

MONITORAGGIO STRATEGICO 2022

L'azione di CDP
e gli impatti sul territorio

Giugno 2023



SOMMARIO

EXECUTIVE SUMMARY	3
1. Le attività di Cassa Depositi e Prestiti	7
1.1. <i>La strategia di CDP e i campi di intervento</i>	7
1.2. <i>Le risorse impegnate</i>	7
1.3. <i>La leva finanziaria attivata dall'azione di CDP</i>	9
1.4. <i>L'azione a supporto del PNRR</i>	10
2. La presenza sul territorio e il profilo delle controparti finanziate	12
2.1. <i>La capillarità sul territorio</i>	12
2.2. <i>La Pubblica Amministrazione</i>	13
2.3. <i>Le imprese</i>	15
3. L'impatto economico e sociale dell'azione di CDP	19
3.1. <i>L'impatto su produzione, valore aggiunto e occupati</i>	19
3.2. <i>L'impatto dei campi di intervento</i>	21
3.3. <i>L'impatto sul territorio</i>	23
Appendice	25

Il presente documento è stato coordinato da Andrea Montanino e predisposto da Guido Romano, Angela Cipollone, Silvia Gatteschi e Giovanni Mandras.

Tutti i diritti sono riservati.

Documento aggiornato al 31 marzo 2023

EXECUTIVE SUMMARY

Nel corso del 2022, Cassa Depositi e Prestiti (CDP) ha impegnato risorse per oltre 30 mld €, con un'azione capillare a favore di imprese ed enti pubblici, in particolare a sostegno delle aree più deboli. Gli interventi si sono concentrati sulle priorità definite dal Piano Strategico 2022-2024 promosso da CDP, generando significativi impatti sul sistema economico e sociale: si stima un valore aggiunto attivato pari all'1,7% del PIL italiano, in crescita rispetto all'1,6% dell'anno precedente, e una domanda di occupati pari a 470 mila unità (+70 mila rispetto al 2021). Sono questi i principali risultati del Monitoraggio Strategico 2022, un rapporto con il quale CDP monitora le risorse in termini di finalità di spesa, di profilo dei beneficiari e di impatti socioeconomici.

**30,6 MLD €
DI RISORSE
IMPEGNATE**

I dati e le analisi indicano che, nello scorso anno, Cassa Depositi e Prestiti ha portato a termine oltre 8 mila operazioni di finanziamento o di erogazione di capitale, impegnando 30,6 mld € a beneficio di circa 47 mila imprese e 5 mila controparti raggiunte attraverso il canale PA.

**OLTRE 8MILA
OPERAZIONI**

L'IMPEGNO NEI 10 CAMPI DI INTERVENTO

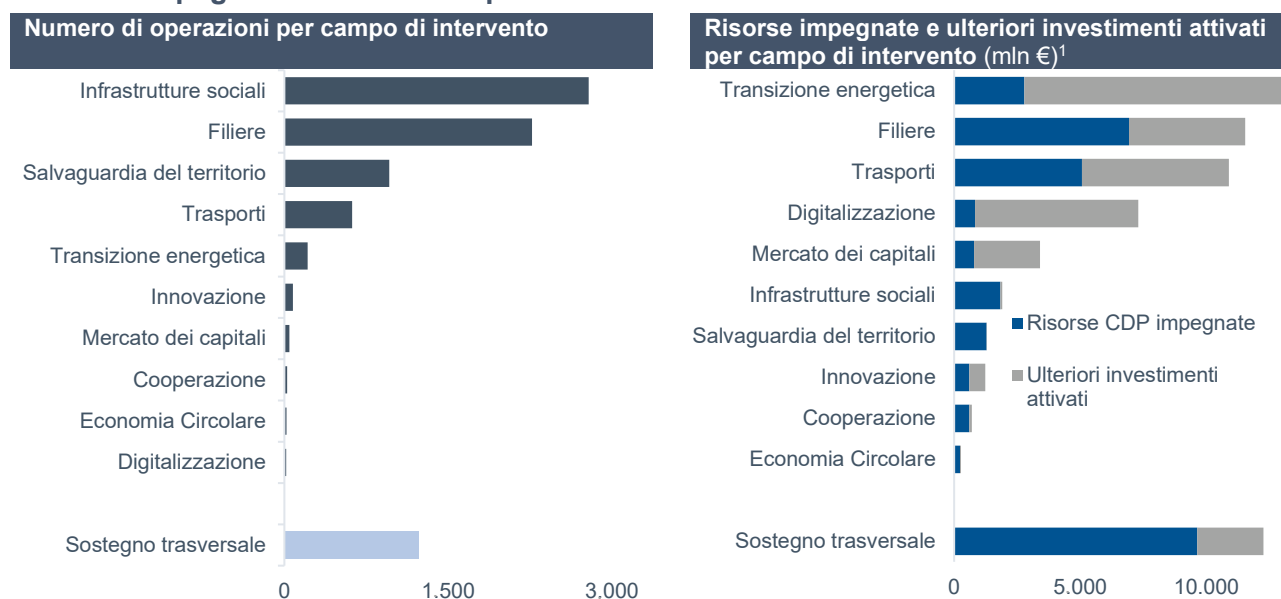
Circa l'85% di queste operazioni rientra nei dieci campi di intervento individuati dal Piano per supportare il Paese nelle sfide del cambiamento climatico, della crescita inclusiva e sostenibile, della digitalizzazione e innovazione e del ripensamento delle catene del valore (cfr. grafico 1). L'impegno è stato particolarmente rilevante nel supporto alle filiere strategiche del tessuto produttivo nazionale, con oltre 2 mila operazioni e investimenti pari a 6,9 mld €, soprattutto a sostegno della crocieristica, delle PMI operanti nei settori di punta del *made in Italy* e nella doppia transizione. Un volume significativo di risorse (5 mld € per circa 600 operazioni) è stato mobilitato anche nel sistema dei trasporti e nella logistica, uno dei fattori abilitanti per la competitività e per la crescita del Paese.

Per massimizzare i propri impatti, CDP ha tra i propri obiettivi quello di stimolare e mobilitare risorse da terzi. I dati e le analisi mostrano che nel 2022 questo obiettivo è stato condotto con successo, con circa 80 mld € di investimenti attivati (compresi quelli derivanti da attività di advisory).

La capacità di attrarre risorse di terzi è risultata particolarmente significativa in campi chiave per affrontare le sfide globali più recenti, quali transizione energetica (10,9 mld € da investitori terzi oltre ai 2,8 mld € impegnati direttamente da CDP) e digitalizzazione (6,5 mld € da co-investitori, che si aggiungono agli 828 mln € impegnati da CDP).¹

**IMPORTANTE
L'EFFETTO LEVA
SU TRANSIZIONE
ENERGETICA
E DIGITALE**

Graf. 1. L'impegno di CDP nei campi di intervento



Fonte: elaborazione su dati Pianificazione e Controllo di Gestione CDP.

¹ Non sono inclusi gli investimenti attivati dall'advisory in quanto al momento non inclusi nei processi di categorizzazione secondo i campi di intervento in quanto l'implementazione degli interventi è esterna a CDP.

IL SUPPORTO AL PNRR

Nel corso del 2022, in coerenza con lo storico ruolo di istituzione al servizio del Paese, CDP ha supportato l'implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) attraverso una gestione diretta di risorse legate a specifiche iniziative, operazioni di mercato e attività di consulenza tecnico amministrativa alle amministrazioni.

I progetti PNRR nell'alveo del Gruppo CDP hanno raggiunto tutti gli obiettivi europei previsti entro il 2022, con un'azione coerente con le priorità strategiche. Le attività in ambito PNRR hanno interessato principalmente il campo delle infrastrutture sociali (Attrattività dei borghi, Parchi e giardini storici, Valorizzazione delle architetture e del paesaggio rurale, Fondo MUR), la digitalizzazione (Polo Strategico Nazionale per la migrazione al cloud di pubbliche amministrazioni centrali e locali), il sostegno alle filiere strategiche (FRI Turismo, FRI Agricoltura, Fondo Nazionale del Turismo), l'innovazione tecnologica (Fondazione Agritech e sostegno a startup e PMI innovative per lo sviluppo di progetti ad alto contenuto tecnologico).

LA PRESENZA SUL TERRITORIO

L'azione di CDP a sostegno di imprese ed enti pubblici è stata capillare e diffusa sul territorio (cfr. grafico 2).

Nel 2022 CDP è risultata presente in circa il 70% dei comuni italiani, supportando almeno un'impresa e/o un ente locale. In circa 300 comuni localizzati nelle dorsali alpine e appenniniche e nei territori interni di Sardegna, Sicilia e Calabria, CDP ha fornito esclusivo supporto alle realtà pubbliche locali: si tratta di zone in cui l'addizionalità di CDP è fondamentale proprio per via delle caratteristiche di perifericità delle aree.

La missione di complementarità al mercato di CDP e di supporto alle aree economicamente meno sviluppate della Penisola è confermata dalla destinazione geografica delle risorse impegnate nel corso del 2022. Un confronto con il volume di finanziamenti concessi dal sistema bancario indica che l'impegno di CDP è stato particolarmente significativo nel Mezzogiorno, con circa il 17% delle risorse impegnate contro il 12% delle erogazioni del sistema bancario nazionale.²

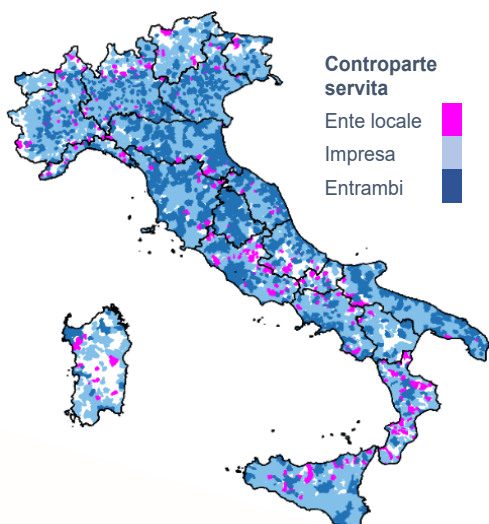
**CDP NEL PNRR
ATTRAVERSO
GESTIONE DIRETTA
DI SPECIFICHE
INIZIATIVE,
OPERAZIONI
DI MERCATO
E ATTIVITÀ
DI CONSULENZA**

**NEL 2022 CDP
PRESENTE IN CIRCA
IL 70% DEI COMUNI
ITALIANI**

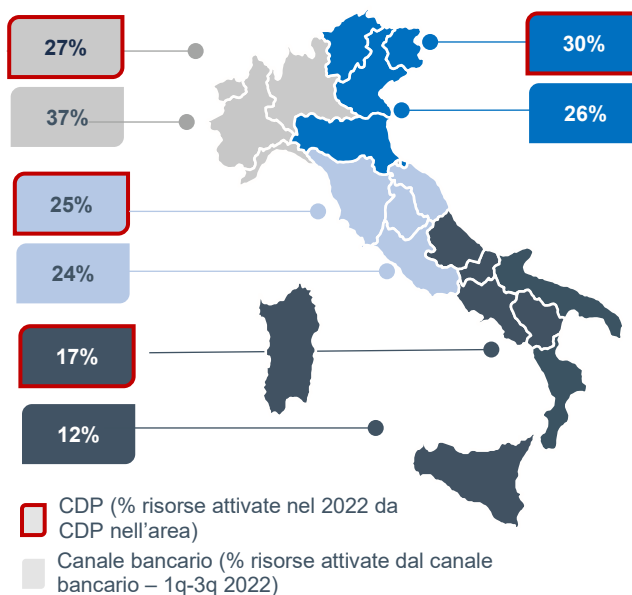
**IMPEGNO DI CDP
PARTICOLARMENTE
SIGNIFICATIVO
NEL MEZZOGIORNO**

Graf. 2. L'impegno di CDP sul territorio

Controparti servite da CDP



Risorse attivate da CDP e dal canale bancario²



Fonte: dati CDP e Banca d'Italia. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti

² Per le risorse CDP, sono considerate le sole risorse per le quali è ragionevole ritenere che la sede dell'investimento coincida con la localizzazione geografica della controparte. Sono escluse le risorse impegnate all'estero. 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.

IL SUPPORTO A PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E IMPRESE

CDP opera da sempre a supporto della Pubblica Amministrazione. Nel corso del 2022, ha realizzato più di 6 mila operazioni, impegnando 5,5 mld € a favore di regioni, enti locali, province, università, privati e terzo settore. Le risorse sono state indirizzate prevalentemente a favore di interventi volti alla realizzazione di infrastrutture sociali (in particolare molti interventi per l'edilizia scolastica e universitaria e per la rigenerazione urbana) e di progetti a supporto delle filiere strategiche, soprattutto nel settore turistico.

L'impegno a favore degli enti locali è stato diffuso: nei circa 1.300 comuni e aree metropolitane servite da CDP risiede circa il 50% della popolazione italiana. Anche in questo caso, CDP ha svolto un evidente ruolo di addizionalità, offrendo supporto diffuso a enti locali a bassa capacità amministrativa (circa il 40% dei comuni) o localizzati in "aree interne" (50%), distanti dai maggiori centri di offerta dei servizi essenziali.

Anche il supporto al sistema imprenditoriale è stato incisivo. CDP ha impegnato direttamente circa 8,3 mld € come finanziamenti e contributi di capitale a favore di circa 200 imprese medio grandi, soprattutto a società strategiche e a favore dell'export finance. Questo impegno è stato affiancato da risorse pari a più di 11 mld € impegnate attraverso il canale bancario e altri intermediari, indirizzati a un numero molto maggiore di PMI e società di minore dimensione. Considerando sia il canale diretto, sia il canale indiretto, nel corso del 2022 CDP ha finanziato oltre 47 mila imprese, operanti prevalentemente nei settori manifatturieri e della filiera turistica e con tassi di copertura particolarmente elevati in Piemonte, Valle d'Aosta, Veneto e Liguria (oltre il 10% delle imprese servite dal canale bancario sono state finanziate direttamente o indirettamente da CDP). Un'analisi sulle imprese servite attraverso il canale diretto rispetto a un campione di controllo indica una spiccata attenzione ai temi della sostenibilità e una maggiore tendenza all'innovazione tra i beneficiari dei finanziamenti di CDP. Questa evidenza segnala il successo del modello operativo di CDP, orientato a sistemi di valutazione delle controparti che tengono conto di aspetti ambientali, sociali e di governance.

L'IMPATTO

Utilizzando l'impianto metodologico delle matrici input/output, sono stati calcolati gli impatti economici e sociali dell'azione di CDP (cfr. grafico 3). Un approccio rigoroso e prudente – che considera le sole risorse impegnate direttamente da CDP che possono considerarsi "addizionali" al mercato e capaci di attivare direttamente domanda in forma di consumi, investimenti, esportazioni – indica che l'impegno di CDP per il 2022 attiva circa 62 mld € di valore della produzione, con un effetto sul valore aggiunto quantificabile in 29,6 mld €: è un impatto pari all'1,7% del PIL italiano, in crescita rispetto all'1,6% dell'anno precedente. La produzione³ stimolata ha importanti effetti sulla domanda di lavoratori, stimata in circa 470 mila occupati (+70 mila rispetto al 2021), di cui circa il 40% donne e il 20% giovani.

5,5 MLD € A FAVORE REGIONI, ENTI LOCALI, PROVINCE, UNIVERSITÀ, PRIVATI E TERZO SETTORE

SUPPORTO DIFFUSO A ENTI LOCALI A BASSA CAPACITÀ AMMINISTRATIVA O LOCALIZZATI IN "AREE INTERNE"

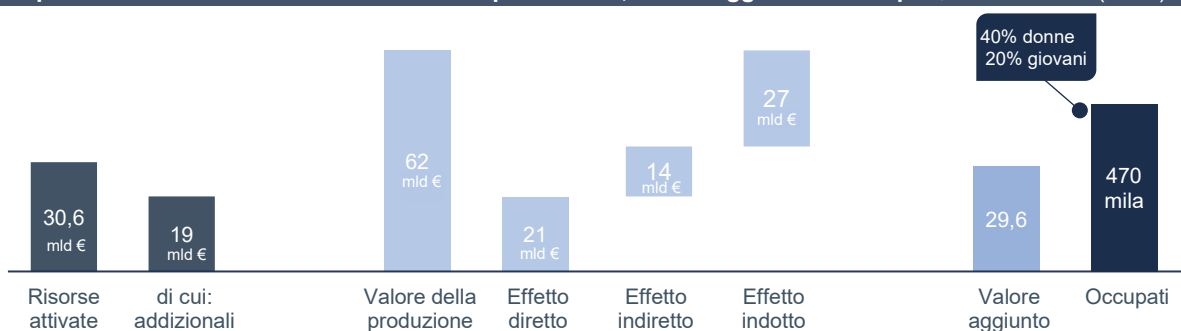
8,3 MLD € PER INTERVENTI A FAVORE DI CIRCA 200 IMPRESE MEDIO GRANDI

PIÙ DI 11 MLD € AL CANALE BANCARIO E AD ALTRI INTERMEDIARI, PER FINANZIAMENTI A FAVORE DI PMI

VALORE AGGIUNTO ATTIVATO PARI ALL'1,7% DEL PIL NAZIONALE

Graf. 3. L'impatto dell'attività di CDP sul Paese³

Impatto dell'attività di CDP su valore della produzione, valore aggiunto e occupati, mld € e unità (2022)



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

³ 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).

Un'analisi territoriale indica che l'azione di CDP ha generato impatti particolarmente rilevanti nel Mezzogiorno, soprattutto in termini occupazionali, grazie alla struttura produttiva delle regioni di queste aree. In particolare, ogni milione di euro di risorse impiegate nel Mezzogiorno ha attivato circa 34 occupati, contro 25 occupati nella media nazionale (cfr. grafico 4).

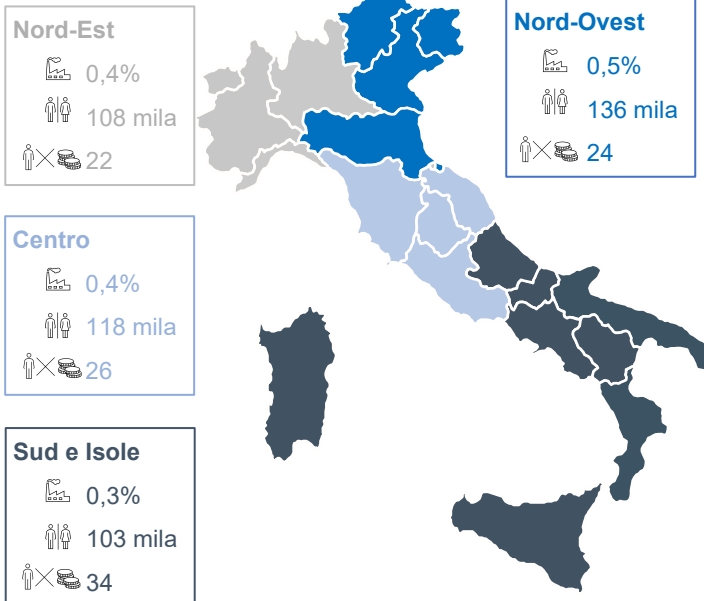
Nell'ambito dei dieci campi di intervento in cui CDP concentra la sua strategia, circa un terzo dell'impatto di CDP in termini di valore aggiunto sul PIL è ascrivibile al campo "filieri strategiche". Tra gli altri campi, gli impatti sono risultati particolarmente significativi nel campo delle "Infrastrutture sociali" (1,7 mln € di valore aggiunto e 29 addetti per ogni milione di euro di risorse mobilitate), il campo "Trasporti" (1,7 mln € di valore aggiunto e 24 addetti), il campo "Digitalizzazione" (1,6 mln € di valore aggiunto e 26 addetti per ogni milione di euro di risorse mobilitate).

IMPATTI PARTICOLARMENTE RILEVANTI NEL MEZZOGIORNO E NEI CAMPI DI INFRASTRUTTURE SOCIALI, DIGITALIZZAZIONE, TRASPORTI

Graf. 4. L'impatto di CDP sul territorio e sui campi di intervento

Impatto per macroarea

 % PIL nazionale attivato  occupati attivati  occupati attivati per mln € impegnato



Occupati attivati per campo di intervento e moltiplicatori



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

([^]) Numero di occupati ogni milione di risorse (addizionali) attivate.

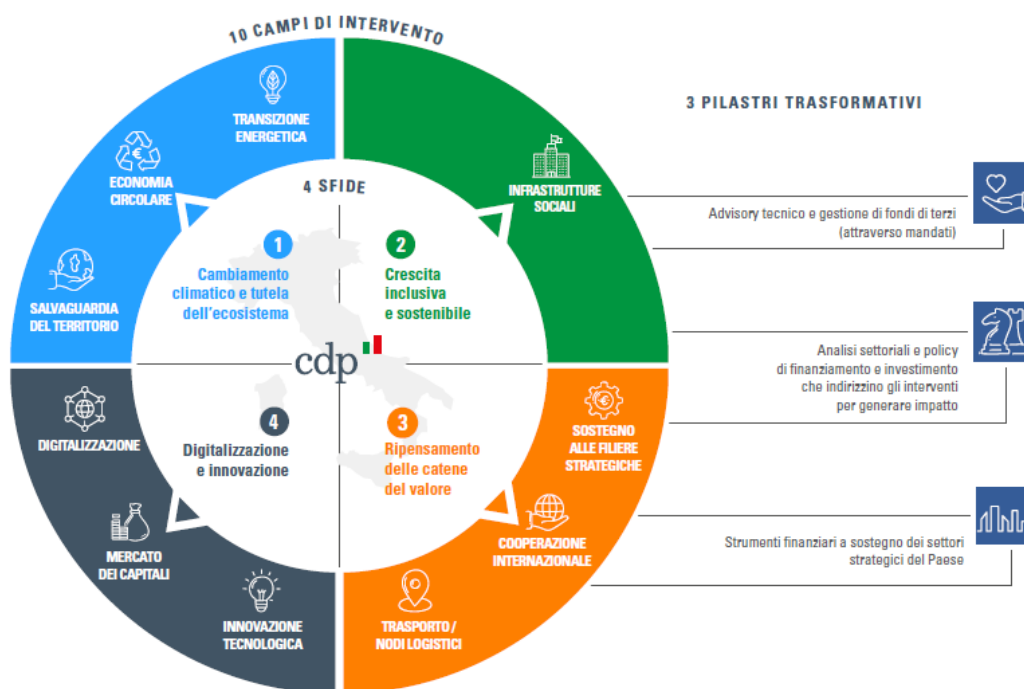
1. LE ATTIVITÀ DI CASSA DEPOSITI E PRESTITI

1.1. LA STRATEGIA DI CDP E I CAMPI DI INTERVENTO

Il Piano Strategico 2022-24 indirizza finanziamenti e investimenti in 10 campi di intervento in cui Cassa Depositi e Prestiti ha il potenziale per generare maggiore impatto economico-sociale e ambientale, supportando il Paese in quattro grandi sfide: cambiamento climatico e tutela dell'ecosistema, crescita inclusiva e sostenibile, digitalizzazione e innovazione, ripensamento delle catene del valore (cfr. grafico 5).

**STRATEGIA DI CDP
IMPERNIATA
SU 10 CAMPI
DI INTERVENTO**

Graf. 5. La strategia di CDP



Fonte: elaborazione CDP

In particolare, le [Linee Guida Strategiche Settoriali](#) individuano, per ognuno dei dieci campi, aree di focus e priorità di intervento, con lo scopo di allineare le scelte operative agli obiettivi strategici di CDP e per individuare indicatori fisici di risultato (KPI) da utilizzare nel monitoraggio e nella valutazione d'impatto delle iniziative.

Questo rapporto ha l'obiettivo di verificare quanto gli investimenti attivati da Cassa Depositi e Prestiti attraverso le risorse impegnate nel 2022 sono effettivamente allineati ai campi di intervento strategici, di qualificare l'operatività verso le controparti e sui territori, e di stimare l'impatto economico e sociale che gli interventi hanno generato nel Paese.

1.2. LE RISORSE IMPEGNATE

Nel corso del 2022, Cassa Depositi e Prestiti ha gestito attivamente, attraverso finanziamenti e iniezioni di capitale, oltre 8 mila operazioni⁴, attivando 30,6 mld € a beneficio di circa 47 mila imprese e più di 1.300 comuni e altri enti pubblici.

**30,6 MLD €
A BENEFICIO DI CIRCA
47 MILA IMPRESE
E PIÙ DI 1.300 COMUNI
E ALTRI ENTI PUBBLICI**

La riclassificazione delle oltre 8 mila operazioni indica che circa l'85% dei finanziamenti rientra nei dieci campi di intervento individuati dal Piano (cfr. grafico 6). Il restante 15% è impegnato per operazioni di sostegno trasversale all'economia. Si tratta in particolare di operazioni di

⁴ Le operazioni indirette sono considerate singolarmente in base alle transazioni effettuate da CDP con gli intermediari finanziari. Non sono riportate le transazioni che poi sono eseguite dagli intermediari verso le singole imprese; per tale motivo il numero di operazioni è plausibilmente sempre inferiore del numero di controparti servite.

supporto alla liquidità o della PA o delle imprese⁵. In termini di risorse, circa il 70% del totale impegnato è ascrivibile ai campi di intervento.

Quasi 6 mila operazioni (per un totale di circa 15 mld €) sono state effettuate in soli quattro campi di intervento: infrastrutture sociali, filiere⁶, trasporti, transizione energetica.

Nel caso dello sviluppo delle infrastrutture sociali si tratta molto spesso di finanziamenti ad enti pubblici, soprattutto nell'ambito della rigenerazione urbana. Sono per lo più operazioni di piccolo taglio (meno di 700 mila €), per un volume complessivo pari a 1,8 mld €, che rispecchiano la missione storica di CDP di assistenza ai territori, compresi i piccoli centri urbani delle aree interne.

Anche il supporto di CDP alle filiere strategiche è stato rilevante: sono state attivate oltre duemila operazioni per un volume di investimenti complessivo pari a 6,9 mld €. I principali interventi in questo ambito hanno riguardato la crocieristica (esportazione di navi da crociera) e il supporto a PMI operanti nei settori di punta del made in Italy (grazie ai vari plafond di supporto alle imprese e specifici finanziamenti a imprese ad esempio attive nella produzione vinicola) o nei settori attivi nella doppia transizione (ad esempio nelle energie rinnovabili).

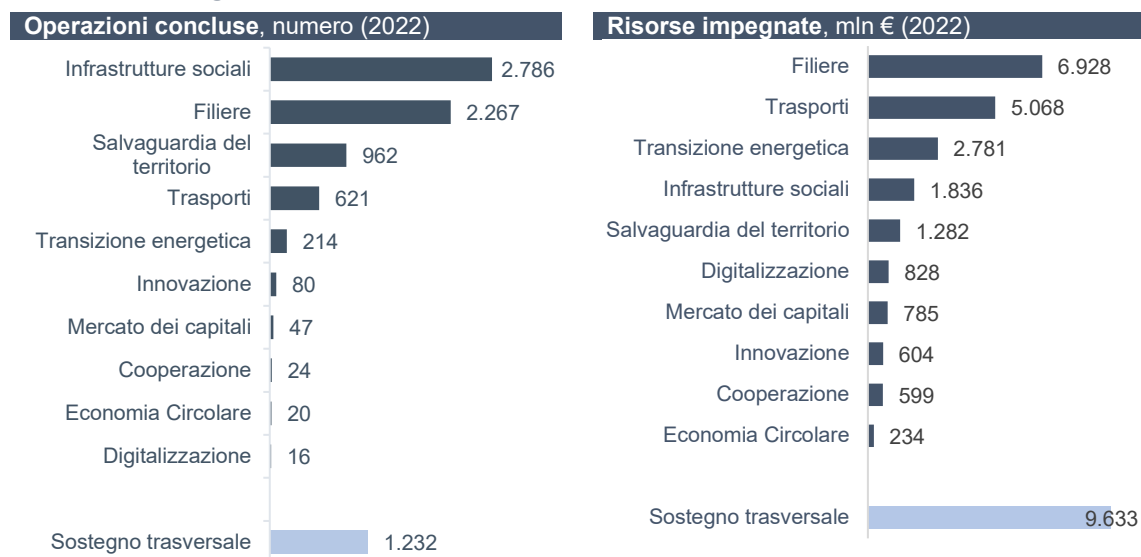
Il sistema dei trasporti e della logistica è un fattore abilitante per la competitività e per la crescita del Paese: in questo campo sono state attivate risorse per 5 mld € attraverso poco più di 600 operazioni; buona parte delle risorse è stata destinata alla acquisizione di ASPI.

Nell'ambito della transizione energetica, CDP ha concesso importanti finanziamenti a imprese sistemiche, ha investito in impianti di energie rinnovabili utili all'efficientamento del processo produttivo e ha finanziato gli enti locali impegnati in progetti per rendere i territori più sostenibili.

Si segnalano, inoltre, poco meno di mille operazioni per la salvaguardia del territorio, in particolare legate ai temi della ricostruzione post calamità naturali, per un volume di risorse pari a 1,3 mld €. Il campo di intervento con un numero più ridotto di operazioni e di risorse impegnate è quello dell'economia circolare.

**85% DELLE
OPERAZIONI
INDIRIZZATE AI CAMPI
DI INTERVENTO
INDIVIDUATI DAL
PIANO STRATEGICO**

Graf. 6. L'impegno di CDP nei campi di intervento



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

⁵ In particolare, a favore delle filiere, sono effettuate molte operazioni indirette che attivano finanziamenti attraverso il canale bancario, come ad esempio quella a valere sul Fondo Juncker (il piano dell'Unione Europea per promuovere la competitività, la crescita, l'occupazione), per le quali non è definito specificatamente lo scopo o dello strumento o non è disponibile quello dell'operazione, oppure infine l'impresa ricevente non è attiva in filiere strategiche.

⁶ Per l'individuazione di controparti attive all'interno di filiere strategiche si è fatto riferimento al codice ATECO; nel caso di finanziamenti indiretti senza scopo specifico effettuati nel 2022 per i quali si è conclusa l'operazione con l'intermediario finanziario ma ancora le risorse non sono state trasmesse dall'intermediario all'economia reale (e quindi non sono ancora disponibili informazioni riguardanti i beneficiari ultimi), il totale delle risorse impegnate è stato riproporzionato ai codici ATECO secondo le percentuali di allocazione di strumenti uguali o analoghi già attivi nei confronti dell'economia reale, le cui risorse erano state quindi già assegnate a controparti finali.

1.3. LA LEVA FINANZIARIA ATTIVATA DALL'AZIONE DI CDP

In alcuni campi di intervento, nonostante un volume contenuto di risorse mobilitate direttamente, l'attività di CDP si è dimostrata particolarmente rilevante perché, grazie al suo ruolo di investitore iniziale e/o paziente, ha mobilitato un significativo ammontare di investimenti e finanziamenti da investitori terzi.

In qualità di Istituto Nazionale di Promozione, infatti, Cassa Depositi e Prestiti opera attraverso l'offerta di strumenti finanziari a disposizione di imprese ed enti pubblici, con la finalità di coprire ogni necessità nel ciclo di vita di un'azienda o di un progetto, in modo addizionale e complementare al mercato e con l'impegno di stimolare un maggior volume di investimenti, anche attraverso meccanismi di *blending* tra risorse proprie e risorse di terzi.

I dati e le analisi condotte indicano che, nel corso del 2022, questo obiettivo è stato perseguito con successo: a partire dai 30,6 mld € di risorse CDP impegnate, sono stati attivati complessivamente circa 80 mld € (compresi quelli derivanti da attività di advisory).

La capacità di attrarre risorse di terzi è risultata particolarmente elevata in campi chiave per affrontare le sfide globali più recenti, quali transizione energetica e digitale (cfr. grafico 7).⁷

Nel campo della digitalizzazione, ad esempio, ogni euro impegnato da CDP ha attivato circa 8,8 € di investimenti, soprattutto grazie a finanziamenti ad aziende strategiche (ad esempio, imprese attive nella realizzazione della fibra). Dunque, gli 828 mln € impegnati da CDP hanno attivato investimenti di terzi per 6,5 mld €, per un totale di 7,3 mld €.

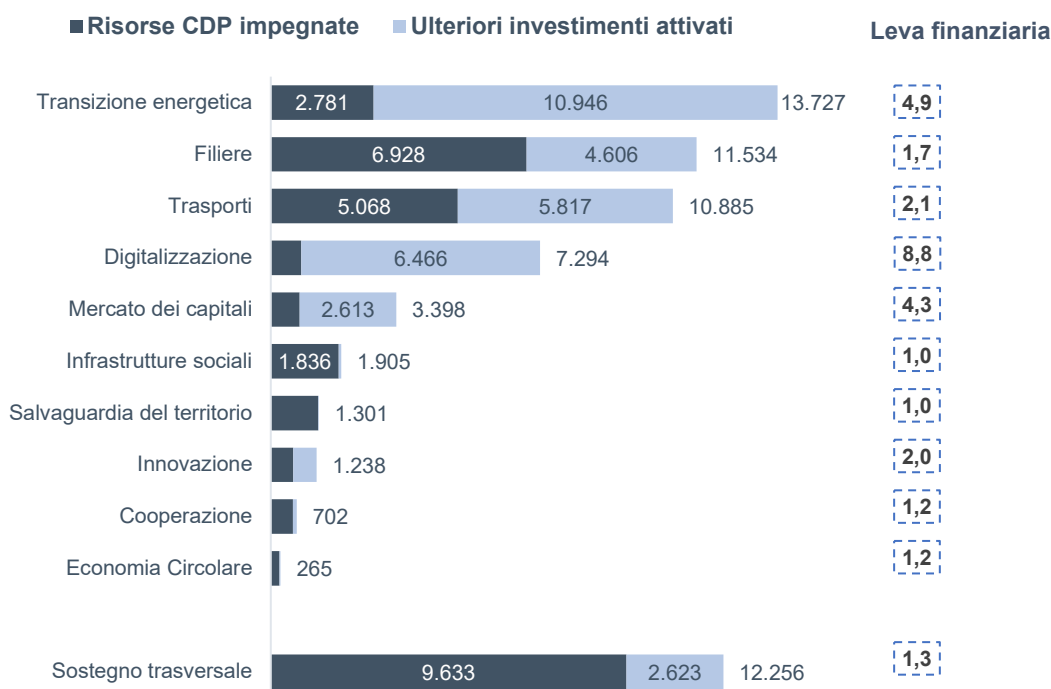
Il campo della transizione energetica è quello per il quale è stato attivato il maggior volume di risorse, tra quelle di CDP (2,8 mld € messi a disposizione delle controparti per oltre 200 interventi) e quelle di investitori terzi (10,9 mld €), con quasi 5 € investiti ogni euro impegnato.

**ATTIVATI CIRCA
80 MLD € DI
INVESTIMENTI**

**LEVA
PARTICOLARMENTE
ELEVATA
PER PROGETTI
A FAVORE DELLA
TRANSIZIONE
ENERGETICA
E DIGITALE**

Graf. 7. Lo stimolo agli investimenti di altri operatori⁷

Risorse impegnate da CDP, investimenti di terzi e leva finanziaria per campi di intervento, mln € (2022)



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

⁷ Non sono inclusi gli investimenti attivati dall'advisory in quanto al momento non inclusi nei processi di categorizzazione secondo i campi di intervento in quanto l'implementazione degli interventi è esterna a CDP.

1.4. L'AZIONE A SUPPORTO DEL PNRR

Il Gruppo CDP interviene a sostegno del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza in coerenza con lo storico ruolo di istituzione al servizio del Paese e in linea con le priorità definite dal Piano Strategico 2022-2024.

In particolare, l'impegno di CDP nel PNRR si articola su tre diversi ruoli:

- gestione diretta di risorse legate a specifiche iniziative (rappresentate in tabella 1);
- operazioni di mercato e iniziative industriali;
- consulenza tecnico amministrativa a Ministeri, amministrazioni locali, enti pubblici nazionali e locali.

I progetti PNRR nell'alveo del Gruppo CDP hanno raggiunto tutti gli obiettivi europei previsti entro il 2022.

L'azione di CDP in ambito PNRR ha intercettato diversi campi di intervento previsti dal Piano Strategico 2022-2024. In particolare:

- in Infrastrutture sociali rientrano i fondi gestiti in convenzione con il Ministero della Cultura (Attrattività dei borghi, Parchi e giardini storici, Valorizzazione delle architetture e del paesaggio rurale) volti ad interventi di rigenerazione urbana, e quelli con il Ministero dell'Università e della Ricerca per la creazione di nuovi alloggi per studenti (Fondo MUR);
- in Digitalizzazione rientra l'intervento in equity relativo al Polo Strategico Nazionale per la migrazione al cloud di pubbliche amministrazioni centrali e locali;
- in Sostegno alle filiere strategiche rientrano le misure gestite da CDP relative al fondo rotativo imprese (FRI Turismo e FRI Agricoltura) e al Fondo Nazionale del Turismo, in quanto insistono su due filiere chiave per il tessuto produttivo italiano;
- in Innovazione tecnologica rientrano gli interventi in equity da parte della Fondazione CDP nel capitale della Fondazione Agritech per la creazione di nuovi poli per il trasferimento tecnologico finalizzati allo sviluppo di innovazioni per la doppia transizione e/o ad elevato impatto sociale e le attività di CDP Venture Capital per il sostegno a startup e PMI innovative per lo sviluppo di progetti ad alto contenuto tecnologico.

**CDP NEL PNRR
A SUPPORTO
DI INFRASTRUTTURE
SOCIALI,
DIGITALIZZAZIONE,
SOSTEGNO ALLE
FILIERE STRATEGICHE,
INNOVAZIONE**

Infine, diversi sono i campi di intervento collegabili al Fondo 394 gestito da Simest, società al di fuori del perimetro del bilancio, che nel 2022 ha concluso la fase di assegnazione delle risorse disponibili. Sebbene lo spirito della misura sia direttamente correlato al Sostegno delle filiere strategiche (con supporto alla internazionalizzazione), la misura punta anche alla Digitalizzazione (viste le spese ammissibili per l'e-commerce o gli investimenti per la transizione digitale) e alla Transizione energetica (efficientamento energetico).

Oltre a gestire direttamente risorse del PNRR, in qualità di operatore di mercato, CDP fornisce fondi per ulteriori esigenze finanziarie connesse all'attuazione dei progetti già in parte finanziati con fondi del Piano. In quest'ottica, il sostegno di CDP contribuisce al successo di progetti di investimento che altrimenti potrebbero non avere risorse sufficienti per essere portati a termine. In particolare, nel 2022, CDP ha sostenuto finanziariamente i progetti di investimento delle autorità portuali italiane tra cui Catania e La Spezia (anche in raccordo con altre istituzioni, come ad esempio la Banca Europea per gli Investimenti), e ha approvato finanziamenti (per lo più a enti locali) volti a sostenere le spese relative alla predisposizione della documentazione progettuale relativa agli investimenti inseriti PNRR, principalmente negli edifici scolastici. Inoltre, per favorire la digitalizzazione della Pubblica Amministrazione, CDP ha costituito insieme a Tim, Leonardo e Sogei il Polo Strategico Nazionale. La Fondazione CDP ha inoltre erogato contributi in equity al capitale della Fondazione Hub Agritech che si

occupa della misura PNRR relativa al potenziamento di strutture di ricerca e creazione di campioni nazionali di R&S.

CDP, inoltre, nel 2022 ha offerto servizi di consulenza tecnico-finanziaria alla PA lungo tutto il ciclo di vita degli interventi. In questo ambito, ha supportato 14 ministeri titolari di interventi, con un ruolo nelle attività centralizzate di monitoraggio, di definizione delle priorità di intervento, di *project management*.

Inoltre, nel giugno 2022 è stato lanciato Capacity Italy, un portale online realizzato in collaborazione con Invitalia e Medio Credito Centrale, dedicato all'assistenza al personale tecnico della pubblica amministrazione, in particolare quella locale, quotidianamente impegnato nel processo di attuazione del PNRR sui singoli progetti.

Tab. 1. L'impegno del Gruppo CDP nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e nel Piano Nazionale di Investimenti Complementari (PNC)

Tipologia di intervento	Progetto PNRR o PNC	Risorse PNRR (mld €)	Società responsabile gestione	Attività
Gestione diretta delle risorse PNRR/PNC	○ Start-up e VC attivi nella transizione ecologica	○ 0,25	CDP Venture Capital Sgr	○ Assegnazione di risorse dall'amministrazione centrale al fondo dedicato gestito dal Gruppo CDP ○ Valutazione delle opportunità di finanziamento ○ Erogazione delle risorse PNRR agli utenti finali
	○ Finanziamento a Start-up	○ 0,30		
	○ Space Economy	○ 0,09		
	○ Fondo «394»	○ 1,2	SIMEST	
	○ Fondo Nazionale Turismo	○ 0,15	CDP Real Asset Sgr	
Contributo aggiuntivo tramite risorse proprie alle risorse PNRR/PNC	○ FRI Turismo	○ 0,18		○ Supporto strutturazione iniziativa da parte di CDP SpA
	○ FRI Agricoltura	○ 1,2		
Mandate management	○ Fondi MIC (Borghi, Giardini, Architettura)	○ 1,1	CDP SpA	○ PMO, servizi IT e assistenza tecnica da parte di CDP SpA ○ Valutazione delle opportunità di finanziamento
	○ Fondo MUR (Alloggi per studenti)	○ 0,96		
Interventi in equity	○ Polo strategico nazionale (PSN)	○ 1,9		○ Convenzione tra l'amministrazione centrale e il PSN per l'erogazione dei servizi digitali
	○ Fondazione Hub Agritech Campioni nazionali di R&S	○ 0,32	Fondazione CDP	○ Erogazione di contributi a fondo perduto dall'amministrazione centrale a Fondazione Hub Agritech

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

2. LA PRESENZA SUL TERRITORIO E IL PROFILO DELLE CONTROPARTI FINANZIATE

2.1. LA CAPILLARITÀ SUL TERRITORIO

Rispetto ai 30,6 mld € complessivamente impegnati da CDP, circa 23 mld € sono risorse “territorializzabili”, per le quali è possibile individuare la localizzazione non soltanto della sede dell’impresa ma anche dell’investimento.⁸

23 MLD € DI RISORSE “TERRITORIALIZZABILI”, DI CUI 40% AL CENTRO-SUD

Oltre il 40% delle risorse territorializzabili impegnate da Cassa Depositi e Prestiti sono state destinate al Centro-Sud (cfr. grafico 8), di cui:

- i. 5,7 mld € nelle regioni del Centro, con 3,9 mld € destinati al Lazio e 1,1 mld € alla Toscana;
- ii. 3,9 mld € nel Mezzogiorno, con Sicilia (1,2 mld €) e Campania (1,1 mld €).

Una quota rilevante di risorse territorializzabili (6,8 mld €, pari al 30% del totale) è stata destinata al finanziamento di imprese o enti con sede nel Nord-Est, con impegni più elevati in Veneto ed Emilia-Romagna (2,1 mld € in ognuna di queste due regioni). Nelle regioni del Nord-Ovest il volume di finanziamenti e di iniezioni di capitali ammonta a 6,1 mld € (il 27% del totale), con oltre 4 mld € a beneficio di controparti con sede in Lombardia.

L’impegno sul territorio di Cassa Depositi e Prestiti è fortemente influenzato dalle caratteristiche della domanda di prodotti finanziari e delle controparti. Nel canale Pubblica Amministrazione, CDP offre un particolare supporto agli enti del Mezzogiorno. Nel canale imprese, i finanziamenti sono invece concentrati maggiormente nelle aree dove il tessuto imprenditoriale è maggiormente sviluppato (nelle regioni del Nord) e quindi capace di richiedere e assorbire maggiori volumi di finanziamenti. (v. paragrafo 2.2 e 2.3).

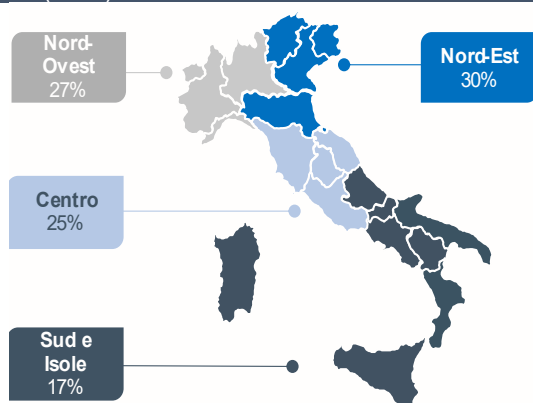
PARTICOLARE SUPPORTO AGLI ENTI DEL MEZZOGIORNO ATTRAVERSO IL CANALE PA

Complessivamente, un confronto con il volume di finanziamenti concessi dal sistema bancario indica che, in linea con la missione di complementarità al mercato, l’impegno di CDP è stato particolarmente significativo nel Mezzogiorno: è stato impegnato nelle regioni meridionali il 17% delle risorse, contro il 12% del sistema finanziario nazionale (cfr. grafico 8 e nota 2).

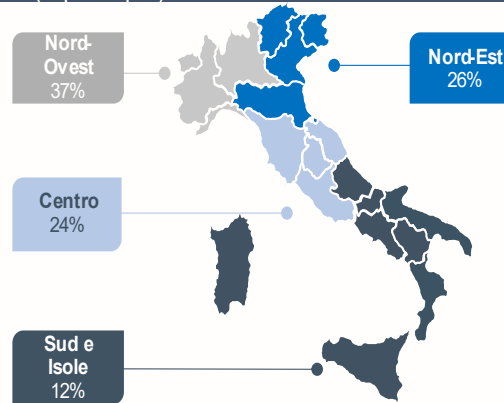
IMPEGNO PARTICOLARMENTE RILEVANTE NEL MEZZOGIORNO RISPETTO AL SISTEMA BANCARIO

Graf. 8. L’impegno di CDP sul territorio

Risorse impegnate da CDP sul territorio, % (2022)



Erogazione delle banche sul territorio, % (4q21-3q22)



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

⁸ Dei restanti 8 mld €, circa 1,9 mld € sono risorse destinate a progetti di cooperazione internazionale. In altri casi non è possibile individuare la sede dell’investimento, ad esempio perché finanziamenti a favore di società con più sedi nel territorio nazionale o perché a favore di enti nazionali. Si pensi, ad esempio, all’intervento attraverso strumenti di equity a favore di Autostrade per l’Italia S.p.A. (4,2 mld €).

In generale, CDP gode di una presenza sul territorio molto diffusa, avendo finanziato almeno un'impresa o un ente locale⁹ in oltre 5 mila comuni (circa il 70% dei comuni italiani totali, cfr. grafico 9). Questa capillarità è attribuibile soprattutto ai finanziamenti che CDP concede alle imprese per via indiretta, ovvero tramite il canale bancario.

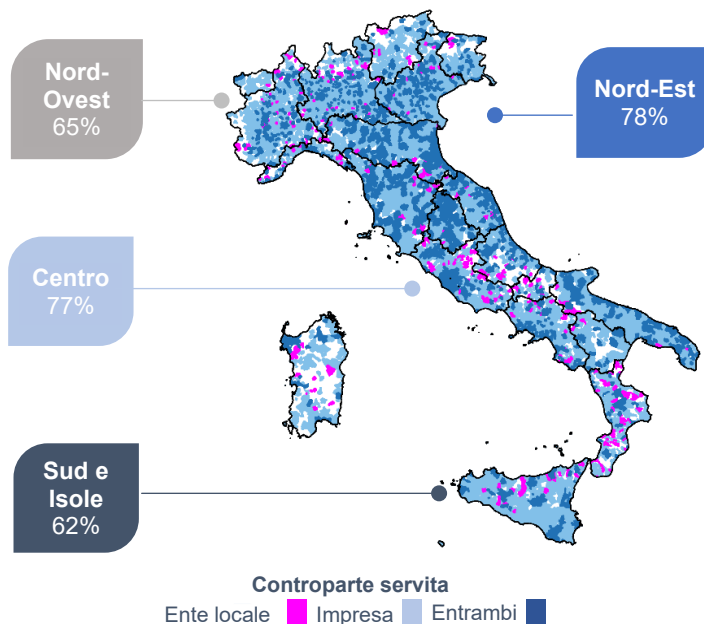
FINANZIATA ALMENO UN'IMPRESA O UN ENTE LOCALE NEL 70% CIRCA DEI COMUNI ITALIANI

Tra le regioni, quelle con una presenza più capillare risultano il Veneto, la Toscana e l'Emilia-Romagna, con circa il 90% dei comuni per regione in cui CDP ha portato a termine almeno un'operazione.

I comuni scoperti da attività di CDP nel 2022 sono prevalentemente comuni delle aree interne di alcune regioni del Mezzogiorno (Abruzzo, Basilicata, Molise, Sardegna) e dell'arco alpino. Allo stesso tempo, in circa 300 comuni localizzati nelle dorsali alpine e appenniniche e nei territori interni di Sardegna, Sicilia e Calabria, CDP ha fornito supporto esclusivamente alle realtà pubbliche locali, senza registrare richieste da parte di imprese: si tratta di zone in cui l'addizionalità di CDP è fondamentale proprio per via delle caratteristiche di perifericità delle aree.

Graf. 9. La distribuzione territoriale delle controparti finanziate da CDP

Mappa delle controparti servite e tassi di copertura per area



% dei territori comunali coperti

Abruzzo	53%
Basilicata	58%
Calabria	53%
Campania	75%
Emilia-Romagna	88%
Friuli-Venezia Giulia	67%
Lazio	62%
Liguria	60%
Lombardia	73%
Marche	85%
Molise	38%
Piemonte	56%
Puglia	83%
Sardegna	34%
Sicilia	82%
Toscana	90%
Trentino-Alto Adige	48%
Umbria	83%
Valle d'Aosta	53%
Veneto	92%

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

2.2. LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

Cassa Depositi e Prestiti opera da sempre a supporto della Pubblica Amministrazione con soluzioni di finanziamento e servizi di consulenza tecnica. Nel corso del 2022, attraverso il canale finanziamenti pubblici, CDP ha realizzato più di 6 mila operazioni impegnando 5,5 mld €, di cui 2,1 mld € per il rifinanziamento dei mutui (es art.41 l.448/20) alla Regione Lazio (1,5 mld €) e alla Regione Sicilia (0,6 mld €).

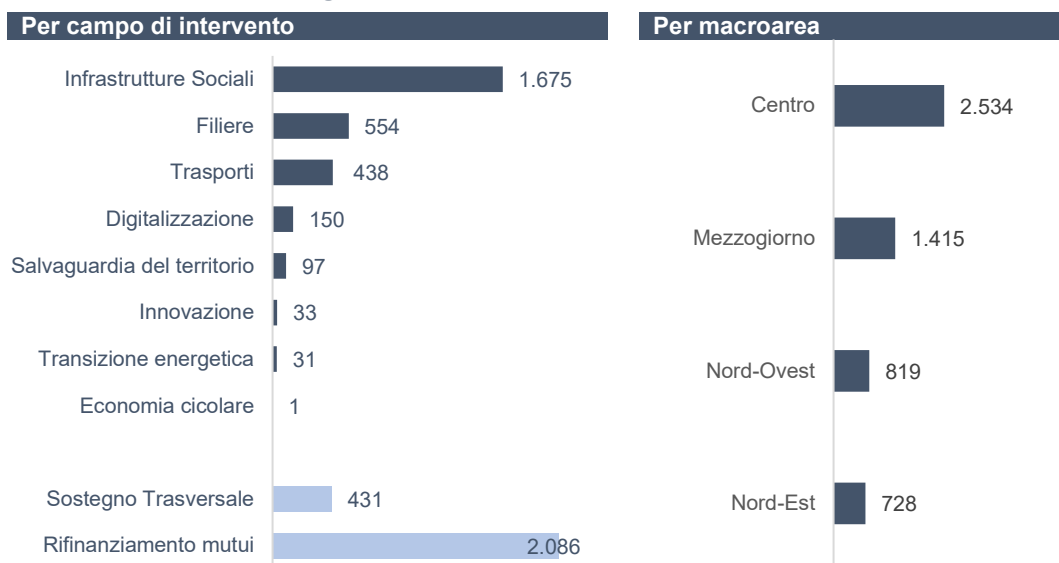
PIÙ DI 6 MILA OPERAZIONI PER 5,5 MLD € ATTRAVERSO IL CANALE PA

⁹ Tenendo in considerazione anche altre controparti private servite con strumenti di mandate management, la copertura potrebbe allargarsi ulteriormente. Allo stesso modo, non sono tenute in considerazione le controparti servite attraverso l'equity. È necessario precisare che le risorse impegnate da CDP nel 2022 attraverso strumenti indiretti non necessariamente sono riservate alle imprese servite durante l'anno, in quanto è sempre presente un lag temporale fra l'affidamento delle risorse all'intermediario bancario da parte di CDP e l'effettivo utilizzo da parte delle imprese dello strumento. Quindi, alcune imprese servite nel 2022 potrebbero aver attivato strumenti le cui risorse sono state impegnate da CDP negli anni precedenti.

Al netto di queste operazioni di rifinanziamento (che, per legge, la società deve soddisfare), CDP ha impegnato a favore di soggetti pubblici risorse per circa 3 mld €, di cui più della metà a favore di interventi volti alla realizzazione di Infrastrutture sociali (in particolare molti interventi per l'edilizia scolastica e universitaria e per la rigenerazione urbana). Risorse per oltre 500 mln € sono state messe a disposizione di progetti a supporto delle filiere strategiche, in particolare nel campo del turismo (cfr. grafico 10).

Soprattutto per effetto del rifinanziamento alla Regione Lazio, il Centro è nel 2022 il maggior beneficiario degli impegni di CDP nel canale Pubblica Amministrazione: sono state impegnate risorse per 2,5 mld €, contro gli 1,4 mld € investiti nel Mezzogiorno, gli 819 mln € nel Nord-Ovest e i 728 nel Nord-Est (cfr. grafico 10).

Graf. 10. Risorse impegnate da PA, € mln (2022)



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

Attraverso il canale PA, CDP ha finanziato poco meno di 5 mila controparti (cfr. tabella 2). Un numero significativo è costituito da privati e terzo settore (più di 3 mila), con 580 mln € attraverso servizi di *mandate management*. Le controparti pubbliche beneficiarie di queste risorse sono quasi 1.500, di cui circa 1.300 comuni e città metropolitane, verso i quali sono state impegnate risorse per 1,7 mld €, con un taglio medio dei finanziamenti pari a 1,3 mln €. A favore di altri soggetti pubblici (quali università, istituti per il diritto allo studio, consorzi e simili), CDP ha erogato 650 mln €, prevalentemente per il potenziamento di strutture di *student housing*.

**1,7 MLD € A FAVORE
DI 1.300 COMUNI
E CITTÀ
METROPOLITANE**

Tab. 2 Controparti servite dal canale PA

Tipologia di controparte servita	Risorse	Controparti uniche	N. Operazioni
Comune / Città Metropolitana	1,7 mld €	~1.300	~3.000
Provincia	47 mln €	12	19
Regione o Prov. Autonoma	2,5 mld €	6	12
Università, diritto allo studio, consorzi	650 mln €	~100	~150
Privati e terzo settore (tramite mandate management)	580 mln €	~3.300	~3.500
Totale	5,5 mld €	~4.700	~6.700

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

Nei 1.300 comuni e città metropolitane servite da CDP risiede circa il 50% della popolazione italiana. In termini di macroarea, il 70% della popolazione del Centro Italia risiede in un comune o città metropolitana servito da CDP, oltre il 55% per il Nord-Ovest e il 51% per il Nord-Est; il valore più basso si registra nel Mezzogiorno (46%).

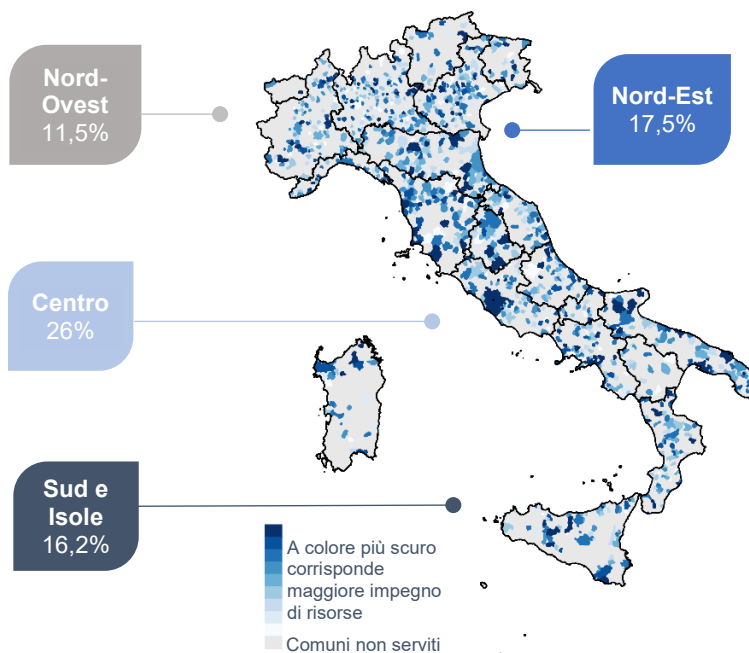
Rispetto alla numerosità dei comuni in ciascuna macroarea territoriale, invece, è interessante notare come la penetrazione delle attività di CDP presso le amministrazioni comunali è maggiore nel Centro Italia, dove CDP ha impegnato risorse nel 26% dei comuni (con picchi del 37% e del 32% rispettivamente in Umbria e Toscana), e nel Nord-Est, dove ha servito il 17,5% dei comuni. La copertura più bassa si registra nel Nord-Ovest, con un comune servito ogni 10 (circa di 1 su 20 in Valle D'Aosta e Trentino-Alto Adige) (cfr. grafico 11).

50% DELLA POPOLAZIONE ITALIANA VIVE IN UN COMUNE FINANZIATO DA CDP

ELEVATA LA PENETRAZIONE DI CDP TRA LE AMMINISTRAZIONI LOCALI DEL CENTRO ITALIA

Graf. 11. Comuni serviti e copertura dei servizi di CDP

Mappa delle controparti servite e tassi di copertura



% dei territori comunali coperti

Abruzzo	17%
Basilicata	12%
Calabria	17%
Campania	19%
Emilia-Romagna	27%
Friuli-Venezia Giulia	9%
Lazio	20%
Liguria	18%
Lombardia	12%
Marche	24%
Molise	13%
Piemonte	10%
Puglia	25%
Sardegna	7%
Sicilia	17%
Toscana	32%
Trentino-Alto Adige	6%
Umbria	37%
Valle d'Aosta	3%
Veneto	21%

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

Un'analisi dei 1.300 comuni serviti evidenzia un importante ruolo a supporto delle aree territoriali più svantaggiate. Il 40% è infatti classificabile come comune a bassa capacità amministrativa, o con scarsa capacità di spesa o con limitato turnover del personale. Inoltre, il 50% è classificabile come piccolo comune (meno di 5 mila abitanti) o localizzato in aree "interne", distante dai centri di offerta dei servizi essenziali ma spesso ricco di risorse ambientali e culturali.

2.3. LE IMPRESE

Nel corso del 2022 Cassa Depositi e Prestiti ha impegnato – sotto forma di prestiti diretti e indiretti (prevalentemente attraverso il canale bancario) – circa 19 mld € a favore delle imprese, tra cui aziende attive nella realizzazione di infrastrutture e partecipate dal settore pubblico.

19 MLD € A FAVORE DI 47.000 IMPRESE, PREVALENTEMENTE ATTRAVERSO IL CANALE INDIRETTO

Hanno beneficiato di prestiti diretti circa 200 imprese per un volume di 8,3 mld €, di cui:

- circa 2 mld € messi a disposizione dell'export finance¹⁰;

¹⁰ Finanziamento per l'acquisto di beni e servizi di società italiane a controparti estere per supportare le esportazioni.

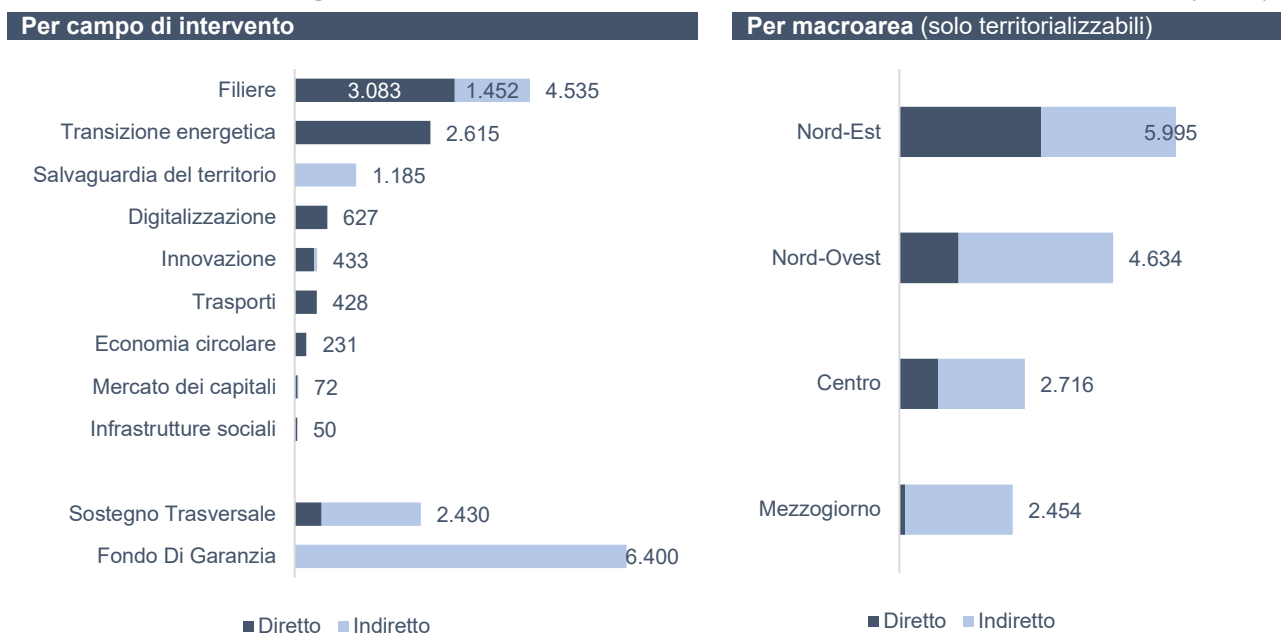
- poco meno di 1,9 mld € di finanziamenti a favore di grandi operatori che operano nei settori dell'energia e delle telecomunicazioni, tra cui diverse società multiservizi.

Al netto di queste operazioni, l'ammontare medio dei prestiti è risultato pari a 24 mln €.

I canali indiretti hanno invece impegnato oltre 11 mld €. Come specificato in precedenza, mentre per le operazioni dirette la controparte finanziata è individuata immediatamente, per le operazioni indirette (es. intermedie dal canale bancario) vi può essere un lag temporale nella trasmissione dello strumento alla economia reale. Di conseguenza, mentre le controparti servite nel 2022 dal canale diretto corrispondono perfettamente ai destinatari degli oltre 8 mld €, quelle servite dal canale indiretto possono risultare destinatarie di risorse impegnate in anni precedenti al 2022.

Escludendo l'operazione relativa alle garanzie rilasciate attraverso la Piattaforma Juncker effettuata in accordo con la Commissione Europea (non indirizzabile da CDP, rivolta a favore della liquidità delle PMI), la maggioranza delle risorse impegnate verso le imprese è stata destinata al supporto delle filiere strategiche (cfr. grafico 12).

Graf. 12. Risorse impegnate da Imprese e istituzioni finanziarie e Infrastrutture, mln € (2022)



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

Un'analisi della specializzazione merceologica delle imprese servite indica una concentrazione in alcuni settori specifici, in linea con le priorità strategiche definite da CDP e le filiere strategiche rappresentate nelle Linee Guida Strategiche Settoriali (cfr. grafico 13).

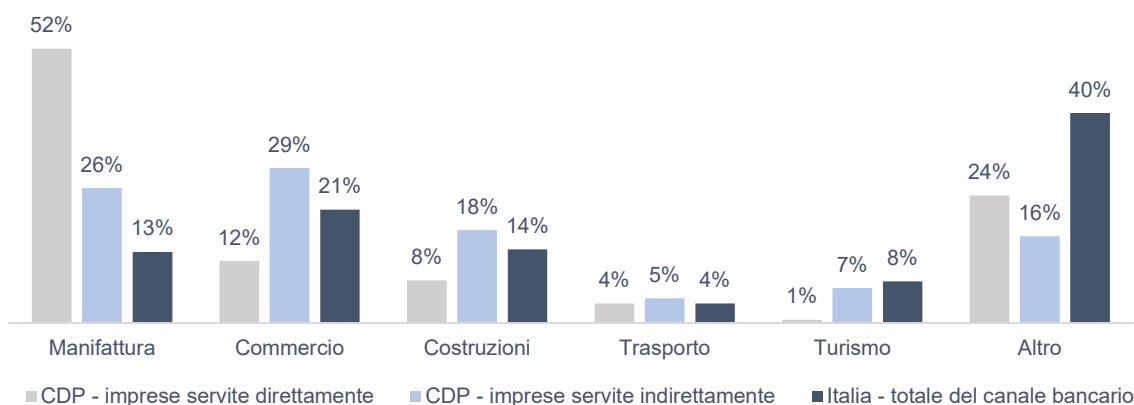
Rispetto all'insieme delle società non finanziarie operanti sul territorio italiano, le imprese servite da CDP sono relativamente più attive nei settori:

- manifatturiero, soprattutto per quanto riguarda le imprese servite direttamente;
- commercio, costruzioni e trasporto soprattutto per quanto riguarda le imprese servite attraverso il canale bancario (indirettamente);
- nella filiera turistica, soprattutto attraverso il canale indiretto.

**IMPRESE SERVITE
PARTICOLARMENTE
ATTIVE
NEL MANIFATTURIERO,
COMMERCIO,
COSTRUZIONI,
TRASPORTO, TURISMO**

Graf. 13. Imprese servite da CDP: distribuzione per settore di attività economica

Confronto tra la distribuzione percentuale per settore delle imprese servite da CDP e dal totale del canale bancario



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

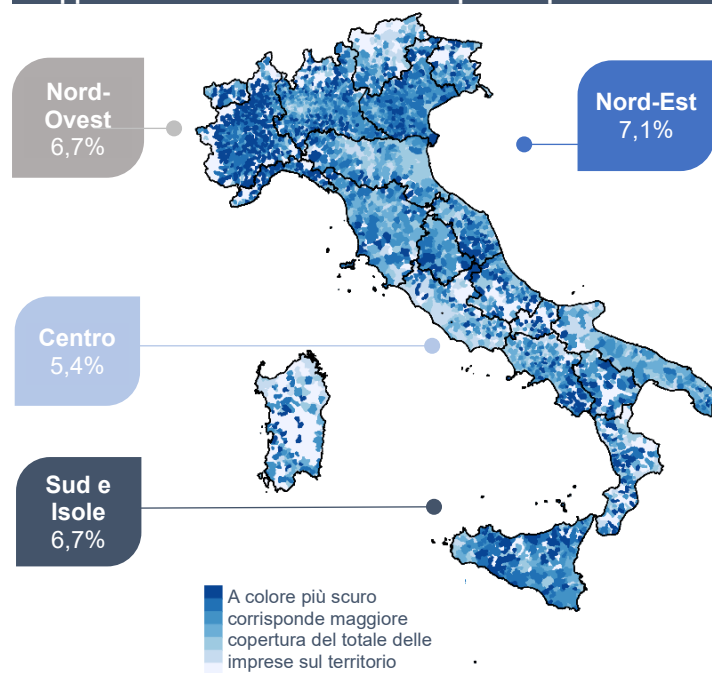
Quasi il 60% delle 47.000 imprese servite direttamente e indirettamente da CDP nel 2022 sono localizzate nelle regioni del Nord-Ovest e del Mezzogiorno (cfr. grafico 14). Insieme al Nord-Est, queste sono anche le macroaree dove il grado di penetrazione delle attività di CDP nel tessuto produttivo è maggiore. Infatti, circa il 7% delle imprese servite dal canale bancario e localizzate nelle regioni del Nord o del Mezzogiorno sono servite anche da CDP; il valore più basso di copertura si registra al centro (5,4%).

Guardando alle regioni, i tassi di copertura risultano particolarmente elevati in Piemonte, Valle d'Aosta, Veneto, Liguria, Umbria e Sicilia (dove oltre il 10% delle imprese servite dal canale bancario hanno ricevuto finanziamenti, diretti o indiretti, da CDP) e più bassi in Trentino, Lazio e Sardegna (al di sotto del 5%).

60% DELLE IMPRESE LOCALIZZATE NELLE REGIONI DEL NORD-OVEST E DEL MEZZOGIORNO

Graf. 14. Distribuzione geografica delle imprese servite e copertura servizi CDP

Mappa dei territori serviti e tassi di copertura per area



Copertura (% imprese servite)

Abruzzo	6%
Basilicata	8%
Calabria	5%
Campania	6%
Emilia-Romagna	5%
Friuli-Venezia Giulia	6%
Lazio	4%
Liguria	9%
Lombardia	6%
Marche	7%
Molise	7%
Piemonte	11%
Puglia	6%
Sardegna	5%
Sicilia	9%
Toscana	7%
Trentino-Alto Adige	4%
Umbria	9%
Valle d'Aosta	13%
Veneto	10%

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

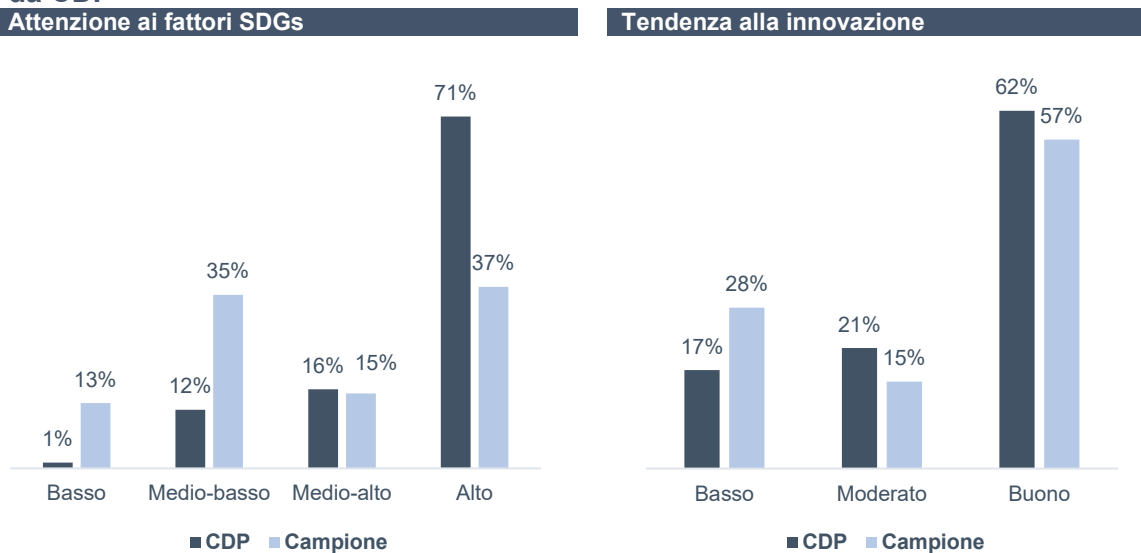
Per promuovere la transizione verso un'economia più sostenibile, CDP ha introdotto, all'interno delle proprie istruttorie, sistemi di valutazione delle controparti che tengono conto di aspetti ambientali, sociali e di governance.

Un'analisi basata su un confronto tra le circa 200 imprese finanziate direttamente da CDP e un campione di società con caratteristiche simili (per settore e dimensione), indica che l'attenzione ai fattori SDGs (gli indicatori di sviluppo sostenibile adottati dalle Nazioni Unite nell'Agenda per lo sviluppo sostenibile) delle controparti servite da CDP risulta significativamente maggiore rispetto a quella manifestata dal campione di controllo (il 71% delle imprese servite direttamente da CDP nel 2022 è caratterizzato da uno score di sostenibilità "alto" contro il 37% tra le società del campione di controllo) (cfr. grafico 15).

Un'analisi analoga sulla capacità di lanciare innovazioni di prodotto e di processo indica che le controparti servite da CDP sono più innovative rispetto a un campione di controllo (il 62% delle imprese servite direttamente da CDP nel 2022 è caratterizzato da uno score di innovazione "buono" contro il 57% tra le società del campione di controllo; viceversa, solo il 17% rientra tra le società con basso livello di innovazione).

**IMPRESSE SERVITE
PARTICOLARMENTE
ATTENDE AI FATTORI
SDGS E INNOVAZIONE**

Graf. 15. Grado di innovazione e di sostenibilità delle imprese servite direttamente da CDP



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

Nota: Lo score di sostenibilità SDGs di Cerved stima il grado di attenzione ai fattori SDGs delle imprese combinando informazioni ufficiali (es. dichiarazioni non finanziarie, certificazioni verdi), con informazioni tratte dai siti web aziendali e con fonti di stampa.

Nota: Lo score di innovazione di Cerved stima il grado di innovazione delle imprese combinando informazioni ufficiali (es. partecipazione a bandi innovativi) con informazioni tratte dai siti web aziendali e con sistemi di intelligenza artificiale.

3. L'IMPATTO ECONOMICO E SOCIALE DELL'AZIONE DI CDP

3.1. L'IMPATTO SU PRODUZIONE, VALORE AGGIUNTO E OCCUPATI

La misurazione degli impatti economici, sociali e ambientali costituisce uno degli strumenti attraverso i quali CDP intende ottimizzare la propria strategia e gli effetti che i finanziamenti e gli investimenti producono sul Paese.

L'impatto prodotto da CDP è calcolato utilizzando l'impianto metodologico delle matrici input/output che, sulla base di un certo volume di investimenti attivati (articolati in branche di attività economica), consentono di stimare il valore della produzione generata, del valore aggiunto e del numero di unità di lavoro attivate (cfr. box 1 in appendice).

La stima è condotta con un approccio prudente: gli investimenti considerati nell'analisi riguardano le sole risorse "addizionali" e capaci di attivare direttamente domanda in forma di consumi, investimenti, esportazioni. Non sono stati considerate le risorse attivate da terzi in co-finanziamento con CDP e le risorse impegnate per operazioni effettuate al di fuori del territorio nazionale (cfr. box 2 in appendice).

Attraverso questo approccio, dei 30,6 mld € di risorse attivate nel 2022 da Cassa Depositi e Prestiti, sono considerati utili ai fini della valutazione d'impatto attraverso matrici input/output circa 19 mld € (cfr. grafico 16), di cui:

**19 MLD € UTILI
ALLA VALUTAZIONE
DI IMPATTO**

- 27% al settore "Industria manifatturiera";
- 16% al settore "Pubblica Amministrazione, istruzione e sanità";
- 14% ai settori "Costruzioni" e "Attività finanziarie";
- 13% circa ai settori "Commercio, trasporto e magazzinaggio, servizi ricettivi";
- 10% al settore "Attività professionali, scientifiche e servizi di supporto".

Graf. 16. Le risorse impegnate da CDP per la valutazione d'impatto

Risorse utili alla valutazione d'impatto per settore di attività economica, mln € (2022)



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

L'impianto delle matrici input-output indica che questo volume di risorse impegnate è in grado di generare impatti significativi per il Paese quantificabili in circa 62 mld € (in aumento di 8 mld € rispetto al 2021) in termine di valore della produzione, di cui:

- 21 mld € attivati in maniera diretta, cioè dalle controparti finanziate da CDP;
- 14 mld € attivati in maniera indiretta, cioè presso le filiere di subfornitura dei beneficiari diretti degli interventi;

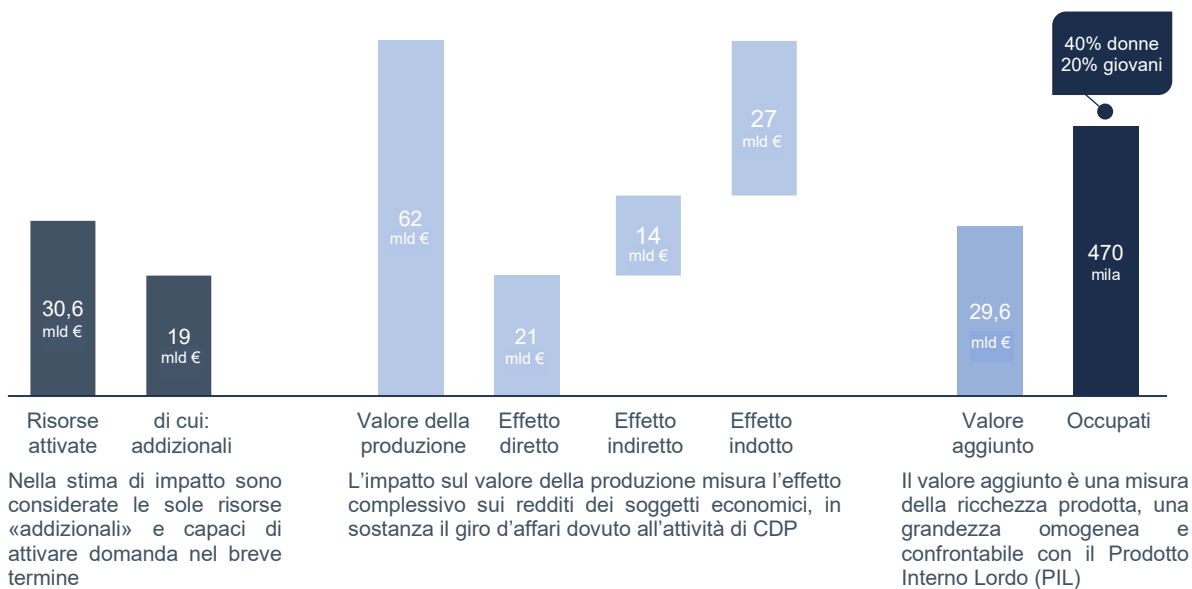
- 27 mld € attivati attraverso l'effetto indotto: il valore della produzione che soddisfa i consumi generati dai redditi delle famiglie dovuti al maggior volume di attività economica.

Il maggior volume di produzione si traduce in un impatto significativo sul valore aggiunto, pari a 29,6 mld €, corrispondente a circa l'1,7% di PIL (1,6% nel 2021). Questo implica che 1 mln € di risorse mobilitate genera circa 1,6 mln € di valore aggiunto (cfr. grafico 17).

**VALORE AGGIUNTO
ATTIVATO PARI
ALL'1,7% DEL PIL
NAZIONALE**

Graf. 17. L'impatto dell'attività di CDP sul Paese

Stima dell'impatto dell'attività di CDP su valore della produzione, valore aggiunto e occupati, € mld e unità (2022)



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

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 circa 470 mila occupati (+70 mila rispetto al 2021): ogni milione di risorse attiva una domanda di circa 25 occupati (cfr. grafico 18).

**470 MILA OCCUPATI
ATTIVATI**

Graf. 18. L'impatto occupazionale delle risorse impegnate da CDP

Numero di occupati attivati per settore di attività economica, migliaia (2022)



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

Volgendo lo sguardo ai settori che hanno contribuito in misura maggiore all'impatto occupazionale, le stime suggeriscono che il settore "Commercio, trasporto e magazzinaggio, servizi ricettivi" ha contribuito per il 28%, seguito dal settore "Attività professionali, scientifiche e servizi di supporto" con un contributo del 16% e l'industria manifatturiera con il 14%. È interessante notare come i settori "servizi di vendita al dettaglio" e "servizi di alloggio e ristorazione" hanno contribuito alla domanda di lavoro in misura relativamente maggiore rispetto alla quota di risorse impegnate. Ad esempio, il settore dei "servizi di vendita al dettaglio" ha contribuito per l'8,4% alla domanda di lavoro totale, a fronte del 3% delle risorse allocate; il settore dei "servizi di alloggio e ristorazione" nonostante abbia ricevuto risorse inferiori all'1% del totale (0,86%) ha generato una domanda di lavoro pari a circa il 7% del totale. Questa evidenza è frutto dell'alta intensità del lavoro che caratterizza questi settori. Il settore delle "costruzioni" si conferma al secondo posto sia in termini di risorse allocate (14%) sia per domanda di lavoro generata, pari al 7,3% del totale.

Sulla base della distribuzione settoriale degli impatti generati sull'occupazione¹¹, sono state anche stimate le caratteristiche della forza lavoro che potrebbe essere interessata dalla maggiore domanda associata all'attività di CDP: secondo questa stima, il 40% è costituito da donne e il 20% da giovani di età compresa tra i 15 e i 34 anni.

3.2. L'IMPATTO DEI CAMPI DI INTERVENTO

Valutare gli impatti economici generati per i dieci campi di intervento in cui CDP ha orientato la propria azione può essere utile per individuare gli ambiti in cui gli interventi producono gli effetti maggiori, fornendo utili indicazioni per ottimizzare la strategia (cfr. grafico 19).¹²

La capacità di generazione dell'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, ad esempio acquistando e vendendo beni e servizi da altri settori economici.

I risultati delle stime di impatto indicano che le azioni di sostegno trasversale all'economia hanno generato impatti significativi, quantificabili in circa 10 miliardi di valore aggiunto (0,6% del PIL), cui corrisponde una domanda di più di 170 mila occupati.

Nell'ambito dei dieci campi di intervento in cui CDP concentra la sua strategia, circa un terzo dell'impatto di CDP in termini di valore aggiunto sul PIL è ascrivibile al campo "filiera strategiche", principalmente per via dell'ammontare rilevante del volume di risorse ad esso destinate: gli effetti sul valore aggiunto sono quantificabili in circa 7 miliardi di euro (0,4% del PIL italiano) con una domanda di lavoro pari a 114 mila occupati.

Dei restanti campi di intervento, è possibile evidenziarne alcuni il cui impatto sul valore aggiunto è stato relativamente più elevato grazie al potenziale moltiplicativo degli investimenti finanziati. Qualche esempio include:

- il campo "Infrastrutture sociali" che ha generato un impatto sul valore aggiunto pari allo 0,15% del PIL nazionale. Le risorse mobilitate a favore di questo campo di

NELL'AMBITO DEI DIECI CAMPI DI INTERVENTO, CIRCA UN TERZO DELL'IMPATTO ASCRIVIBILE AL CAMPO "FILIERE STRATEGICHE"

¹¹ Gli impatti in termini di valore aggiunto e occupazione sono calcolati moltiplicando il livello di produzione attivata dalle risorse CDP (62 miliardi di euro) per i rispettivi coefficienti (a livello settoriale), tratti dalle Tavole IO nel caso di valore aggiunto e, dalle statistiche sugli occupati nel caso dell'occupazione. Riguardo la stima delle caratteristiche della forza lavoro, l'assunzione adottata è che la distribuzione per sesso e per età dei 470 mila posti di lavoro supportati da CDP nelle diverse branche di attività economica sia sostanzialmente simile alla distribuzione osservata nelle rispettive branche riportate dall'ISTAT.

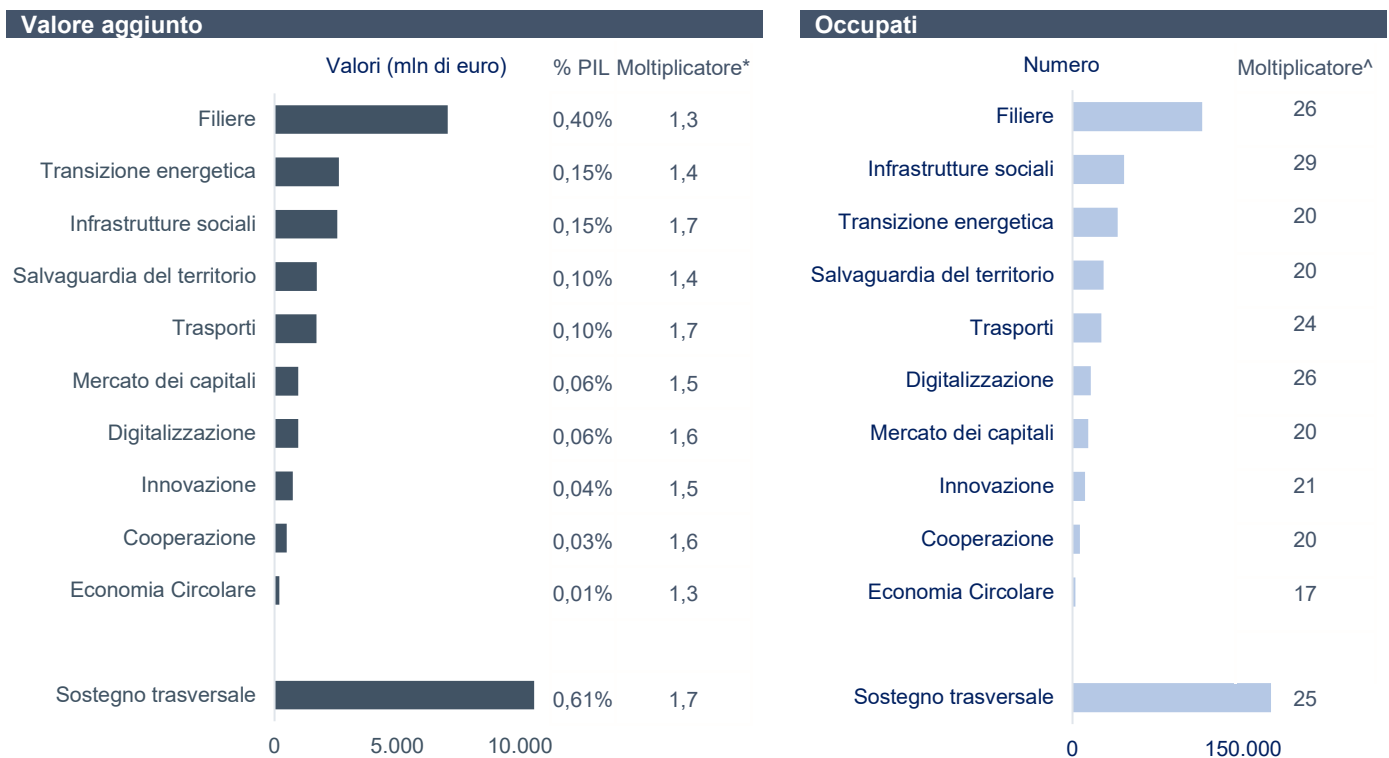
¹² La valutazione degli impatti su produzione, valore aggiunto e occupati offre utili informazioni per l'ottimizzazione della strategia, ma solo parziali. Gli investimenti in determinati ambiti possono infatti rispondere a priorità strategiche catturate da altre variabili socio-economiche che ne giustificano l'impegno.

intervento sono state in grado di generare 1,7 mln € di valore aggiunto e 29 addetti per ogni milione di euro di risorse mobilitate;

- il campo “Trasporti” che ha generato un impatto sul valore aggiunto pari allo 0,10% del PIL nazionale. Le risorse mobilitate a favore di questo campo di intervento sono state in grado di generare 1,7 mln € di valore aggiunto e 24 addetti per ogni milione di euro di risorse mobilitate;
- il campo “Digitalizzazione” che ha generato un impatto sul valore aggiunto pari allo 0,06% del PIL nazionale. Le risorse mobilitate a favore di questo campo di intervento sono state in grado di generare 1,6 mln € di valore aggiunto e 26 addetti per ogni milione di euro di risorse mobilitate.

INFRASTRUTTURE SOCIALI, TRASPORTI, DIGITALIZZAZIONE I CAMPI AD ELEVATO MOLTIPLICATORE

Graf. 19. L’impatto dei campi di intervento su economia e occupati



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

Nota: impatto calcolato sul volume di risorse impegnate direttamente da CDP. Il volume di risorse impegnate utilizzate 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 ogni milione di risorse (addizionali) attivate

3.3. L'IMPATTO SUL TERRITORIO

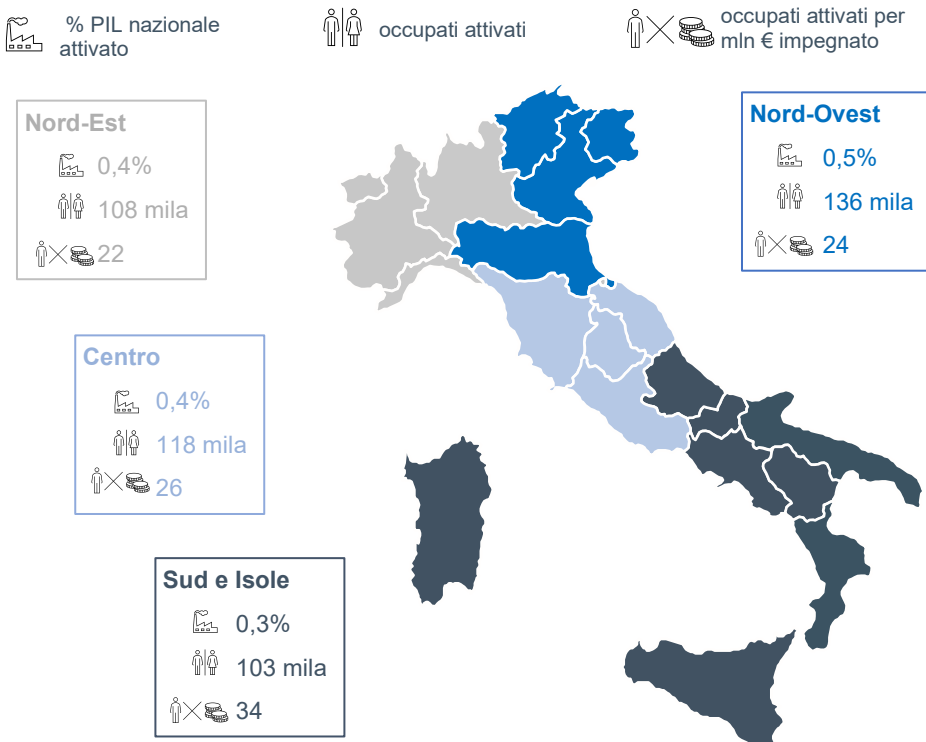
L'impatto delle risorse impegnate da CDP evidenzia delle specifiche peculiarità territoriali, con una significativa attivazione di produzione, occupazione e valore aggiunto da parte di imprese attive nel Centro e nel Mezzogiorno. In particolare, l'impatto generato dalle risorse impegnate a favore di controparti attive nelle regioni del Centro e del Mezzogiorno è relativamente maggiore rispetto a quello generato a favore di controparti attive nelle regioni del Nord (cfr. grafico 20).

Infatti, a fronte di una quota di risorse impegnate a favore di controparti attive nel Centro e nel Mezzogiorno pari a 42% circa (del totale di risorse impegnate), circa il 44% dell'impatto complessivo generato sul PIL e quasi il 50% dell'impatto in termini occupazionali è generato proprio in questi territori. L'impatto di attivazione occupazionale è infatti maggiore al Sud, dove 1 milione di risorse impegnate attiva 34 occupati, un valore nettamente più elevato che nelle altre macroaree. Questa dovuto al fatto che, rispetto al Nord, le attività produttive attive nel Mezzogiorno sono mediamente più labour-intensive (intensità calcolata come occupati su produzione per settore di attività economica).

44% DELL'IMPATTO SUL PIL E QUASI IL 50% DELL'IMPATTO IN TERMINI OCCUPAZIONALI È GENERATO DAL CENTRO-SUD

Graf. 20. L'impatto di CDP sul territorio

Scomposizione dell'impatto delle risorse impegnate in ciascuna macro-area



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

È interessante notare come, per via delle interrelazioni economiche e imprenditoriali esistenti tra Nord e Centro-Sud, una parte delle risorse investite in un'area genera una quota di impatti economici in altre macroaree della penisola. In altre parole, ad esempio, una parte del valore aggiunto generato dalle risorse impegnate a favore di controparti attive nel Sud è in realtà concretamente prodotta in altre aree geografiche, come ad esempio nel Nord. Questo fenomeno è maggiore nel Mezzogiorno, per la maggiore dipendenza delle imprese del Sud da fornitori che operano in altri territori (cfr. grafico 21).

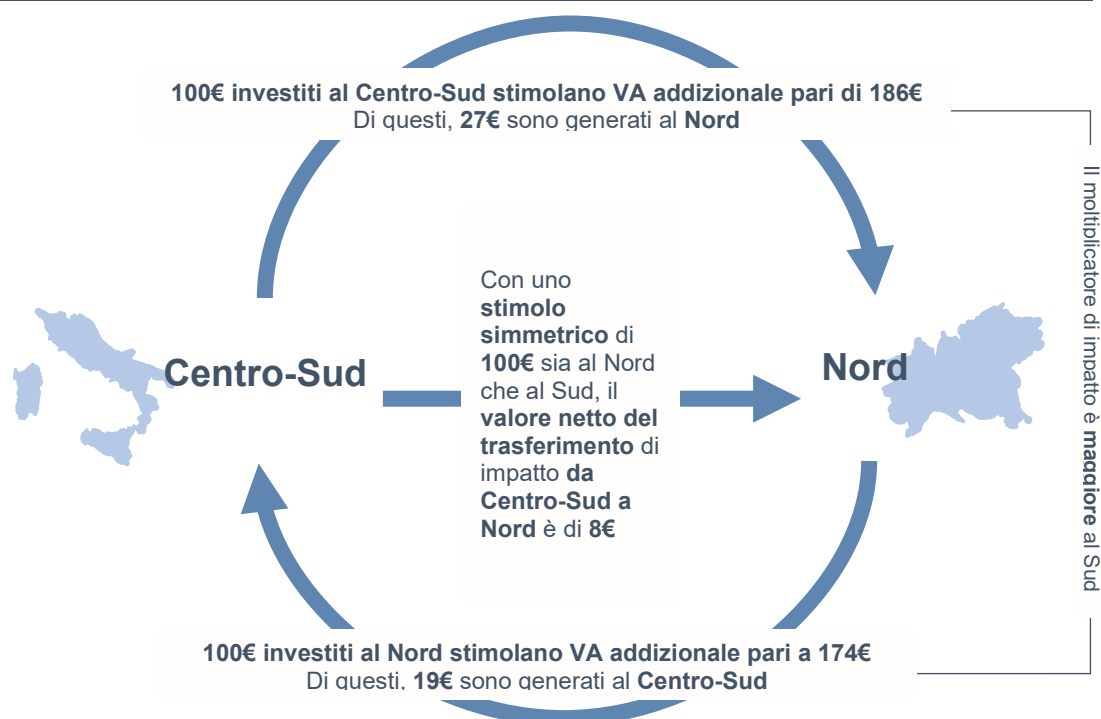
In particolare, per ogni 100 € di risorse impegnate a favore di investimenti nel Centro-Sud si registra un flusso di importazioni nette dal Nord pari a 27 € (di cui circa il 60% dal Nord Ovest): questo implica che il 15% della produzione attivata nel Nord dipende dagli investimenti realizzati nel Centro-sud. Viceversa, per ogni 100 € di risorse impegnate a favore di investimenti nel Nord si registra un flusso di importazioni nette dal Centro-Sud pari a 19 €. Questa evidenza suggerisce che il Centro-Sud (e in particolare il Mezzogiorno) è un "importatore netto" nei confronti delle regioni settentrionali: uno stimolo simmetrico di 100 € sia al Nord che al Centro-sud genera un valore aggiunto netto nel Nord pari a 8 €.

IL 15% DELLA PRODUZIONE ATTIVATA NEL NORD DIPENDE DAGLI INVESTIMENTI REALIZZATI NEL CENTRO-SUD

Questa interconnessione, largamente documentata anche nella letteratura di riferimento¹³, evidenzia come l'orientamento di CDP verso imprese ed enti attivi nel Centro-Sud, non solo supporta direttamente i territori più vulnerabili ma indirettamente beneficia anche i territori del Nord per via sia del più alto moltiplicatore degli investimenti effettuati nelle regioni del Mezzogiorno che delle interrelazioni economiche e imprenditoriali esistenti tra Nord e Centro-Sud.

Graf. 21. Il contributo dell'interdipendenza economica tra Nord e Centro-Sud

Gli interscambi tra macroaree



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

¹³ "L'integrazione economica tra il Mezzogiorno e il Centro-Nord", Seminari e Convegni n.9, Banca d'Italia (2011).

APPENDICE

BOX 1: LA STIMA DELL'IMPATTO DI CDP ATTRAVERSO LE MATRICI INPUT-OUTPUT

La valutazione di impatto dell'operato di CDP è stata articolata in due fasi.

La prima fase è finalizzata a quantificare il volume di risorse finanziarie impegnate da CDP considerate "addizionali" (che non sarebbero state immesse nel sistema senza l'intervento di CDP) e in grado di sostenere la domanda aggregata nazionale¹⁴ attraverso nuovi investimenti, export e consumi.

Questa fase è stata condotta a partire dall'analisi dei singoli strumenti finanziari messi a disposizione del sistema economico: per ciascuno strumento attivato dalle diverse linee di business e società del Gruppo sono state condotte stime o assunzioni ad hoc per individuare le componenti addizionali di domanda attivate¹⁵. Grazie a questa prima fase di analisi, è stato possibile quantificare le risorse impegnate nel 2022 che sono addizionali e che generano direttamente un impatto sull'attivazione della domanda aggregata, in particolare sugli investimenti.¹⁶

La seconda fase mira a stimare l'impatto effettivamente generato nel sistema economico dalle risorse quantificate nella fase precedente, ovvero dalle risorse impegnate addizionali e capaci di attivare domanda. A queste risorse (articolate per branche di attività economica) sono assegnati i moltiplicatori settoriali derivati dalla matrice input/output nazionale (costruita sulla base delle tavole delle Risorse e degli Impieghi pubblicate dall'ISTAT, ultimo anno disponibile 2018).¹⁷ Grazie a questo esercizio, è possibile valutare gli impatti che riguardano i beneficiari diretti delle operazioni (effetto diretto) e che si propagano a cascata anche ad altri settori economici per effetto dei flussi di scambio intersettoriali (effetto indiretto) e ai maggiori consumi attivati lungo tutta la filiera (effetto indotto).

Nello specifico, è stato possibile quantificare gli effetti:

- diretti: impatto sui settori direttamente interessati dagli interventi del Gruppo;
- indiretti¹⁸: impatto sulle filiere di subfornitura dei settori direttamente interessati dagli interventi del Gruppo;
- indotti: impatto generato grazie ai consumi favoriti dai flussi di reddito aggiuntivi che giungono alle famiglie in virtù della maggiore attività economica.

¹⁴ Sono escluse dal perimetro dell'analisi quelle attività che pur avendo mobilitato risorse, queste non hanno le caratteristiche per attivare una ricaduta diretta sulla domanda aggregata nazionale (es. Cooperazione Internazionale).

¹⁵ I coefficienti utilizzati per la quantificazione delle risorse impegnate che rispettano i principi di addizionalità e di attivazione dei canali di domanda si basano su stime ad hoc sull'operatività di CDP prodotte da Prometeia in precedenti esercizi valutativi. Nello specifico, per l'operatività indiretta attraverso Istituzioni Finanziarie (ad esempio garanzie e strumenti a plafond) sono state condotte specifiche analisi controfattuali con stime di propensity score matching sul portafoglio di imprese finanziate (M. Caliendo e S. Kopeinig, 2008, "Some practical guidance for the implementation of propensity score matching", *Journal of Economic Surveys*, 22(1), pp. 31-72). Per quanto riguarda gli investimenti in equity (anche tramite fondi) la metodologia controfattuale di riferimento è stata sviluppata da Bronzini, R., G. Caramellino e S. Magri (2017), "Venture capitalists at work: what are the effects on the firm they finance?", Banca d'Italia Working Papers, n.1131. Per le altre operazioni sono state condotte analisi e assunzioni ad hoc a partire dalle caratteristiche dello strumento utilizzato.

¹⁶ La stima non prende in considerazione gli effetti prodotti dalle risorse impegnate negli anni precedenti (vengono esclusi, quindi, gli effetti di trascinarsi) sul sistema economico nel 2022. D'altra parte, per costruzione, la stima anticipa al 2022 gli impatti di domanda generati dalle risorse (addizionali) impegnate nell'anno. Questi impatti potrebbero infatti manifestarsi in un arco temporale più lungo.

¹⁷ L'approccio si basa sulla trasformazione delle Matrici Input/Output (IO) per l'Italia, pubblicate dall'ISTAT, in un modello macroeconomico (originariamente sviluppato da Leontieff) capace di cogliere le interrelazioni tra le diverse branche di attività economica e che, quindi, consente la misurazione non solo degli impatti diretti ma anche di quelli indiretti e indotti. La tecnica di stima dell'impatto utilizzata, basata sulle matrici Input Output (nell'ultima versione disponibile prodotta dall'ISTAT, ovvero relativa all'anno 2018), sottende alcune ipotesi/assunzioni semplificatrici: i) si assume che il sistema economico sia inizialmente in equilibrio e che l'aumento della domanda venga soddisfatto con un aumento della produzione (e non delle scorte), ii) non vengono considerate economie di scala in quanto gli input produttivi primari (capitale e lavoro) vengono impiegati con le stesse proporzioni e sono assenti effetti di sostituzione, iii) si mantengono fissi (esogeni) i salari orari, le ore lavorate, l'intensità relativa di produzione domestica e importazioni e l'intensità dell'occupazione e del valore aggiunto, e iv) è assente progresso tecnologico. Gli impatti in termini di valore aggiunto e occupazione sono calcolati moltiplicando il livello di produzione attivata dalle risorse CDP per i rispettivi coefficienti (a livello settoriale) che misurano l'intensità relativa al capitale e all'occupazione. In particolare, al fine di calcolare anche gli effetti indotti dovuti alle risorse impegnate da CDP, il modello IO standard è stato ampliato includendo la dimensione sociale rappresentata dai consumi delle famiglie e dalle retribuzioni lorde (resi endogeni nel modello). Il vettore delle risorse addizionali ottenuto ai prezzi d'acquisto è stato convertito in prezzi base per coerenza con le tavole ISTAT.

¹⁸ Si noti che sono esclusi gli impatti indiretti generati dal Gruppo CDP attraverso la sua catena di sub-fornitura perché considerati marginali.

BOX 2: DA RISORSE MOBILITATE A RISORSE «UTILI ALLA VALUTAZIONE DI IMPATTO»

Il passaggio dai 30 mld € impegnati ai 19 mld € circa di risorse utilizzate come input per la stima di impatto è stato fatto applicando ai 30 mld € due tipologie di coefficienti, differenziati per tipologia di strumento finanziario¹⁹:

- un coefficiente in merito alla capacità di ciascuna tipologia di strumento finanziario di attivare, nel breve termine, domanda finale in termini di consumi, investimenti, esportazioni, spesa pubblica (ad esempio nel caso di un finanziamento concesso per l'acquisto di un nuovo macchinario o di un fabbricato la variabile di attivazione della domanda presa in esame è quella degli investimenti);
- un coefficiente di addizionalità in merito a quanta parte delle risorse impegnate non sarebbero state immesse nel sistema economico senza CDP. L'ipotesi alla base di questo coefficiente è che gli strumenti finanziari presentano elementi di addizionalità se intervengono in condizioni di fallimenti di mercato o in situazioni di investimento sub-ottimale. L'addizionalità è dunque maggiore per quelle iniziative che si attivano grazie agli interventi del Gruppo e che in assenza di questo non si sarebbero manifestate con la stessa intensità perché caratterizzate da un accesso più difficile al mercato dei capitali (razionamento credito, rischio elevato, minore capacità di valutazione).

Ad esempio, si considerino le operazioni implementate da CDP nell'ambito del Venture Capital:

- il coefficiente di attivazione della domanda applicato è pari al 32%; per ogni 100 € di risorse mobilitate, 32 € sono considerati capaci di attivare domanda nel breve periodo. La bassa capacità di attivazione di domanda delle risorse impegnate nei fondi di venture capital deriva dal fatto che non sono pensate per generare nell'immediato consumi, investimenti, esportazioni o spesa pubblica: il loro obiettivo è piuttosto la crescita dimensionale delle imprese innovative e promettenti e, dunque, un miglioramento delle loro prospettive di medio periodo. Questo miglioramento genererà impatti positivi di medio periodo sulla struttura produttiva e la competitività dei territori.
- il coefficiente di addizionalità applicato è pari al 100%: dunque, i 100€ sono considerati interamente addizionali, in quanto CDP opera in questo segmento come investitore di riferimento in un mercato non sviluppato, con l'obiettivo di attrarre risorse da altri investitori. L'ipotesi alla base è che, in assenza dell'azione di CDP, i 100 € probabilmente non sarebbero state impegnate da altri attori del sistema economico.

¹⁹ I coefficienti utilizzati per la quantificazione delle risorse impegnate che rispettano i principi di addizionalità e di attivazione dei canali di domanda si basano su stime ad hoc sull'operatività di CDP prodotte da Prometeia in precedenti esercizi valutativi. Nello specifico, per l'operatività indiretta attraverso Istituzioni Finanziarie (ad esempio garanzie e strumenti a plafond) sono state condotte specifiche analisi controfattuali con stime di propensity score matching sul portafoglio di imprese finanziate (M. Callendo e S. Kopeinig, 2008, "Some practical guidance for the implementation of propensity score matching", *Journal of Economic Surveys*, 22(1), pp. 31-72). Per quanto riguarda gli investimenti in equity (anche tramite fondi) la metodologia controfattuale di riferimento è stata sviluppata da Bronzini, R., G. Caramellino e S. Magri (2017), "Venture capitalists at work: what are the effects on the firm they finance?", *Banca d'Italia Working Papers*, n.1131. Per le altre operazioni sono state condotte analisi e assunzioni ad hoc a partire dalle caratteristiche dello strumento utilizzato.