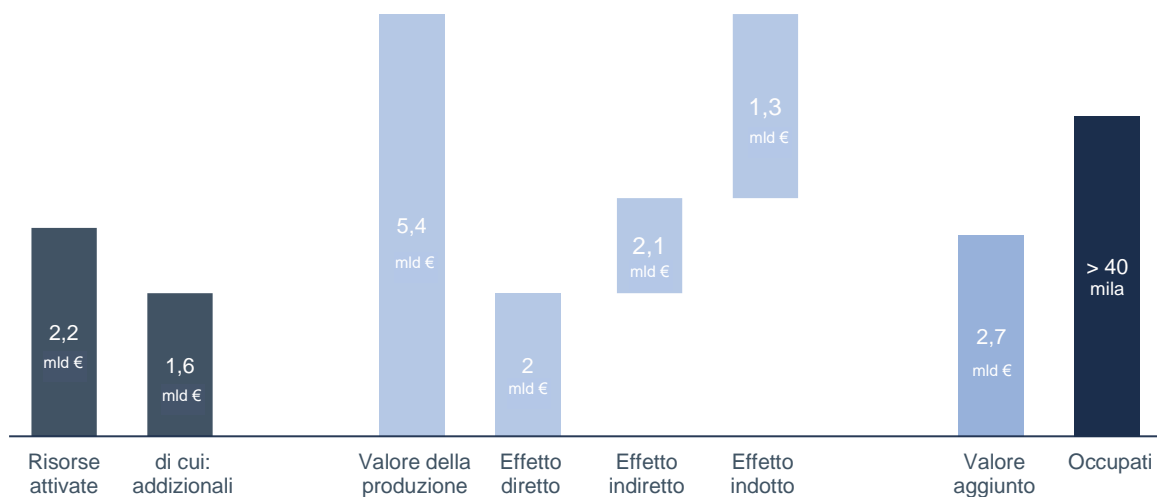
I risultati dell'analisi attraverso il modello MRIO per la Toscana indicano che questo volume di risorse è stato in grado di generare impatti quantificabili in più di **5,4 mld €** in termini di **valore della produzione**, all'interno e all'esterno del territorio regionale, di cui:

**5,4 MLD € DI VALORE DELLA PRODUZIONE ATTIVATA**

- 2 miliardi di euro attivati in maniera diretta, cioè dalle controparti finanziate da CDP;
- 2,1 miliardi di euro attivati in maniera indiretta, cioè presso le filiere di subfornitura dei beneficiari diretti degli interventi;
- 1,3 miliardi di euro attivati attraverso l'effetto indotto<sup>20</sup>: il valore della produzione che soddisfa i consumi generati dai redditi delle famiglie dovuti al maggior volume di attività economica.

Il maggior volume di produzione si traduce in un **impatto significativo** sul **valore aggiunto** complessivamente generato, pari a **2,7 miliardi di euro**. Questo implica che 1 milione di euro di risorse mobilitate in Toscana genera circa 1,7 milione di euro valore aggiunto (Graf. 3.1.a)<sup>21</sup>.

**Graf. 3.1.a. L'impatto delle risorse destinate da CDP a favore di controparti attive in Toscana (2020-2022: valore della produzione, valore aggiunto e occupati, € mld e unità)**



Nella stima di impatto sono considerate le sole risorse «addizionali» e capaci di attivare domanda nel breve termine

L'impatto sul valore della produzione misura l'effetto complessivo sui redditi dei soggetti economici, in sostanza il giro d'affari dovuto all'attività di CDP

Il valore aggiunto è una misura della ricchezza prodotta, una grandezza omogenea e confrontabile con il Prodotto Interno Lordo (PIL)

Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti

<sup>20</sup> La stima dell'effetto indotto include anche la componente di consumo delle famiglie nell'ipotesi che le retribuzioni corrisposte agli occupati attivati dall'attività di CDP si traducano totalmente in reddito disponibile e vengano successivamente reinseriti nel sistema economico sottoforma di consumi (ovvero, a valle dell'applicazione della propensione marginale al consumo).

<sup>21</sup> L'impatto sul valore della produzione misura l'effetto complessivo sui redditi dei soggetti economici, in sostanza il giro d'affari dovuto all'attività di CDP. Il valore aggiunto è una misura dell'attività economica generata in un dato periodo di tempo e in un determinato territorio, una grandezza omogenea e confrontabile con il Prodotto Interno Lordo (PIL).

La produzione stimolata dall'attività di CDP ha importanti effetti sulla domanda di lavoratori necessari a soddisfare questo livello di produzione. Questa domanda è quantificabile in **più di 40 mila occupati** sul territorio nazionale: ogni milione di euro di risorse attiva una domanda di 25 occupati (Graf. 3.1.a).

**PIÙ DI 40 MILA  
OCCUPATI ATTIVATI**

Analizzando i dettagli settoriali, le stime suggeriscono che, in linea con la distribuzione delle risorse, i settori delle costruzioni, del commercio all'ingrosso e al dettaglio e della pubblica amministrazione sono quelli che hanno contribuito in misura maggiore all'impatto complessivo. Tuttavia, vale la pena sottolineare che i settori Attività professionali, scientifiche e servizi di supporto e Attività culturali, sportive e artistiche abbiano contribuito alla domanda di lavoro in misura relativamente maggiore rispetto alla quota di risorse. Ad esempio, il settore Attività professionali, scientifiche e servizi di supporto ha ricevuto il 2% delle risorse utili alla valutazione di impatto, ma ha contribuito per il 7,4% alla domanda di lavoro totale (ogni milione di euro di risorse attiva una domanda di 27 occupati). Allo stesso modo, il settore Attività culturali, sportive e artistiche, nonostante abbia ricevuto risorse inferiori all'1% del totale (0,3%), ha generato una domanda di lavoro pari a circa il 7% del totale (attivando così una domanda di 29 occupati per milione di euro). Questa evidenza è frutto dell'alta intensità del lavoro che caratterizza questi settori in Toscana.

### 3.2. L'IMPATTO PER CAMPI DI INTERVENTO

Le stime effettuate evidenziano che l'impatto globale delle risorse impiegate direttamente da CDP verso controparti attive in Toscana nel periodo 2020-2022 è attribuibile principalmente a tre campi di intervento, che rappresentano **l'80% dell'impatto totale** sia in termini di valore aggiunto che di occupazione: **filiere strategiche** (circa il 30% dell'impatto complessivo), **infrastrutture sociali** (25%) e **sostegno trasversale** all'economia (25%, Graf. 3.2.a).

**QUASI UN TERZO  
DELL'IMPATTO  
ASCRIVIBILE AL CAMPO  
"FILIERE STRATEGICHE"**

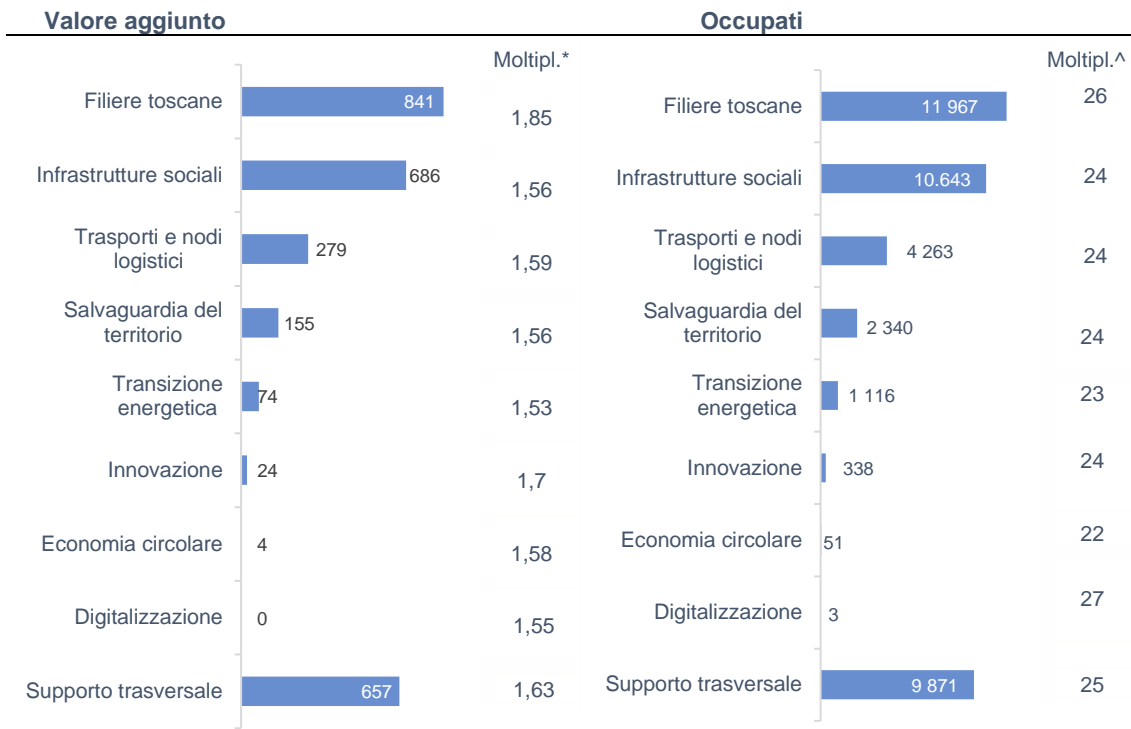
La capacità di generare impatto di ciascun campo di intervento è legata a due fattori: il **volume di risorse impiegate** e il loro **potenziale moltiplicativo** che, a sua volta, dipende dalle branche di attività economica interessate dagli investimenti. A parità di volume di risorse, infatti, il singolo campo di intervento è maggiormente in grado di generare effetti positivi sull'economia quanto più coinvolge settori nevralgici nella rete degli scambi intersettoriali regionali, ad esempio acquistando e vendendo beni e servizi da altri settori economici.

Nel caso delle **filiere strategiche toscane**, l'impatto delle risorse è ascrivibile sia all'elevato volume delle stesse (circa il 28% del totale) sia al loro potenziale moltiplicativo. A questo campo, infatti, è associato il moltiplicatore più alto in termini di valore aggiunto e il secondo più alto in termini occupazionali: ad **ogni milione di euro di risorse impiegate corrispondono 1,85 milioni di euro** di valore aggiunto e una **domanda di lavoro pari a 26 occupati**. Le filiere che contribuiscono maggiormente alla generazione di impatto (in termini di valore aggiunto) sono, in ordine decrescente: turismo (principalmente per via dell'ampio volume di risorse ricevute), sistema moda, cartario, mezzi di trasporto e agro-alimentare. Segue a distanza il sistema chimico-farmaceutico. Il campo **infrastrutture sociali** ha generato poco più di un quarto dell'impatto sul valore aggiunto e una domanda di quasi 11 mila occupati: ad ogni milione di euro di risorse destinate a questo campo corrispondono **1,56 milioni di euro di valore aggiunto** e una **domanda di lavoro pari a 24 occupati**.

Le azioni di **sostegno trasversale** all'economia toscana, che non sono riconducibili a un campo di intervento specifico, hanno svolto un ruolo significativo contribuendo per circa il **24,2% all'impatto complessivo sul valore aggiunto**. Inoltre, si stima che tali azioni abbiano generato una domanda di occupazione di circa **10.000 posti di lavoro**. Questo risultato è principalmente dovuto all'ampio investimento di risorse nel sostegno dell'economia toscana durante il suo percorso di ripresa, ancora non è completamente concluso, rispetto ai livelli pre-pandemici.



**Graf. 3.2.a. L'impatto dei campi di intervento su economia e occupati**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni, tavole Istat ed interne. Eventuali imprecisioni sono dovute ad arrotondamenti.

Nota: impatto calcolato sul volume di risorse CDP. Il volume di risorse utilizzato per la stima d'impatto include le risorse considerate addizionali e capaci di attivare domanda (nella forma di consumi, investimenti e esportazioni) nel breve termine.

(\*) Milioni di valore aggiunto generato ogni milione di risorse (addizionali) attivate. (^) Numero di occupati per ogni milione di risorse (addizionali) attivate

Dei restanti campi di intervento, l'impatto del **campo Innovazione** sul valore aggiunto è **relativamente più elevato**, grazie al potenziale moltiplicativo degli investimenti finanziati. Le risorse a favore di questo campo di intervento sono state in grado di generare 1,7 milioni di euro di valore aggiunto per ogni milione di euro di risorse impiegate.

**INNOVAZIONE È IL CAMPO A PIÙ ELEVATO MOLTIPLICATORE**

Infine, è interessante notare che il **potenziale di creazione di posti di lavoro** derivante dagli investimenti nella **digitalizzazione** è particolarmente **elevato**. Questo perché i finanziamenti destinati alla transizione digitale in Toscana sono stati principalmente indirizzati alla posa di reti di telecomunicazioni, un'attività ad alta intensità di manodopera. Di conseguenza, gli interventi nel campo digitale possono generare un effetto moltiplicatore significativo sull'occupazione.

### 3.3. LA DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELL'IMPATTO

Le risorse impiegate da CDP a favore di controparti attive nel territorio toscano nel triennio 2020-2022 hanno così supportato l'attività di imprese ed enti pubblici, attivando **5,4 miliardi** di euro di **produzione**, **2,7 miliardi** di euro di **valore aggiunto** e oltre **40 mila occupati**.

**UNA PARTE RILEVANTE DELL'IMPATTO GENERATO FUORI DALLA TOSCANA**

Questo **impatto**, tuttavia, **non è generato esclusivamente** all'interno dei confini della **regione Toscana**, **ma anche in altri territori**. Questo avviene per via della **partecipazione** delle **imprese toscane** finanziate da CDP alle complesse **catene del valore locali e globali**. Come già ricordato, l'economia toscana è profondamente integrata nel contesto commerciale internazionale, grazie alla presenza di aziende che sono parte integrante delle reti di fornitura e distribuzione a livello nazionale ed internazionale.

I **modelli** impiegati per stimare l'impatto dell'azione di CDP in Toscana consentono di **tener conto** di queste **interconnessioni**. In particolare, i risultati indicano che 100 € di risorse destinate da CDP in Toscana generano, in termini di valore aggiunto, 97 € nella stessa Toscana, circa 48 € nelle altre regioni del territorio nazionale e circa 22 € all'estero (Europa e

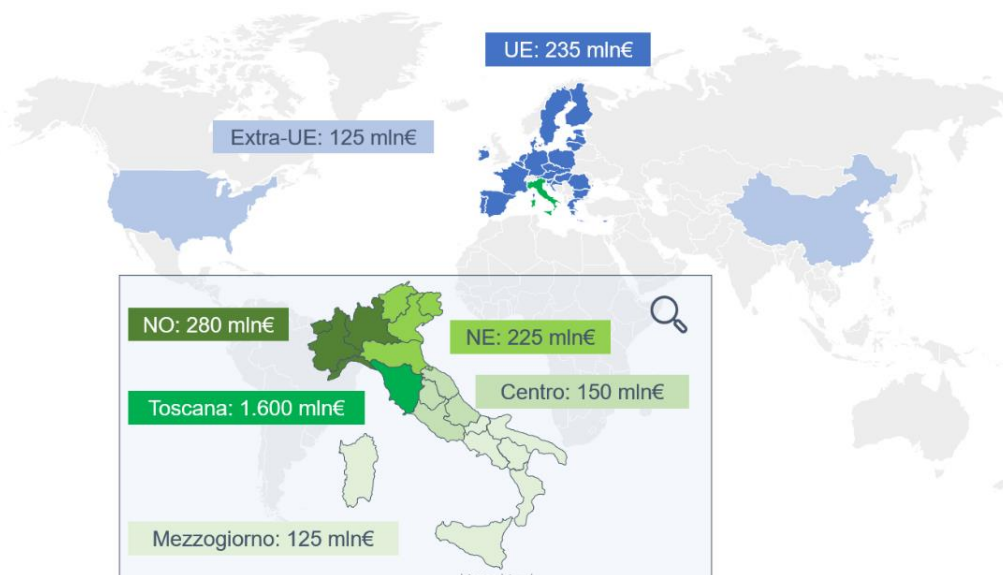
resto del mondo)<sup>22</sup>. Per soddisfare infatti la maggiore produzione regionale generata dalle risorse CDP, le imprese toscane acquistano beni e servizi da altre regioni del territorio nazionale e da altri paesi. Questi acquisti si traducono in importazioni per la regione Toscana, ma in valore aggiunto per gli altri territori. In altre parole, per via delle **strette relazioni economiche** tra il tessuto produttivo toscano e quello nazionale nel suo complesso, la Toscana è in grado di **trattenere solo parte della ricchezza generata** dalle risorse che vengono indirizzate nella regione.

Questo implica che, in termini di **valore aggiunto**, su un totale di 2,7 miliardi di euro generati dall'attività di CDP in Toscana nel triennio 2020-2022, la **Toscana** è in grado di **trattenere** circa il **58%** (1,6 miliardi di euro) all'interno dei suoi confini. Dei restanti 1,1 miliardi di euro:

**42% DEL VALORE AGGIUNTO GENERATO IN ALTRI TERRITORI**

- circa 780 milioni di euro (pari al **29%**) sono generati nel **resto d'Italia** e specialmente nel nord-ovest e nel nord-est;
- circa 360 milioni di euro (pari a poco più del **13%**) sono generati **fuori dal territorio nazionale**, ovvero:
  - circa 234 milioni di euro in Europa (Germania e Francia sono i principali paesi di provenienza delle importazioni toscane e, dunque, le risorse destinate al territorio toscano attivano importazioni e produzione in questi due paesi);
  - circa 125 milioni di euro nel resto del Mondo, con Stati Uniti e Cina in testa alla classifica essendo i principali partner non europei (Graf. 3.3.a).

**Graf. 3.3.a. La distribuzione geografica dell'impatto in termini di valore aggiunto**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti. (\*) sono considerate le risorse addizionali capaci di attivare domanda nel breve termine.

Per quanto riguarda l'**occupazione**, la **capacità di internalizzazione è maggiore**: il **63%** dei circa 41 mila posti di lavoro generati (corrispondente a circa 26 mila occupati) si genera all'interno della regione. È interessante notare come il Mezzogiorno abbia una quota di occupazione supportata/generata dagli investimenti in Toscana maggiore rispetto al Centro: questo risultato è dovuto principalmente alle importazioni toscane del settore agroalimentare dal Mezzogiorno.

**37% DELLA DOMANDA DI OCCUPAZIONE IN ALTRI TERRITORI**

Guardando al dettaglio settoriale, i comparti che hanno la **maggiore propensione a internalizzare** gli effetti sul valore aggiunto e sull'occupazione (indipendentemente dall'ammontare di risorse) sono i settori **Commercio** all'ingrosso e al dettaglio, **Pubblica**

<sup>22</sup> Dati in linea con i risultati riportati in "L'integrazione economica tra il Mezzogiorno e il Centro Nord tra il Mezzogiorno e il Centro Nord", Banca d'Italia (2011).

**Amministrazione**, Istruzione e Sanità, **Costruzioni** e Attività Immobiliari. Al contrario, i settori **manfatturieri** mostrano una **minore capacità** di **trattenere** a livello locale l'impatto generato. Questa evidenza non sorprende in quanto è proprio il settore manifatturiero quello più integrato nelle catene del valore e, quindi, con processi produttivi più frammentati.

Proprio grazie alla sua **integrazione** nelle **catene del valore**, la regione **Toscana** ha tratto forte **beneficio** delle **risorse** impiegate da CDP in **altre regioni del territorio nazionale** nel triennio considerato. In particolare, sempre grazie all'utilizzo di un modello MRIO, è possibile concludere che, su un totale di quasi 50 miliardi<sup>23</sup> di euro di risorse CDP nel triennio 2020-2022 a favore di controparti attive in altre regioni del territorio nazionale, la **Toscana** ha **beneficiato** di **1,4 mld €** in termini di **valore aggiunto** e di una domanda di lavoro pari a poco più di **20 mila addetti**.

Questi risultati riflettono alcune peculiarità della Toscana, come ad esempio la **posizione geografica strategica**, che facilitano gli scambi commerciali con altre regioni italiane, in particolare con le regioni del Nord Italia grazie ad una complementarità di prodotti e servizi. Ad esempio, la Lombardia, con Milano come centro economico, è un importante mercato per l'abbigliamento toscano e i prodotti manifatturieri di lusso. Allo stesso modo, la Toscana importa beni e servizi, beneficiando della produzione industriale avanzata lombarda e del Nord Italia in generale.

In sintesi, considerando per il triennio 2020-2022:

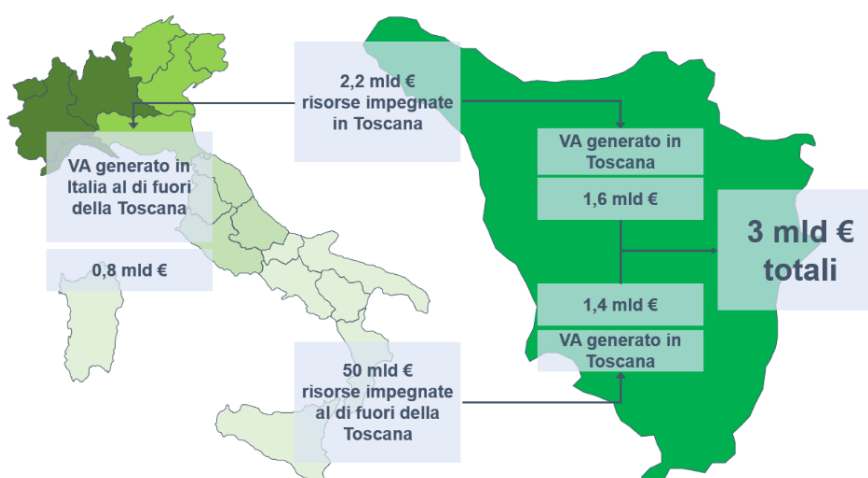
- i. l'impatto generato dalle risorse destinate da CDP a controparti attive in Toscana (pari a 1,6 miliardi di euro in termini di valore aggiunto e una domanda di lavoro per 40 mila occupati);
- ii. la propensione della regione ad internalizzare gli impatti (circa 58% per il valore aggiunto e 63% per gli occupati);
- iii. l'impatto generato in Toscana da risorse destinate da CDP al di fuori del territorio regionale (pari a 1,4 miliardi di euro in termini di valore aggiunto e una domanda di lavoro per 20 mila occupati);

si può concludere **che l'impatto effettivo sul territorio toscano** dell'azione di CDP per il triennio 2020-2022 sia pari a circa **3 miliardi di euro di valore aggiunto** e **circa 46 mila occupati** (grafico 3.3.b). Questo valore porta l'incidenza delle attività di CDP per il triennio 2020-2022 a circa l'**1%** (0,87%) del **PIL toscano** e al **3%** dell'**occupazione regionale**.

**GRAZIE ALL'INTEGRAZIONE NELLE CATENE DEL VALORE, LA TOSCANA BENEFICIA DI INVESTIMENTI DI CDP IN ALTRI TERRITORI**

**VALORE AGGIUNTO COMPLESSIVO ATTIVATO DA CDP NEL TRIENNIO 2020-2022 È PARI ALL'1% DEL PIL TOSCANO**

**Graf. 3.3.b. Il contributo dell'azione di CDP all'economia della regione Toscana**



Fonte: elaborazione CDP su dati interni e Istat. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti. (\*) sono considerate le risorse aggiuntive capaci di attivare domanda nel breve termine.

<sup>23</sup> Risorse impegnate da CDP nel triennio 2020-2022 al netto di quelle impegnate in Toscana (dunque, sono esclusi i circa 2,2 mld di euro di cui la regione Toscana è stata beneficiaria diretta). E' esclusa l'attività di Sace. Fonti interne.

## APPENDICE

### A.1. LA STIMA DELL'IMPATTO DI CDP

La valutazione dell'impatto delle attività di CDP è stata suddivisa in due fasi.

La prima fase mira a quantificare il volume di risorse finanziarie di CDP che sono considerate "addizionali", cioè che non sarebbero state disponibili nel sistema senza l'intervento di CDP. Queste risorse sono in grado di sostenere la domanda aggregata a livello nazionale attraverso nuovi investimenti, esportazioni e consumi. Per raggiungere questo obiettivo, sono state analizzate le diverse modalità di intervento finanziario offerte dalle varie linee di business e società del Gruppo. Sono state condotte stime e assunzioni ad hoc per determinare le componenti aggiuntive di domanda attivate da ciascuno strumento finanziario. Grazie a questa analisi iniziale, è stato possibile quantificare le risorse del 2022 che sono effettivamente aggiuntive e che generano un impatto diretto sull'attivazione della domanda aggregata, in particolare sugli investimenti.

La seconda fase mira a stimare l'impatto effettivamente generato nel sistema economico dalle risorse quantificate nella fase precedente, cioè dalle risorse che sono in grado di attivare la domanda. A queste risorse, suddivise per settori di attività economica, vengono assegnati i moltiplicatori settoriali derivati dalla matrice input/output nazionale, basata sulle tavole delle Risorse e degli Impieghi pubblicate dall'ISTAT (con l'ultimo anno disponibile, 2018). Questo esercizio consente di valutare gli impatti che coinvolgono i beneficiari diretti delle operazioni (effetto diretto) e che si propagano a cascata anche ad altri settori economici attraverso gli scambi intersettoriali (effetto indiretto), nonché ai consumi aggiuntivi lungo l'intera catena di fornitura (effetto indotto).

In particolare, è stato possibile quantificare gli effetti seguenti:

- Effetti diretti: l'impatto sui settori direttamente coinvolti dalle operazioni;
- Effetti indiretti: l'impatto sulle filiere di subfornitura dei settori direttamente coinvolti dalle operazioni;
- Effetti indotti: l'impatto generato grazie ai consumi stimolati dai flussi di reddito aggiuntivo che arrivano alle famiglie grazie all'incremento dell'attività economica.

### A.2. LE RISORSE «UTILI ALLA VALUTAZIONE DI IMPATTO»

Il passaggio dalle risorse totali alle risorse utili alla stima di impatto è stato fatto applicando alle prime due tipologie di coefficienti, differenziati per tipologia di strumento finanziario:

- un coefficiente relativo alla capacità di ciascun tipo di strumento finanziario di generare domanda finale nel breve termine, attraverso consumi, investimenti, esportazioni e spesa pubblica. Ad esempio, se viene concesso un finanziamento per l'acquisto di un nuovo macchinario o un edificio, il coefficiente tiene conto dell'effetto attivatore della domanda legato agli investimenti;
- un coefficiente di addizionalità che indica quanto delle risorse totali non sarebbe stato inserito nell'economia senza l'intervento di CDP. L'idea alla base di questo coefficiente è che gli strumenti finanziari presentano un elemento di addizionalità quando intervengono in situazioni di fallimento di mercato o di investimenti sub-ottimali. L'addizionalità è maggiore per le iniziative che vengono attivate grazie all'intervento del Gruppo e che, in sua assenza, non si sarebbero manifestate nella stessa misura a causa di un accesso più difficile al mercato dei capitali (come restrizioni creditizie, elevato rischio o minore capacità di valutazione).

Ad esempio, prendiamo in considerazione operazioni nel settore del Venture Capital:

- Il coefficiente di attivazione della domanda applicato è del 32%. Ciò significa che ogni 100 euro di risorse mobilitate, 32 euro sono considerati in grado di stimolare la

domanda nel breve periodo. La bassa capacità di generare domanda delle risorse utilizzate nei fondi di venture capital deriva dal fatto che queste risorse non sono destinate a generare consumi, investimenti, esportazioni o spesa pubblica nel breve termine. Il loro scopo principale è promuovere la crescita e il potenziale delle imprese innovative, migliorando così le loro prospettive a medio termine. Questo miglioramento avrà un impatto positivo sulla struttura produttiva e sulla competitività dei territori nel medio periodo.

- Il coefficiente di addizionalità applicato è del 100%. Ciò significa che i 100 euro di risorse sono considerati completamente addizionali, in quanto CDP opera come investitore di riferimento in un mercato ancora poco maturo, con l'obiettivo di attrarre risorse da altri investitori. L'ipotesi alla base è che, in assenza dell'intervento di CDP, è probabile che i 100 euro non sarebbero stati attivati da altri attori del sistema economico.

### A.3. IL MODELLO MRIO: CARATTERISTICHE E VANTAGGI

Il vantaggio principale derivante dall'utilizzo di un modello MRIO consiste nella possibilità di analizzare i legami di interdipendenza che intercorrono fra diverse aree geografiche, ovvero nella possibilità di valutare in che misura gli effetti moltiplicativi generati dagli investimenti promossi da CDP rimangono all'interno della regione stessa (internalizzazione dell'impatto), anziché diffondersi verso altre regioni o nazioni. Analizzare la capacità di internalizzare gli impatti è importante per diversi motivi:

- misurare l'efficacia degli investimenti: consente di comprendere se essi generano benefici significativi all'interno della regione stessa. Se una regione è in grado di trattenere una parte considerevole degli impatti degli investimenti, ciò può indicare una maggiore efficienza nello sfruttamento delle risorse e nella creazione di valore aggiunto;
- identificare settori trainanti: è possibile identificare i settori economici che svolgono un ruolo chiave nell'economia regionale e che beneficiano maggiormente degli investimenti. Questi settori trainanti possono essere incentivati ulteriormente per sostenere la crescita economica regionale e favorire l'occupazione;
- valutare la dipendenza da importazioni: se una regione non è in grado di internalizzare adeguatamente gli impatti degli investimenti e dipende fortemente dalle importazioni per soddisfare la domanda interna, potrebbe essere necessario adottare misure volte a promuovere la produzione locale e ridurre la dipendenza esterna;
- guidare le strategie di sviluppo regionale: le decisioni sulle politiche economiche, gli investimenti pubblici, lo sviluppo delle infrastrutture e le iniziative di promozione economica possono essere guidate da un'analisi accurata degli impatti e dalla capacità di internalizzazione.

*Il presente documento è distribuito da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.*

*La presente pubblicazione viene fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario o un servizio di consulenza, una futura strategia di business o commerciale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. La presente pubblicazione non costituisce una raccomandazione di investimento come definita ai sensi del Regolamento UE 596/2014 in materia di abusi di mercato.*

*La Direzione Strategie Settoriali e Impatto di CDP elabora – in maniera autonoma e indipendente dalle altre Direzioni di CDP e dal resto del Gruppo – analisi di impatto per verificare la congruenza tra gli obiettivi strategici del Gruppo e l'azione poi espressa nell'operatività. Per questo, i contenuti del documento riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Né Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. né i suoi amministratori e dipendenti devono essere ritenuti responsabili per eventuali danni diretti o indiretti, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.*

*In considerazione delle attività che Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è statutariamente deputata a svolgere, tra le quali finanziare gli investimenti del settore pubblico, la stessa potrebbe prestare attività tipicamente bancarie, tra le quali l'erogazione del credito ai soggetti menzionati nel presente documento. Inoltre, sempre nell'ambito delle attività che statutariamente è deputata a svolgere, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. può detenere partecipazioni, anche di controllo, nel capitale sociale dei soggetti menzionati nel presente documento e, conseguentemente, può aver designato propri dipendenti e/o amministratori negli organi sociali dei soggetti menzionati o in altre società appartenenti al gruppo di riferimento degli stessi.*

*Il presente documento non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.*