

# MONITORAGGIO D'IMPATTO 2023

L'azione di CDP  
nell'anno 2023

*Aprile 2024*



## Sommario

<b>SINTESI</b> .....	3
<b>1. L'AZIONE DI CDP E GLI IMPATTI</b> .....	6
1.1. LE RISORSE IMPEGNATE DA CDP .....	6
1.2. LE CONTROPARTI SUPPORTATE .....	10
1.3. L'IMPATTO DELL'AZIONE DI CDP SULL'ECONOMIA E SULL'OCCUPAZIONE .....	11
1.3.1 L'ADDIZIONALITA' DELL'AZIONE DI CDP .....	11
1.3.2. LA QUANTIFICAZIONE DEGLI IMPATTI .....	12
1.3.3. GLI IMPATTI PER CAMPO DI INTERVENTO .....	14
1.3.4. GLI IMPATTI SUL TERRITORIO .....	15
1.3.5. COME SI TRASMETTONO GLI IMPATTI GENERATI .....	16
1.3.6. GLI IMPATTI SULLA DINAMICA DEL PIL .....	17
1.3.7. UNA STIMA DEGLI IMPATTI AMBIENTALI DELL'AZIONE DI CDP .....	19
<b>2. IL SUPPORTO ALLE IMPRESE</b> .....	22
2.1. I FINANZIAMENTI DIRETTI .....	23
2.1.1. LE CONTROPARTI FINANZIATE DIRETTAMENTE .....	25
2.2. I FINANZIAMENTI INDIRETTI .....	27
2.2.1. LE CONTROPARTI FINANZIATE INDIRETTAMENTE .....	29
2.3. IL SUPPORTO ALLE IMPRESE ATTRAVERSO SIMEST .....	32
<b>3. IL SUPPORTO ALLA PA</b> .....	36
3.1. LE RISORSE IMPEGNATE .....	36
3.2. LE CONTROPARTI SERVITE .....	40
3.3. GLI INDICATORI FISICI DI RISULTATO .....	41
3.3.1. IL MONITORAGGIO DEGLI INDICATORI .....	43
<b>APPENDICE</b> .....	45

*Il presente documento è stato coordinato da Andrea Montanino e predisposto da Guido Romano, Cristina Dell'Aquila, Valeria Bucci, Marco De Rose, Luca Gallorini, Silvia Gatteschi, Roberto Giuzio, Giovanni Mandras, Francesca Rotondo, Daniele Terriaca, Piergiorgio Tiozzi.*

*Si ringraziano SIMEST, Fondo Italiano d'Investimento e la funzione interna di CDP S.p.A. "Pianificazione e controllo di gestione" per la condivisione dei dati.*

*Tutti i diritti sono riservati.*

*Documento aggiornato al 21 marzo 2024.*

## SINTESI

### NEL 2023 IMPEGNO CAPILLARE SUL TERRITORIO, MAGGIORMENTE CONCENTRATO NEI CAMPI STRATEGICI E PIÙ ADDIZIONALE

Nel 2023, Cassa Depositi e Prestiti ha impegnato risorse per 20,1 miliardi di euro. Il volume complessivo di finanziamenti e investimenti risulta minore rispetto ai 30,6 miliardi del 2022, che includeva operazioni *one-off* di importo significativo<sup>1</sup>. Al netto di queste operazioni, l'attività di CDP è in crescita.

CDP ha concentrato maggiormente la propria azione nei 10 campi di intervento individuati come strategici per massimizzare i propri impatti: ha destinato risorse per 16,7 miliardi in questi ambiti, pari all'83% del totale, in forte crescita rispetto all'anno precedente (68%). Questo è coinciso con un netto aumento della quota di risorse addizionali e in grado di generare domanda, pari all'80% delle risorse complessive (+15 punti percentuali rispetto al 2022).

Nel 2023 è risultato particolarmente consistente il sostegno alle filiere strategiche, con un impegno di 6,4 miliardi di euro – soprattutto a supporto alle imprese per le esportazioni e per la crescita per linee interne – e quello alle infrastrutture sociali con 2,4 miliardi, che hanno sostenuto importanti progetti, in particolare nel campo dello student housing e della messa in sicurezza del patrimonio edilizio. Rilevante anche l'impegno nei trasporti (2,3 miliardi) e nei progetti di transizione energetica (2 miliardi), soprattutto per il potenziamento delle fonti energetiche rinnovabili (cfr. Graf. A).

Nel corso dell'anno, Cassa Depositi e Prestiti ha supportato circa 19 mila controparti, tra cui imprese servite direttamente, PMI finanziate attraverso il canale bancario, famiglie, comuni e altri enti beneficiari raggiunti attraverso i canali corporate e PA, con una presenza molto diffusa e capillare nel territorio. Cassa Depositi e Prestiti ha infatti finanziato almeno una controparte in più di 3 mila comuni italiani (il 41% del totale), in cui risiede il 78% della popolazione italiana. L'attività di CDP è diffusa su tutto il territorio nazionale: in particolare, nel Sud e nelle Isole, nonostante la minore presenza di imprese sul territorio, CDP ha raggiunto almeno una controparte in più di 1.000 comuni (il 42% dei comuni dell'area) in cui risiedono oltre 15 milioni di cittadini (il 76% dell'area).

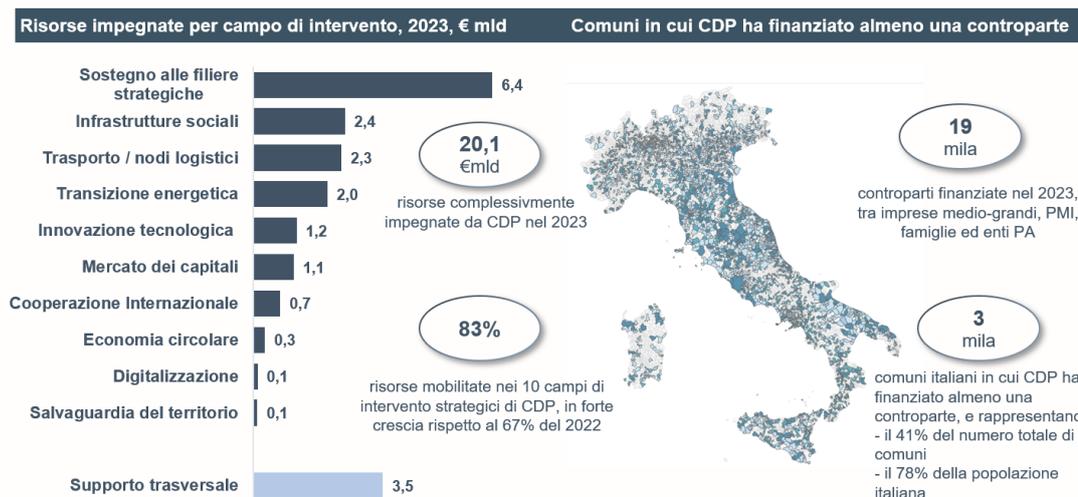
**RISORSE IMPEGNATE PER 20,1 MILIARDI DI EURO NEL 2023...**

**... DI CUI L'80% IN RISORSE ADDIZIONALI, +15% RISPETTO AL 2022**

**6,4 MILIARDI DI EURO NELLE FILIERE STRATEGICHE**

**19 MILA CONTROPARTI FINANZIATE NEL 41% DEI COMUNI ITALIANI**

### Graf. A. Risorse impegnate e controparti finanziate da CDP nel 2023



Fonte: elaborazione su dati interni. Per le risorse relative a Cooperazione Internazionale, si veda la nota<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Le risorse impegnate nel 2022 includevano, tra l'altro, 6,4 miliardi di euro relativi all'operazione di controgaranzia in favore del Fondo PMI, 4,2 miliardi di euro relativi all'investimento partecipativo in Aspi e 2,1 miliardi di euro relativi all'operatività di rifinanziamento dei mutui delle Regioni contratti con il MEF.

<sup>2</sup> Il totale delle risorse impegnate dalla Direzione Cooperazione Internazionale allo Sviluppo è circa 785 milioni di euro: 727 milioni sono attribuibili al campo di intervento Cooperazione Internazionale e 58 milioni al campo di intervento Sostegno alle Filiere Strategiche.

## IN UNA FASE DI CONTRAZIONE DEL CREDITO, AZIONE ANTICICLICA A SUPPORTO DI IMPRESE ED ENTI DELLA PA

Per effetto del rallentamento economico e degli alti costi dei finanziamenti, i crediti del sistema bancario si sono contratti in modo significativo e diffuso nel corso del 2023 e sono aumentate le esigenze di liquidità di molti enti della Pubblica Amministrazione.

In questo contesto, CDP ha continuato ad esercitare un importante ruolo anticiclico a supporto delle imprese, impiegando 9,2 miliardi di finanziamenti diretti a circa 200 imprese medio-grandi (in crescita rispetto ai 7,6 dell'anno precedente) e 6,2 miliardi di finanziamenti a PMI, raggiunte indirettamente attraverso il canale bancario o l'investimento in Fondi di debito e di Cooperazione Internazionale (per un totale di 12 mila PMI finanziate nell'anno 2023). Nel settore manifatturiero, che ha visto una contrazione dei prestiti del 6,2% nel 2023<sup>3</sup>, CDP ha più che quadruplicato il suo impegno, offrendo un sostegno particolarmente rilevante alla cantieristica navale (cfr. Graf. B).

In linea con la propria missione di complementarità al mercato, CDP ha supportato le PMI meritevoli di credito ma con profili di vulnerabilità finanziaria in misura maggiore rispetto al sistema bancario, favorendone in tal modo l'accesso al credito.

Nel canale della Pubblica Amministrazione, Cassa Depositi e Prestiti ha impegnato 2,9 miliardi di euro. Al netto delle operazioni *one-off*, il valore è paragonabile a quello dell'anno precedente con un maggior numero di comuni serviti, soprattutto di piccola dimensione (quelli con popolazione inferiore ai 5.000 abitanti). Nel corso del 2023 la richiesta di liquidità da parte dei comuni, in particolar modo da quelli più fragili dal punto di vista finanziario (generalmente quelli di piccola dimensione o del Mezzogiorno) è aumentata di sei volte (cfr. Graf. B).

L'attività di monitoraggio degli indicatori fisici di risultato, avviata a inizio 2023 nel canale PA, evidenzia alcuni degli importanti risultati attesi dei finanziamenti concessi agli enti locali: più di 1,2 milioni di metri quadrati di superficie urbana riqualificata, 12.700 posti alunni riqualificati o di nuova realizzazione, 680 posti letto in strutture sanitarie o di housing, 940 chilometri di reti stradali oggetto di manutenzione, 370 chilometri di reti idriche o fognarie riqualificate, 185 mila tonnellate di rifiuti trattati nell'ambito di progetti di economia circolare. Relativamente ai tempi di realizzazione, un progetto su 4 ha presentato uno slittamento nella data di conclusione dei lavori, dovuto all'avvio posticipato delle attività e/o all'aumento dei tempi necessari previsti per portare a termine il progetto.

**RUOLO ANTICICLICO  
DI CDP DI SUPPORTO  
ALLE IMPRESE**

**NELLA PA FORTE  
SUPPORTO AI COMUNI  
FRAGILI, PICCOLI  
E NEL MEZZOGIORNO**

**FINANZIATI  
IMPORTANTI  
PROGETTI  
PER IL TERRITORIO**

**Graf. B L'azione di CDP a supporto di imprese ed enti PA nel 2023**

Risorse impegnate imprese, mld €			Risorse impegnate PA, mld €		
	2022	2023		2022	2023
<b>Finanziamenti Diretti</b>	7,6	9,2	Comuni/città metropolitane	1,7	1,4
<b>Finanziamenti Indiretti</b>	10,9	6,2	Università e istruzione terziaria	0,4	0,6
di cui: contro-garanzia Fondo PMI	6,4	0,0	Altri enti*	0,7	0,7
di cui: altri finanziamenti indiretti	4,5	6,2	<b>Totale PA*</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>
<b>Investimenti e altri finanziamenti</b>	6,6	1,8	Rifinanziamento mutui regioni	2,1	0
<b>Totale</b>	25,1	17,2	Privati e terzo settore	0,6	0,2
			<b>Totale canale PA</b>	<b>5,5</b>	<b>2,9</b>

 <b>X4,8</b> finanziamenti alle imprese manifatturiere, in una fase di contrazione del credito del settore (*)	 <b>919</b> Piccoli comuni finanziati (676 nel 2022)
 <b>64%</b> PMI supportate con profili di vulnerabilità finanziaria (vs 46% resto del mercato)	 <b>6X</b> Crescita delle richieste di anticipazione liquidità dei comuni, per il 63% enti del Mezzogiorno
 <b>+21%</b> incremento di fatturato atteso delle imprese finanziate per la crescita per linee interne	 <b>1,2 mln m<sup>2</sup></b> superficie urbana riqualificata
 <b>11%</b> quota di export della cantieristica finanziata da interventi di CDP(**)	 <b>12.700</b> posti alunni riqualificati o di nuova realizzazione
	 <b>185.000 T/anno</b> capacità trattamento rifiuti aggiuntiva

Fonte: elaborazione su dati interni.

(\*) Dato ottenuto escludendo la contro-garanzia in favore del Fondo PMI.

(\*\*) Stima basata sul valore monetario del settore della cantieristica del 2023 (dicembre provvisorio).

<sup>3</sup> Dato di dicembre 2023; variazione sui 12 mesi dello stock di prestiti. Fonte: Banca d'Italia.

## GLI IMPATTI SULL'ECONOMIA, L'OCCUPAZIONE E L'AMBIENTE

Per la stima degli impatti economici e sociali di CDP sono state utilizzate, secondo un approccio prudenziale, le sole risorse aggiuntive al mercato e in grado di attivare la domanda in Italia (15,3 miliardi di euro nel 2023), ovvero quelle che non sarebbero state attivate sul territorio italiano da altri operatori.

Il modello CDP-SAM, basato sulle matrici di contabilità sociale, indica che queste risorse hanno impatti significativi per il Paese, quantificabili in più di 50 miliardi di euro di valore della produzione. Il maggior volume di produzione si traduce in un impatto rilevante sul Prodotto Interno Lordo, pari all'1,4% di quello italiano relativo al 2022; questo implica che 1 milione di euro di risorse impegnate generano circa 1,7 milioni di euro di PIL. A sua volta, la maggior produzione attivata ha effetti sulla domanda di lavoratori necessari a soddisfare questo livello di produzione, stimata in circa 360 mila occupati, di cui il 38% sono donne e il 24% giovani di età compresa tra 15 e 34 anni). La maggiore richiesta di lavoro implica ulteriori effetti positivi per l'economia, sia per quanto riguarda i redditi da lavoro dipendente, sia per quelli delle imprese, con impatti sul reddito disponibile quantificabili in circa 18 miliardi di euro.

**1,4% DEL PIL  
GENERATO  
CON UNA DOMANDA  
DI LAVORO DI 360 MILA  
OCCUPATI**

Con opportune ipotesi sulle scadenze dei flussi temporali delle risorse impegnate nel 2023, è stato anche stimato il profilo temporale degli impatti e quindi il contributo di CDP alla crescita del PIL. Secondo questa stima, in 10 anni, l'impatto cumulato sul PIL reale è pari a 20 miliardi di euro, con effetti più elevati nei primi anni, durante i quali lo stimolo dei finanziamenti CDP è maggiore. Gli effetti sono comunque positivi durante tutto l'arco temporale esaminato, con un impatto strutturale sul livello del PIL di 0,1 punti percentuali. Questo ha riflessi positivi anche sulla finanza pubblica: da un lato, il maggior volume di entrate fiscali compensa la maggiore spesa pubblica (per 5 miliardi), dall'altro, il PIL risulta più elevato, con effetti sia sul numeratore che sul denominatore del rapporto debito/PIL (-0,25 punti percentuali annui).

Con l'utilizzo del modello Co2mpare Evolution, sviluppato da ENEA per la misurazione dell'impatto del PNRR e dell'Accordo di Partenariato 2021-2027, sono inoltre stati stimati gli impatti ambientali di un portafoglio pari a 7,2 miliardi di interventi che hanno caratteristiche tecniche per cui il modello consente una valutazione di impatto carbonico<sup>4</sup>. In base alle stime, il complesso di questi interventi genera una riduzione complessiva di CO<sub>2</sub> di 14,7 milioni di tonnellate (calcolata su un periodo di 27 anni), circa 546 mila tonnellate di CO<sub>2</sub> in meno all'anno. Sono soprattutto gli interventi nel campo della transizione energetica (-8,2 milioni tonnellate di CO<sub>2</sub> per 1 miliardo di euro di investimenti considerati) e delle infrastrutture sociali (-6,4 milioni per 2,3 miliardi) a contribuire a questo risultato (cfr. Graf. C).

**VALUTATI  
GLI IMPATTI AMBIENTALI  
DI UN PORTAFOGLIO  
DI 7,2 MILIARDI DI EURO:  
SIGNIFICATIVA RIDUZIONE  
DELLE EMISSIONI DI CO<sub>2</sub>**

**Graf. C Gli impatti economici, sociali e ambientali di CDP**



Fonte: elaborazione su dati interni, Istat, Oxford Economics, Co2mpare Evolution.

<sup>4</sup> La stima si riferisce all'impatto relativo a un portafoglio di flussi di finanziamenti erogati nel 2023 e differisce dagli impegni presi da CDP nell'ambito del progetto Net Zero e che si riferiscono allo stock del portafoglio di CDP.

# 1. L'AZIONE DI CDP E GLI IMPATTI

## Principali risultati e messaggi chiave

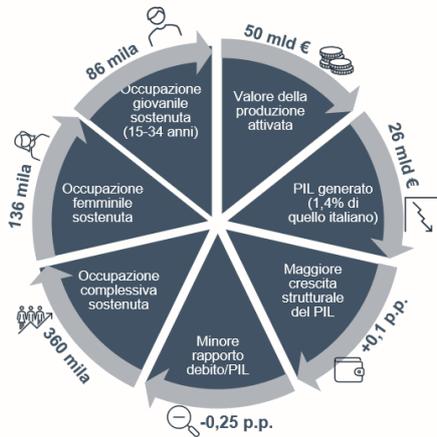
### Principali risultati

- 20 mld € le risorse impegnate nel 2023, in calo dai 30 mld dell'anno precedente per l'esaurirsi di operazioni *one-off*
- 83% la maggiore concentrazione delle risorse nei campi strategici (+15% vs 2022) e maggiore quota di risorse addizionali (80%, +15%)
- 19 mila controparti finanziate, con una forte capillarità: 41% dei comuni raggiunti, dove vive il 78% della popolazione italiana
- 26 mld € di PIL generato, (1,4% di quello italiano), in grado di supportare una crescita strutturale del +0,1% dell'economia
- 360 mila occupati sostenuti, 38% di donne e 24% di giovani
- 14,7 mln di tonnellate la riduzione delle emissioni di CO2 per un portafoglio investimenti di 7,2 mld di euro, con un beneficio di 25,4 mln nella fase di operatività dei progetti

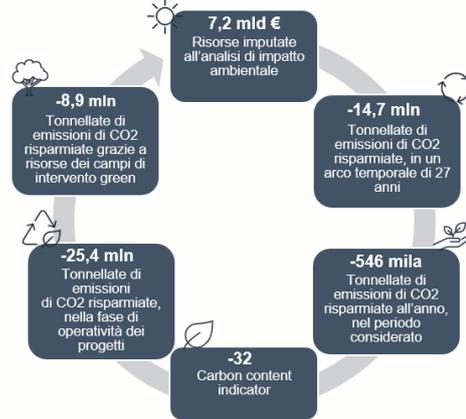
### Risorse impegnate (mld €) e controparti finanziate, 2023



### Impatti economici e sociali delle risorse impegnate nel 2023



### Impatti ambientali delle risorse impegnate nel 2023\*



(\*) Non sono comprese operazioni straordinarie di rifinanziamento alle Regioni

Vedasi nota 2 per risorse impegnate nel campo di intervento Cooperazione internazionale.

(\*) Calcolato su un portafoglio di progetti per cui è possibile una stima della riduzione di CO2 e per cui CDP ha impegnato risorse per 7,2 miliardi di euro.

## 1.1 LE RISORSE IMPEGNATE DA CDP

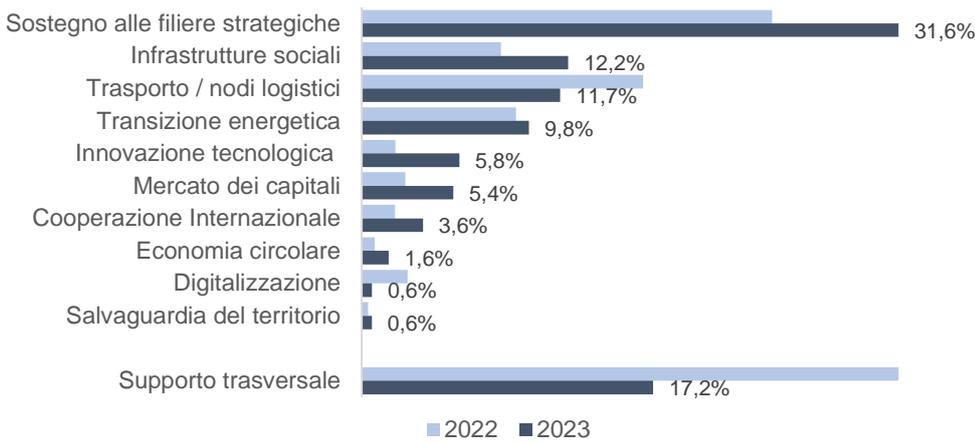
Nel corso del 2023, CDP<sup>5</sup> ha impegnato risorse per 20,1 miliardi di euro. Il calo rispetto ai 30,6 miliardi di euro dell'anno precedente è attribuibile a operazioni *one-off* di importo significativo<sup>6</sup> del 2022. Al netto di queste operazioni, l'attività di CDP è in crescita.

Tra 2022 e 2023, Cassa Depositi e Prestiti ha concentrato progressivamente la propria attività negli ambiti di intervento strategici (si veda Box 1): 16,7 miliardi di euro nel 2023 pari all'83% delle risorse, rispetto al 68% dell'anno precedente (cfr. Graf. 1).

**83% DELLE RISORSE RICONDUCEBILI AI CAMPI DI INTERVENTO**

<sup>5</sup> Rientrano nel perimetro di analisi i dati della Capogruppo e delle società da essa direttamente controllate e su cui quest'ultima esercita direzione e coordinamento (il "Gruppo"), ovvero 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. L'attività di SIMEST S.p.A., sottoposta formalmente a direzione e coordinamento di CDP S.p.A. a partire da ottobre 2022, non è inclusa nei dati qui considerati in coerenza con il perimetro delle risorse impegnate rappresentate nel Bilancio consolidato.

<sup>6</sup> Le risorse impegnate nel 2022 includevano, tra l'altro, 6,4 miliardi di euro relativi all'operazione di controgaranzia in favore del Fondo PMI, 4,2 miliardi di euro relativi all'investimento partecipativo in Aspi e 2,1 miliardi di euro relativi all'operatività di rifinanziamento dei mutui delle Regioni contratti con il MEF.

**Graf. 1. Le risorse impegnate da CDP nei campi di intervento strategici<sup>7</sup>****% sulle risorse complessivamente impegnate, 2023 e 2022**

Fonte: elaborazione su dati interni.

Nel dettaglio dei singoli campi di intervento:

- il sostegno alle filiere strategiche è il principale campo di intervento per volume di risorse con 6,4 miliardi di euro, in crescita in termini relativi al 31,6% sul totale (dal 24% nel 2022), soprattutto grazie a operazioni di supporto alle imprese per le esportazioni e per la crescita per linee interne;
- nelle infrastrutture sociali, 2,4 miliardi di euro impegnati, pari al 12% del totale (8,2% nel 2022), soprattutto in interventi di supporto alla PA in ambito di student housing, della razionalizzazione del patrimonio esistente e della messa in sicurezza del patrimonio edilizio;
- nel campo trasporti e nodi logistici, impegnati 2,3 miliardi (il 11,7% del totale), valore maggiore rispetto al 2022 (al netto della partecipazione in ASPI);
- circa 2 miliardi di euro per progetti di transizione energetica (il 9,8% del totale, in crescita rispetto al 9,1% del 2022), soprattutto per combustibili a basso impatto ambientale e per il potenziamento di fonti energetiche rinnovabili;
- 1,2 miliardi sono stati impegnati per sostenere l'innovazione tecnologica (il 5,8% del totale, in netto aumento rispetto al 2% del 2022), finanziando progetti delle imprese, con operazioni sia nel canale diretto che in quello indiretto.

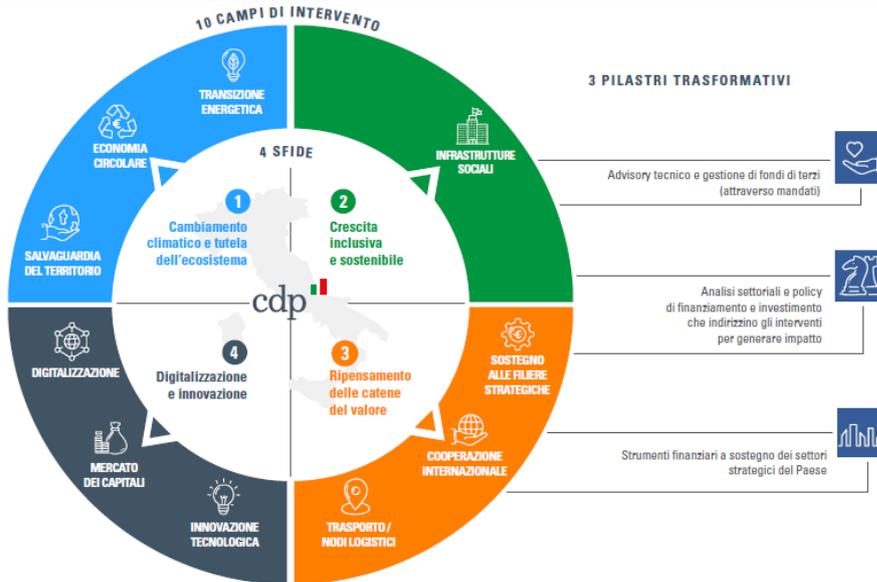
Infine, Cassa Depositi e Prestiti ha impegnato 3,4 miliardi di euro come supporto trasversale all'economia (il 17% del totale): si tratta di finanziamenti a piani industriali di imprese, di operazioni di sostegno alla liquidità dei comuni o a operazioni non riconducibili ai 10 campi di intervento strategici. Il valore risulta più basso del 2022, in cui CDP aveva finanziato con 6,4 miliardi di euro l'operazione *one-off* di contro-garanzia in favore del Fondo PMI.

<sup>7</sup> Le risorse impegnate al 2022 risentono della riclassificazione dei Plafond Eventi Calamitosi, Plafond Sisma 2012 e Plafond Sisma Centro Italia (circa 1,2 miliardi di euro in totale) dal campo di intervento Salvaguardia del territorio ai campi di intervento Infrastrutture Sociali, Sostegno alle Filiere Strategiche e Supporto Trasversale.

### Box 1. Campi di intervento definiti dal Piano Strategico di CDP

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 (cfr. Graf. 2): cambiamento climatico e tutela dell'ecosistema (transizione energetica, economia circolare, salvaguardia del territorio), crescita inclusiva e sostenibile (infrastrutture sociali), digitalizzazione e innovazione (digitalizzazione, mercato dei capitali e transizione tecnologica), ripensamento delle catene del valore (trasporti e nodi logistici, cooperazione internazionale, sostegno alle filiere strategiche). In particolare, le Linee Guida Strategiche individuano, per ognuno dei dieci campi, aree di focus e circa 100 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.

### Graf. 2. La strategia di CDP



Fonte: elaborazione su Piano Strategico 2022-2024.

## Box 2. L'attività del Gruppo CDP nell'ambito del PNRR

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

L'attività si articola in tre diversi ambiti:

- mandate management e gestione diretta di risorse per conto di alcune Amministrazioni Centrali titolari delle misure;
- operazioni di mercato e iniziative industriali;
- consulenza tecnico amministrativa a Ministeri, amministrazioni locali, altri enti pubblici nazionali e locali.

L'azione del Gruppo CDP in ambito PNRR ha intercettato diversi campi di intervento:

- in Infrastrutture sociali rientrano le risorse gestite da CDP S.p.A. in convenzione con il Ministero della Cultura (Attrattività dei borghi, Valorizzazione di parchi e giardini storici, Valorizzazione dell'architettura 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 effettuato da CDP Equity S.p.A. a favore del Polo Strategico Nazionale per la migrazione al cloud di pubbliche amministrazioni centrali e aziende sanitarie locali;
- in Sostegno alle filiere strategiche rientrano le misure gestite da CDP S.p.A. relative al fondo rotativo imprese (FRI Turismo e FRI Agricoltura) e il Fondo Nazionale del Turismo gestito da CDP Real Asset SGR S.p.A., 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. Sebbene al di fuori del perimetro del Gruppo, si segnalano in questo ambito, anche le attività di CDP Venture Capital SGR S.p.A. per i fondi "Start-up e VC attivi nella transizione ecologica", "Finanziamento di Start-up", "Space Economy" (quest'ultimo finanziato con risorse del Piano Nazionale Complementare).

Infine, diversi sono i campi di intervento collegabili al Fondo 394 gestito da SIMEST: il Sostegno delle filiere strategiche (con supporto alla internazionalizzazione), la Digitalizzazione (spese per l'e-commerce o gli investimenti per la transizione digitale) e la Transizione energetica (efficientamento energetico).

Nel corso del 2023, il Gruppo CDP ha raggiunto tutti gli obiettivi previsti dal PNRR e assegnato 139 milioni di euro a favore di enti pubblici e soggetti privati per il miglioramento delle infrastrutture sociali e il sostegno alle filiere strategiche (cfr. Tab.1). In particolare, sono stati assegnati 33 milioni di euro destinati alla valorizzazione delle architetture e del paesaggio rurale, finanziando 269 operazioni a favore di soggetti privati titolari di immobili di interesse culturale. Circa 104 milioni di euro sono stati destinati tramite il Fondo Nazionale del Turismo per acquistare, rinnovare e riqualificare 8 strutture alberghiere. Circa 2 milioni di euro sono stati assegnati tramite il FRI Agricoltura. Inoltre, la revisione del PNRR, approvata dal Consiglio dell'Unione europea (nel formato ECOFIN) a dicembre 2023 in via definitiva, ha incrementato le risorse destinate alla misura alloggi per studenti, passate da 960 a 1.198 milioni di euro.

Il volume di risorse assegnate del 2023 è comunque risultato piuttosto ridotto rispetto ai 2,2 miliardi assegnati precedentemente, soprattutto per la conclusione dell'assegnazione delle risorse PNRR destinate al "Fondo 394" gestito da SIMEST (1,2 miliardi di euro).

Nel 2023, l'impegno di CDP per gli obiettivi del PNRR non si è tuttavia esaurito nelle attività di gestione diretta di fondi o per conto delle Amministrazioni: CDP ha infatti fornito ulteriori risorse per esigenze finanziarie connesse all'attuazione dei progetti già in parte finanziati con fondi PNRR. In particolare, nel corso del 2023, CDP ha approvato più di 300 finanziamenti ad enti locali, per un valore complessivo di 384 milioni di euro, volti a sostenere in particolare le spese per la riqualificazione degli edifici scolastici. Nel mese di novembre è stato introdotto il Prestito per investimenti PNRR-PNC, uno strumento a favore di enti pubblici che anticipa fino a un massimo del 30% dei contributi riconosciuti in ambito PNRR e PNC, con lo scopo di far fronte alle esigenze di liquidità in attesa dell'incasso dei fondi assegnati. Complessivamente, tra il 2021 e il 2023, CDP ha sostenuto finanziariamente circa

500 progetti PNRR, attraverso finanziamenti complementari al PNRR pari a circa 716 milioni di euro. Infine, nel corso del 2023, CDP ha offerto servizi di consulenza tecnico-finanziaria alla PA lungo tutto il ciclo di vita degli interventi PNRR, supportando i Ministeri titolari di interventi nelle attività centralizzate di monitoraggio e di project management.

**Tab. 1. Le risorse assegnate ai beneficiari finali su misure PNRR gestite dal Gruppo CDP e finanziamenti in complementarità**

Tipologia di intervento	Società	Progetto PNRR/Ente	Risorse PNRR disponibili (mln €)	Risorse assegnate nel 2023 (mln €)	Totale Risorse assegnate 2021-23 (mln €)
Gestione diretta di risorse	CDP Real Asset SGR S.p.A.	Fondo Nazionale Turismo	150	104	104
	SIMEST S.p.A.	Fondo «394»	1.200		1.200
Supporto strutturazione finanziamenti e cofinanziamento		FRI Turismo	180		
		FRI Agricoltura	1.200	2	3
Mandate management (gestione risorse per conto di Amministrazioni Centrali)	CDP S.p.A.	Attrattività dei Borghi	380		363
		Parchi e Giardini Storici	190		190
		Valorizzazione Architettura e Paesaggio Rurale	550	33	470
		Alloggi per studenti	1.198		
		<b>Totale Risorse PNRR</b>		<b>5.048</b>	<b>139</b>
Finanziamenti in complementarità	CDP S.p.A.	Autorità portuali			105,5
		Autorità ferroviarie			40
		Mutui ad Enti Locali		127,3	206,7
		Fondo Rotativo per Enti Locali		0,1	1,7
		Prestito Flessibile ad Enti Locali		234	307,1
		Prestito per investimenti PNRR-PNC		15	15
		Altri prestiti ad Enti Pubblici		3,6	34,5
		Fondo Rotativo a imprese (FRI Agricoltura)		4	5,1
<b>Totale Risorse in complementarità PNRR/PNC</b>			<b>384</b>	<b>715,6</b>	

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

I dati non includono assegnazioni residuali effettuate al di fuori dell'operatività di CDP. Nel caso del FRI Agricoltura, si tratta del contributo PNRR a finanziamenti stipulati con contributo CDP agevolato. Le risorse assegnate sul fondo 394 gestito da SIMEST superano di circa 100 milioni di euro il valore delle risorse PNRR disponibili e saranno soddisfatte con fondi nazionali. Le risorse assegnate sulla misura Attrattività dei Borghi non comprendono: 7 milioni di euro relativi all'integrazione delle risorse assegnate sulla misura in seguito alle modifiche del riparto regionale avvenuta nel 2023, oltre a 10 milioni di euro con cui il Ministero della Cultura gestirà le eventuali emergenze. Per la misura Alloggi per studenti non sono inclusi i 287 milioni di euro assegnati tramite i bandi 1046 e 1252 del 2022, in quanto finanziati con risorse nazionali.

## 1.2 LE CONTROPARTI SUPPORTATE

Nel corso del 2023, Cassa Depositi e Prestiti ha supportato circa 19 mila controparti, tra le imprese servite direttamente, le PMI finanziate attraverso il canale bancario, le famiglie, i comuni e altri enti e beneficiari raggiunti attraverso i canali corporate e PA.

In termini di risorse impegnate, CDP ha fornito un volume maggiore di risorse nelle regioni settentrionali, in cui si concentra la maggior parte delle attività produttive. Rispetto a più di 19

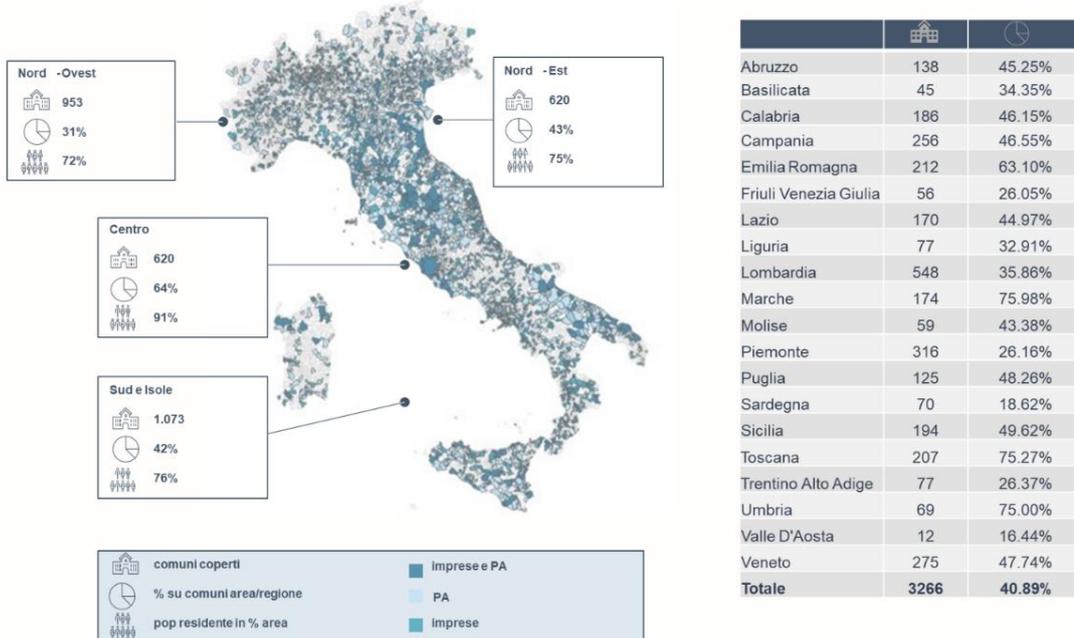
**19MILA CONTROPARTI SUPPORTATE**

miliardi di risorse “territorializzabili” (risorse impegnate sul territorio nazionale, per cui è possibile individuare la destinazione geografica dell'intervento), il 37% ha infatti finanziato attività nel Nord-Ovest, il 29% nel Nord-Est, il 26% nel Centro e il restante 8% nel Mezzogiorno e nelle Isole.

Questo è coinciso con una presenza molto diffusa e capillare nel territorio. Cassa Depositi e Prestiti ha infatti finanziato almeno una controparte in più di 3 mila comuni italiani (il 41% del totale), in cui risiede il 78% della popolazione italiana. La diffusione dei servizi di CDP, che risulta più alta nelle regioni dell'Italia Centrale (64% dei comuni coperti, in cui risiede il 91% della popolazione dell'area), è elevata su tutto il territorio nazionale. In particolare, nel Sud e nelle Isole, nonostante la minore presenza di imprese sul territorio, Cassa Depositi e Prestiti raggiunge almeno una controparte in più di 1.000 comuni (il 42% dei comuni dell'area) in cui risiedono oltre 15 milioni di cittadini (il 76% dell'area) (cfr. Graf. 3).

### Graf. 3. La presenza di CDP sul territorio

Comuni coperti dalla presenza di CDP, canale imprese e PA



Fonte: elaborazione su dati interni e Istat.

## 1.3 IMPATTO DELL'AZIONE DI CDP SULL'ECONOMIA E OCCUPAZIONE

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 economico e sociale prodotto da CDP è calcolato utilizzando il modello macroeconomico CDP-SAM basato sulla matrice di contabilità sociale (Social Accounting Matrix, SAM) per l'Italia, per stimare l'impatto sulle principali variabili economiche, come produzione, occupazione, reddito, consumi e investimenti (cfr. Appendice 1).

### 1.3.1 L'ADDITIONALITA' DELL'AZIONE DI CDP

L'azione di CDP è ispirata a principi di complementarità al mercato e di addizionalità, intesa come la capacità di attivare impatti sul tessuto economico che non sarebbero realizzati da altri operatori. La stima per la valutazione di impatto considera quindi le sole risorse “addizionali” e capaci di attivare direttamente domanda in forma di consumi, investimenti ed esportazioni. Non sono state 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. Appendice 1).

I risultati delle stime indicano che Cassa Depositi e Prestiti si è caratterizzata nel 2023 per una forte e crescente capacità di essere addizionale al mercato e di attivare domanda. Secondo il

modello CDP-SAM, dei 19 miliardi di euro impegnati nel 2023 in Italia, sono infatti utili ai fini della valutazione di impatto 15,3 miliardi di euro, pari all'80%, in crescita di circa 15 punti percentuali rispetto all'anno precedente. In particolare, nel 2023:

- la quota di risorse addizionali rispetto al mercato, che non si sostituiscono alle risorse messe in campo da altri operatori, è pari al 93% delle risorse impegnate (in aumento di circa 4 punti rispetto al 2022);
- la quota di risorse capaci di attivare domanda in termini di investimenti e, quindi, in grado di generare maggiori impatti nel lungo periodo, è pari all'85% delle risorse impegnate (in aumento di 13 punti rispetto al 2022).

Le stime indicano che più della metà delle risorse che generano impatto sono attivate nell'industria manifatturiera (31%) e nelle costruzioni (22%), seguite da attività finanziarie (15%), pubblica amministrazione, istruzione e sanità e attività professionali, scientifiche e servizi di supporto (10%), commercio (9%) e fornitura energia, acqua, trattamento rifiuti (4%) (cfr Graf.4).

**80% DI RISORSE  
ADDIZIONALI E CAPACI  
DI ATTIVARE DOMANDA**

**Graf. 4. Le risorse impegnate da CDP per la valutazione d'impatto**

**Risorse utili alla valutazione d'impatto per settore di attività economica, mln € (2023)**



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

### 1.3.2. LA QUANTIFICAZIONE DEGLI IMPATTI<sup>8</sup>

Il modello CDP-SAM indica che questo volume di risorse addizionali è in grado di generare impatti significativi per il Paese quantificabili, in più di 50 miliardi di euro in termine di valore della produzione, di cui:

- 18 miliardi di euro attivati in maniera diretta, cioè dalle controparti finanziate da CDP;
- 13 miliardi di euro attivati in maniera indiretta, cioè presso le filiere di subfornitura dei beneficiari diretti degli interventi;
- 20 miliardi di euro 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 Prodotto Interno Lordo, pari a più di 26 miliardi di euro, corrispondente a circa l'1,4% di PIL italiano del 2022. Questo implica che 1 milione di euro di risorse impegnate genera circa 1,7 milione di euro di PIL (cfr. Graf. 5).

La produzione stimolata dall'attività di CDP ha importanti effetti sulla domanda di lavoratori necessari a soddisfare questo livello di produzione, quantificabile in circa 360 mila occupati: ogni milione di risorse attiva una domanda di circa 24 occupati. Sulla base della distribuzione settoriale degli impatti generati sull'occupazione, sono state anche stimate le caratteristiche della forza lavoro che potrebbe essere interessata dalla maggiore domanda associata

**50 MILIARDI DI EURO  
DI VALORE  
DELLA PRODUZIONE  
ATTIVATA**

**CDP HA GENERATO UN  
IMPATTO SUL PIL  
NAZIONALE PARI  
ALL'1,4%..**

**... E 360 MILA OCCUPATI**

<sup>8</sup> La valutazione degli impatti su produzione, PIL 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.

all'attività di CDP: secondo questa stima, il 38% è costituito da donne e il 24% da giovani di età compresa tra i 15 e i 34 anni<sup>9</sup>.

### Graf. 5. L'impatto dell'attività di CDP sul Paese

Stima dell'impatto dell'attività di CDP su valore della produzione, PIL e occupati (mld € e unità, 2023)



Fonte: elaborazione 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 indicano che il settore "Commercio, trasporto e magazzinaggio, servizi ricettivi" ha contribuito per il 26%, seguito dal settore "Attività professionali, scientifiche e servizi di supporto" con un contributo del 18%, mentre il settore "Costruzioni" e "Industria manifatturiera" hanno contribuito rispettivamente con il 15% e il 13%. L'elevato contributo all'occupazione del commercio, in relazione alla bassa quota di risorse impegnate, dipende dall'alta intensità del lavoro che caratterizza questo settore (cfr. Graf. 6).

### Graf. 6. L'impatto occupazionale delle risorse impegnate da CDP

Numero di occupati attivati per settore di attività economica, migliaia (2023)



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

<sup>9</sup> Gli impatti in termini di PIL e occupazione sono calcolati moltiplicando il livello di produzione attivata dalle risorse CDP (50 miliardi di euro) per i rispettivi coefficienti (a livello settoriale), tratti dal modello SAM nel caso del PIL 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 360 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.

### 1.3.3. GLI IMPATTI PER CAMPO DI INTERVENTO

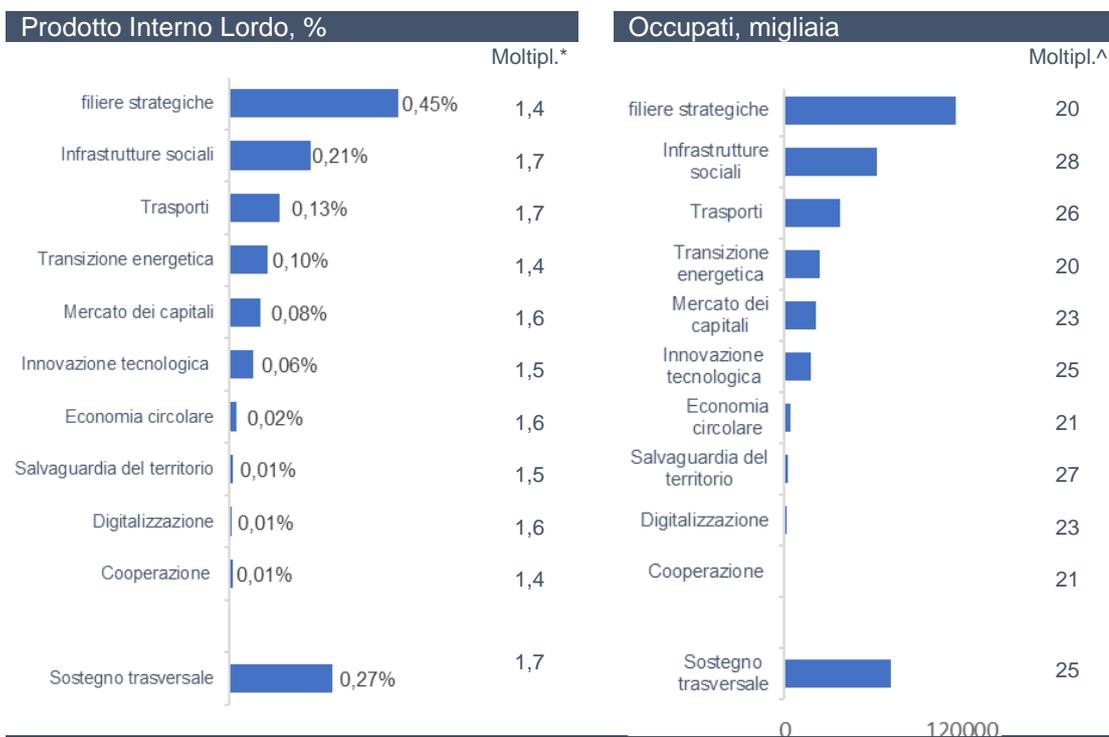
La valutazione degli impatti generati dall'attività di CDP in termini di incidenza sul PIL è stata stimata per i campi di intervento, al fine di verificare in quali di questi l'impegno di CDP nel 2023 è maggiormente in grado di generare impatti (cfr. Graf. 7). La capacità di generazione dell'impatto dipende infatti dall'ambito dell'intervento ed è legata a due fattori: il volume di risorse addizionali impiegate in quel campo e il 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 tanto più 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, ed è in grado di attivare consumi finali delle famiglie.

In base alle stime, le risorse impegnate nel 2023 nei 10 campi di intervento hanno generato un impatto sul PIL pari all'1,1%, un dato in linea con quello dell'anno precedente, nonostante il minor volume di risorse. Il 60% dell'impatto generato in termini di PIL, pari a più di 15 miliardi di euro, è stato generato in tre campi di intervento: Filiere Strategiche (33%), Infrastrutture Sociali (16%) e Trasporti e Nodi logistici (10%). Questi stessi campi di intervento hanno effetti moltiplicativi diversi: 1,4 nel caso delle filiere strategiche (ogni milione di euro addizionale investito genera 1,4 milioni di PIL), e 1,7 nel caso delle infrastrutture sociali e dei trasporti e nodi logistici. Dei restanti campi di intervento, è possibile evidenziarne alcuni il cui impatto sul PIL è stato relativamente più elevato grazie al potenziale moltiplicativo degli investimenti finanziati, come i trasporti (in grado di generare 1,7 milioni di euro di PIL e 28 addetti per ogni milione di risorse addizionali) e la digitalizzazione (moltiplicatore pari a 1,64 in termini di PIL e 23 per gli addetti).

**1,1% L'INCIDENZA  
SUL PIL  
NELL'AMBITO  
DEI DIECI CAMPI  
DI INTERVENTO**

**INFRASTRUTTURE  
SOCIALI, TRASPORTI,  
DIGITALIZZAZIONE  
I CAMPI AD ELEVATO  
MOLTIPLICATORE**

**Graf. 7. L'impatto dei campi di intervento su economia e occupati**



Fonte: elaborazione 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 ed esportazioni) nel breve termine.

(\*) Milioni di PIL nazionale generato ogni milione di risorse (addizionali) attivate. (^) Numero di occupati ogni milione di risorse (addizionali) attivate

### 1.3.4. GLI IMPATTI SUL TERRITORIO

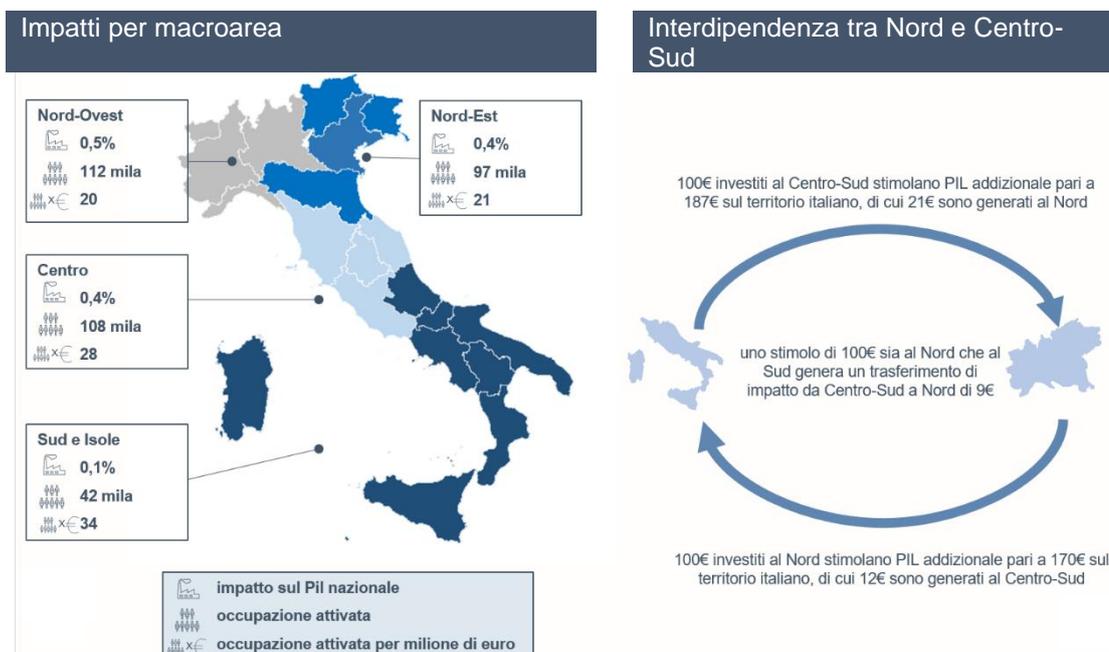
L'impatto delle risorse impegnate da CDP evidenzia delle specifiche peculiarità territoriali, che solo in parte riflettono la maggiore concentrazione di risorse impegnate nelle regioni settentrionali (cfr. Graf. 8).

Infatti, a fronte di una quota di risorse addizionali a favore di controparti attive nel Centro e nel Mezzogiorno pari al 33% del totale, l'impatto complessivo generato sul PIL in questi territori è del 35% e quello in termini occupazionali sale al 40%. Il potenziale in termini di occupazione nel Sud (34 occupati ogni milione di risorse attivate) è nettamente più elevato rispetto alle altre macroaree e alla media nazionale (24), per effetto di una maggiore concentrazione di attività labour-intensive.

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 anche in altri territori. 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. Graf. 8).

**35% DELL'IMPATTO SUL PIL E PIÙ DEL 40% DELL'IMPATTO IN TERMINI OCCUPAZIONALI È GENERATO DAL CENTRO-SUD**

**Graf. 8. L'impatto di CDP sul territorio**



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

In particolare, per ogni 100 euro di risorse addizionali a favore di investimenti nel Centro-Sud si registra un flusso di importazioni nette dal Nord pari a 21 €: questo implica che l'11% del PIL attivato 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 12 euro. Questo dato suggerisce che il Centro-Sud (e in particolare il Mezzogiorno) è un "importatore netto" nei confronti delle regioni settentrionali: uno stimolo simmetrico di 100 euro sia al Nord che al Centro-sud genera un PIL netto nel Nord pari a 9 euro. Questa interconnessione, largamente documentata anche nella letteratura di riferimento<sup>10</sup>, evidenzia come i finanziamenti verso imprese ed enti attivi nel Centro-Sud, non solo supporta direttamente i territori più vulnerabili ma indirettamente beneficia anche i territori del Nord, attraverso il più alto moltiplicatore degli investimenti effettuati nelle regioni del Mezzogiorno e le interrelazioni economiche e imprenditoriali esistenti tra Nord e Centro-Sud.

**L'11% DEL PIL ATTIVATO NEL NORD DIPENDE DAGLI INVESTIMENTI REALIZZATI NEL CENTRO-SUD**

<sup>10</sup> "L'integrazione economica tra il Mezzogiorno e il Centro-Nord", Seminari e Convegni n.9, Banca d'Italia (2011).

### 1.3.5. COME SI TRASMETTONO GLI IMPATTI GENERATI

Un'analisi più approfondita dell'effetto indotto generato dalle attività di CDP consente di esplicitare i meccanismi causali di trasmissione degli impatti generati e come questi abbiano ampie ripercussioni nel sistema economico e, in particolare, come la ricchezza generata nel sistema produttivo si trasmetta alla società.

In base alle stime, la maggiore richiesta di lavoro per soddisfare l'incremento di produzione si traduce in un incremento dei redditi da lavoro dipendente per circa 7,3 miliardi di euro, corrispondente all'1,3% dei redditi nel 2022 (ultimo dato disponibile). Ai redditi da lavoro si aggiunge il reddito generato dalle aziende coinvolte nel processo produttivo, quantificabile in più di 13 miliardi di euro, pari all'1,6% dei profitti realizzati nel 2022.

La somma di tutti i redditi ricevuti dalle famiglie e dalle imprese (salari, profitti e rendite), in seguito alla redistribuzione effettuata principalmente attraverso il sistema fiscale e il sistema di welfare italiano (trasferimenti sociali) corrisponde al reddito disponibile<sup>11</sup>. L'incidenza delle attività implementate da CDP sul reddito disponibile è pari all'1,4% rispetto al 2022, per un valore corrispondente a circa 18 miliardi di euro.

L'aumento del reddito disponibile ha effetti positivi sui consumi e sugli investimenti, influenzando il PIL. Il maggior reddito disponibile genera un aumento dei consumi delle famiglie di circa 14 miliardi di euro (1,2% dei consumi nazionali del 2022) e dei risparmi, con effetti positivi sugli investimenti (pari a 3,5 miliardi, l'1% della domanda nazionale del 2022).

Il modello CDP-SAM consente di analizzare nel dettaglio come le imprese allocano le loro risorse in beni di investimento<sup>12</sup> (cfr. Graf. 9 – lato destro). Circa l'80% della domanda di investimento si concentra su opere infrastrutturali, fabbricati e macchinari e mezzi di trasporto al fine di incrementare la dotazione di beni materiali. Il 20% riguarda investimenti in beni immateriali, fondamentali per migliorare la produttività del sistema economico italiano. In sintesi, l'aumento del reddito disponibile ascrivibile alle risorse aggiuntive attivate da CDP alimenta un ciclo virtuoso di crescita economica attraverso incrementi sia nei consumi sia negli investimenti. Questa dinamica non solo spinge la crescita del PIL nel breve termine ma pone le basi per una crescita economica sostenibile e resiliente a lungo termine. (v. par. 3.3.6)

**7,3 MILIARDI  
L'INCREMENTO  
NEI REDDITI  
DA LAVORO  
DIPENDENTE**

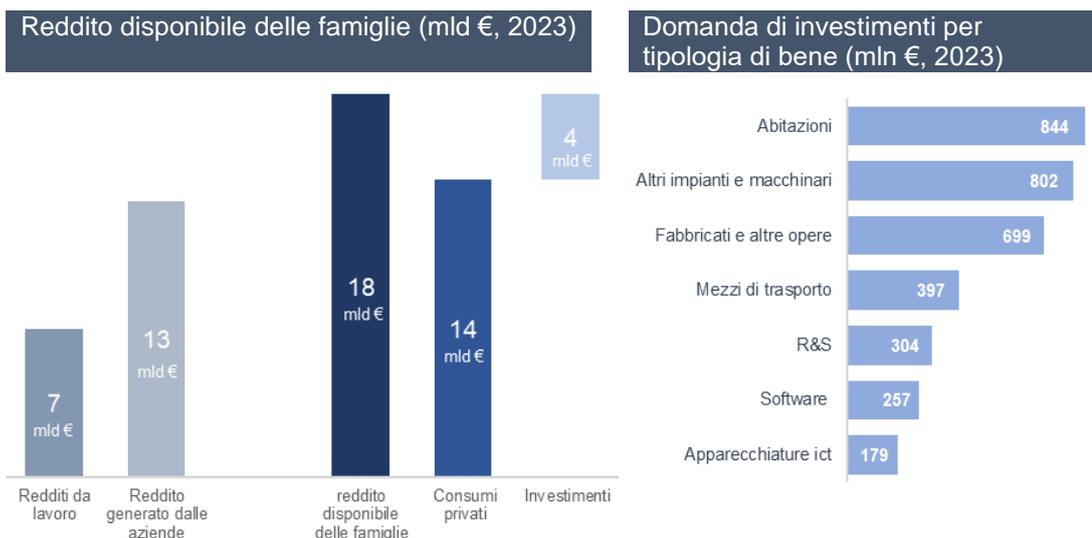
**13 MILIARDI  
IL REDDITO  
GENERATO  
DALLE AZIENDE**

**1,4% L'INCIDENZA  
SUL REDDITO  
DISPONIBILE  
DELLE FAMIGLIE  
ITALIANE**

**14 MILIARDI  
DI CONSUMI PRIVATI  
ATTIVATI...**

**... E 3,5 MILIARDI  
DI DOMANDA  
DI INVESTIMENTI**

**Graf. 9. La domanda di investimenti generata dalle risorse impegnate da CDP**



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

<sup>11</sup> Il reddito disponibile riflette il reddito che le famiglie e le imprese hanno a disposizione per consumare, risparmiare o investire dopo i trasferimenti governativi e le tasse

<sup>12</sup> L'Istat classifica i beni di investimento come parte della più ampia categoria dei beni strumentali, che sono destinati a essere utilizzati nel processo produttivo per più di un anno. Questi beni contribuiscono alla capacità produttiva dell'economia. La categorizzazione dei beni di investimento può variare secondo specifici criteri, ma generalmente si possono identificare alcune principali tipologie secondo la loro natura e funzione: beni strumentali materiali, beni strumentali immateriali, ricerca e sviluppo (R&S) e software e dati.

### 1.3.6. GLI IMPATTI SULLA DINAMICA DEL PIL

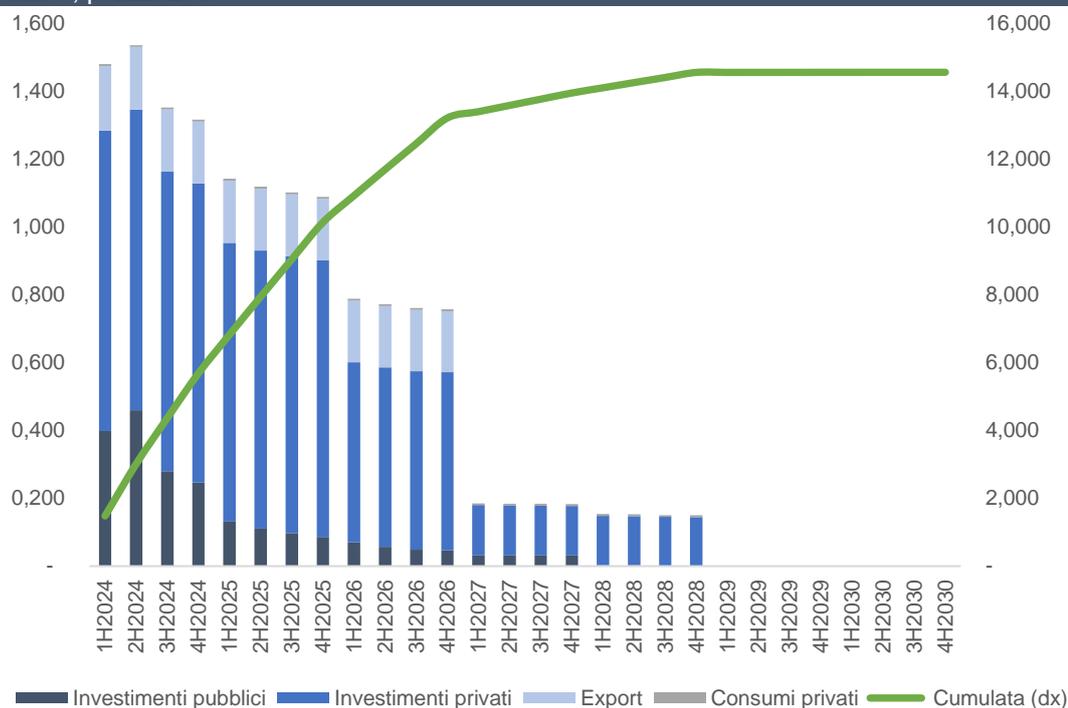
Grazie all'utilizzo di un modello di equilibrio economico generale e all'adozione di determinate ipotesi sulle scadenze temporali dei flussi di risorse finanziati nel 2023 (cfr. appendice per approfondimenti), è possibile stimare il profilo temporale degli impatti (su base trimestrale) e quindi il contributo di Cassa Depositi e Prestiti al PIL nel tempo. Il confronto è condotto tra uno scenario che include lo stimolo CDP e uno scenario base, che invece esclude gli investimenti finanziati da CDP.

Sulla base delle assunzioni adottate, lo stimolo in ciascun trimestre dovuto alle risorse impegnate da CDP è decrescente nel tempo (Graf. 10), con il 90% degli effetti che si realizzano entro il 2026. Per gli ultimi due anni di orizzonte considerato, lo stimolo è più ridotto, generato prevalentemente da operazioni con la Pubblica Amministrazione, che prevedono tempi decisamente più lunghi.

**90% DELLO STIMOLO  
ALL'ECONOMIA  
DAI FINANZIAMENTI CDP  
RAGGIUNTO A FINE 2026**

**Graf. 10. Profilo temporale di stimolo della domanda grazie ai finanziamenti CDP**

mln €, prezzi 2015



Fonte: elaborazione su dati interni.

Nel modello sono state considerate le risorse aggiuntive che CDP ha attivato in termini di investimenti pubblici (realizzazione di opere con finanziamenti a enti della PA), investimenti privati (acquisto di macchinari o immobili o per la realizzazione di opere e piani industriali verso imprese), export e consumi privati (nel caso dell'equity, per quel che riguarda l'attivazione di domanda di servizi di consulenza), oltre al contributo per la ricerca e sviluppo dato dai finanziamenti per digitalizzazione innovazione tecnologica. Introducendo tale shock esogeno, il modello restituisce l'effetto moltiplicatore che gli investimenti hanno sul reddito prodotto e le conseguenze di questo aumento sulle altre variabili dell'economia.

**LIVELLO DI PIL  
COSTANTEMENTE  
PIÙ ELEVATO  
NEL TEMPO GRAZIE  
AI FINANZIAMENTI CDP**

Secondo questa stima, in 10 anni, l'impatto cumulato sul PIL reale è pari a 20,1 miliardi di euro, con effetti più elevati nei primi anni, durante i quali lo stimolo dei finanziamenti CDP è maggiore. Gli impatti sono comunque positivi durante tutto l'arco temporale (cfr. Graf. 11).

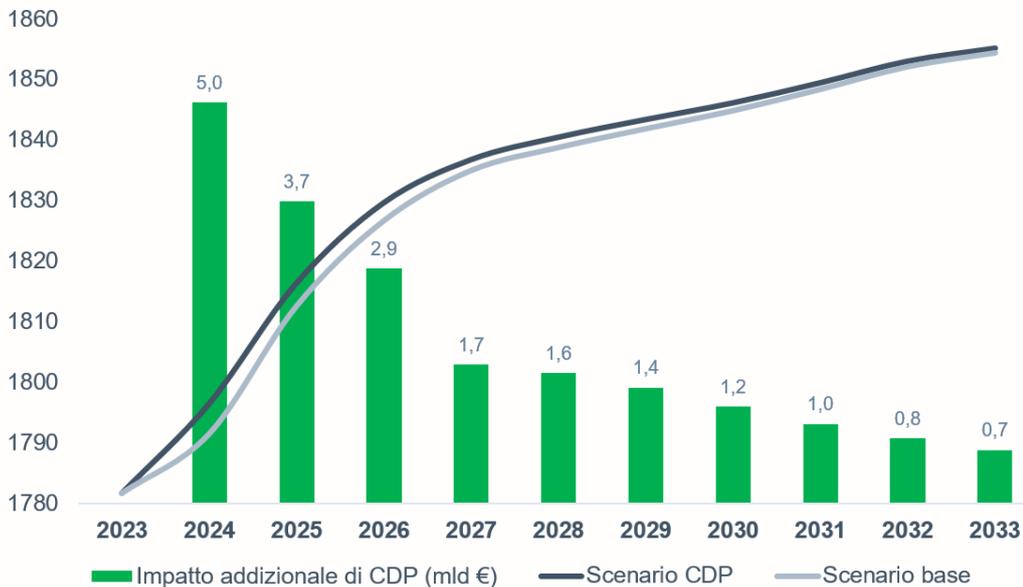
Gli effetti degli interventi di CDP, quantificabili in 0,1 punti di PIL in più all'anno in termini reali<sup>13</sup>, non si esauriscono nel breve periodo, sia grazie all'effetto leva che gli investimenti in un dato

<sup>13</sup> L'impatto totale sul PIL nominale è invece di 24,7 miliardi di euro. Rispetto al risultato delle tavole Input-Output questo è più basso di circa un miliardo di euro: va però considerato che l'orizzonte temporale utilizzato per questa

anno hanno anche sugli anni successivi, sia grazie agli investimenti finanziati in ricerca e sviluppo, che migliorano la produttività dei fattori e quindi migliorano la qualità dell'offerta, aumentando il PIL potenziale.

### Graf. 11. Profilo temporale dell'impatto dei finanziamenti CDP sul PIL reale

Mld €, prezzi 2015



Fonte: elaborazione su dati interni e Oxford Economics.

I modelli adottati consentono anche di stimare i riflessi di questi impatti sulla finanza pubblica. Da un lato, il maggiore PIL riduce il rapporto deficit/PIL e debito/PIL; dall'altro, l'aumento degli investimenti implica un aumento della spesa (per la componente pubblica) soprattutto nel breve periodo, ma anche un aumento dell'attività economica, con maggiori entrate fiscali e minori trasferimenti sociali (sussidi che la Pubblica Amministrazione trasferisce ai cittadini beneficiari in stato di necessità). A partire dal 2027, sono più bassi anche gli interessi pagati sul debito sia per un miglioramento dei tassi che per una riduzione dello stock dello stesso.

In base ai modelli, l'effetto positivo dovuto ai maggiori introiti dovuti alla tassazione dei fattori produttivi (es. aumento del livello di IRPEF e contributi versati susseguente ad un aumento della domanda di lavoro, e aumento del livello di IRAP versati dalle imprese sui profitti) e dei consumi (ad esempio, l'IVA aggiuntiva pagata grazie all'aumento dei consumi che ha seguito l'aumento dei redditi disponibili), quantificabile in circa 7 miliardi di euro in un orizzonte temporale di dieci anni, più che compensa il maggior volume di spesa pubblica (pari a 2 miliardi di euro, cfr. Graf. 12).

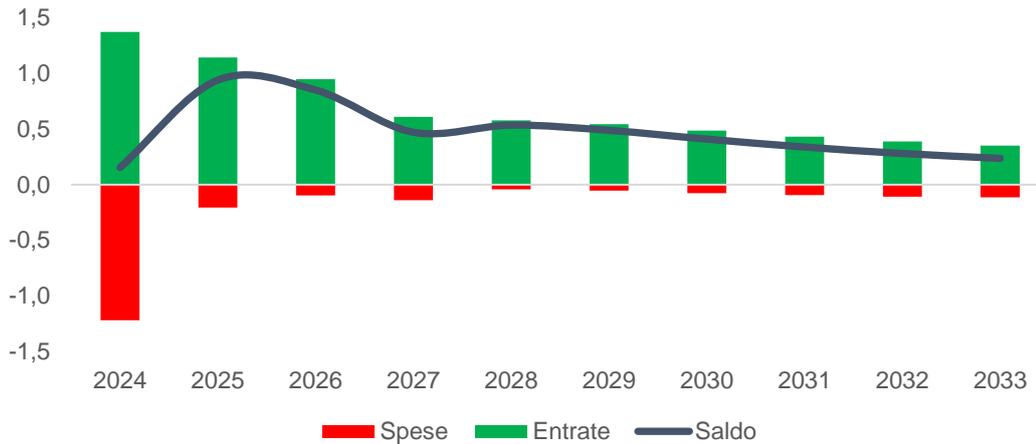
La combinazione degli impatti su PIL nominale e sul saldo di bilancio si traduce quindi in un doppio impatto positivo sul rapporto Debito/PIL, che risulta essere inferiore nello scenario con intervento CDP in maniera costante per tutto l'arco di tempo considerato rispetto allo scenario base, in media ogni anno più basso di 0,25 punti percentuali, con un impatto crescente e migliorativo nel tempo fra 2024 e 2027; in seguito, questo si stabilizza appena al di sopra della media degli 0,2 p.p. annui (cfr. Graf. 13).

**SALDO DI BILANCIO PUBBLICO MIGLIORATO DI 5 MILIARDI DI EURO IN 10 ANNI**

stima è di 10 anni, al termine dei quali, come evidenziato sopra, non è ancora concluso l'impatto positivo sul PIL. È quindi ragionevole presumere che, considerando un orizzonte temporale più lungo, il totale dell'impulso aumenterebbe ulteriormente raggiungendo il livello ottenuto con le tavole, il cui risultato si considera confermato.

### Graf. 12. Profilo temporale dell'impatto dei finanziamenti CDP sul saldo di bilancio pubblico

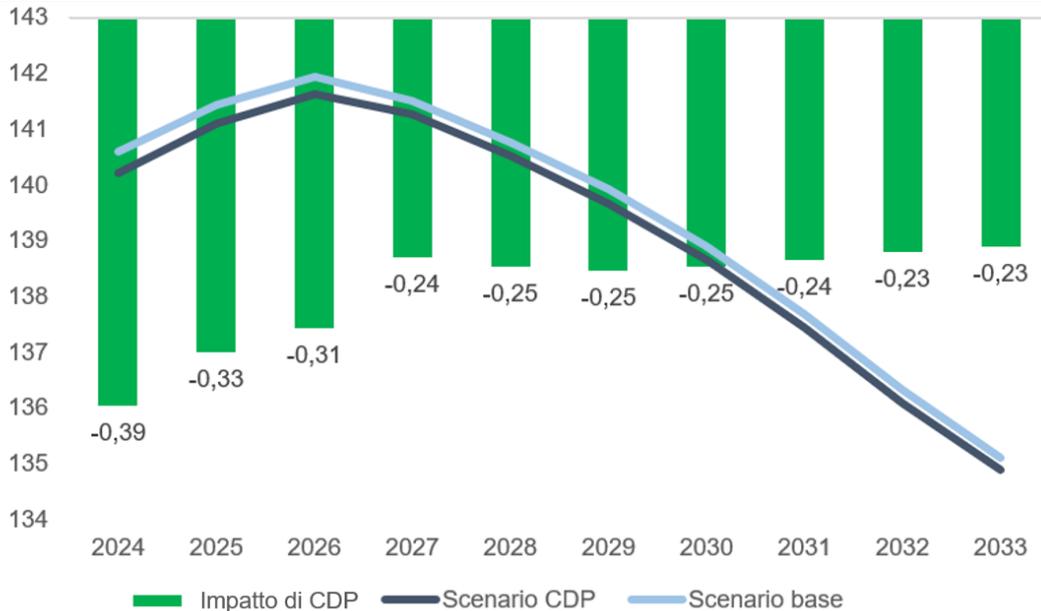
Mld €, delta rispetto allo scenario base



Fonte: elaborazione su dati interni e Oxford Economics.

### Graf. 13. Profilo temporale dell'impatto dei finanziamenti CDP sul rapporto Debito/PIL

% e p.p.



Fonte: elaborazione su dati interni e Oxford Economics.

#### 1.3.7. UNA STIMA DEGLI IMPATTI AMBIENTALI DELL'AZIONE DI CDP<sup>14</sup>

Uno dei principali impegni presi da Cassa Depositi e Prestiti nel Piano Strategico 2022-2024 è quello di supportare il Paese nel raggiungere gli ambiziosi obiettivi degli accordi di Parigi 2015 e i successivi impegni assunti dall'Unione Europea a partire dal 2019 con il Green Deal, che fissano come target di lungo periodo la riduzione delle emissioni fino al 55% entro il 2030 e la neutralità climatica entro il 2050.

La valutazione degli impatti ambientali dell'attività di CDP è quindi uno strumento fondamentale per attuare questo impegno. È stato a questo proposito utilizzato il modello Co2mpare Evolution (sviluppato da ENEA per la misurazione dell'impatto del PNRR<sup>15</sup> e dell'Accordo di Partenariato 2021-2027<sup>16</sup>; si veda Box 3), con il quale è possibile stimare la

**UTILIZZO  
DI CO2MPARE EVOLUTION  
PER LA VALUTAZIONE  
DEGLI IMPATTI  
AMBIENTALI**

<sup>14</sup> La stima si riferisce all'impatto relativo a un portafoglio di flussi di finanziamenti erogati nel 2023 e differisce dagli impegni presi da CDP nell'ambito del progetto Net Zero e che si riferiscono allo stock del portafoglio di CDP.

<sup>15</sup> ENEA, MEF; "Valutazione dell'impatto carbonico del PNRR", 2023.

<sup>16</sup> ENEA, DPCM; "Valutazione dell'impatto carbonico dell'Accordo di Partenariato 2021-2027", 2023

riduzione delle emissioni di CO2 dei progetti finanziati da CDP che hanno caratteristiche tecniche simili a quelli valutati per l'Accordo di Partenariato e il PNRR.

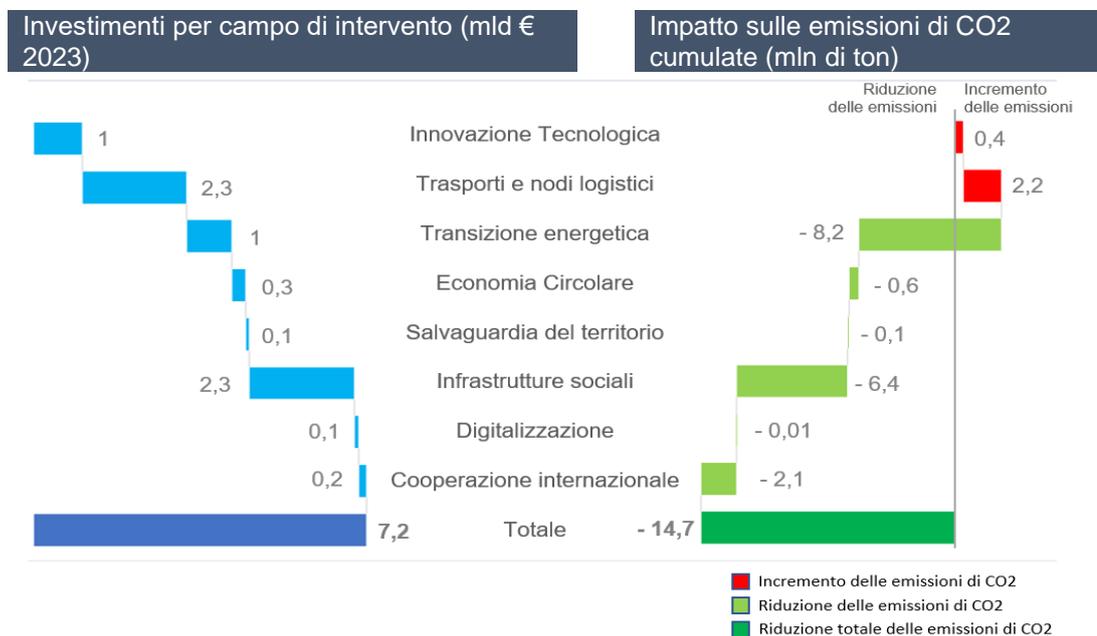
Attraverso un'imputazione dei valori monetari degli investimenti a categorie predeterminate<sup>17</sup>, il modello restituisce una stima delle riduzioni di gas climalteranti degli investimenti. Rispetto ai 20,1 miliardi di risorse impegnate, utilizzando la classificazione per priorità strategica, è stato possibile identificare investimenti nelle categorie previste dal modello per 7,2 miliardi<sup>18</sup>, che riguardano otto Linee Guida Strategiche (cfr. Graf. 14).

Si specifica che la selezione dei 7,2 miliardi imputati su Co2mpare e quindi inseriti nella valutazione d'impatto ambientale è basata sulla corrispondenza diretta tra le categorie di investimento di CDP con gli obiettivi strategici della programmazione europea riscontrata per gli otto campi di intervento e la maggior parte delle Priorità Strategiche sottostanti; le risorse per cui non è stata possibile un'imputazione diretta corrispondono ad ulteriori obiettivi di CDP rispetto alla programmazione europea, in particolare relativi allo sviluppo dei Mercati dei Capitali e al supporto alle Filiere Strategiche<sup>19</sup>.

**STIMA DELLA RIDUZIONE DI EMISSIONI DI CO2 PER UN PORTAFOGLIO DI 7,2 MILIARDI DI EURO**

**VALUTAZIONE DEGLI IMPATTI AMBIENTALI PER CAMPO DI INTERVENTO**

**Graf. 14. Portafoglio analizzato e stima degli impatti sulle emissioni di CO2**



Fonte: elaborazione su Co2mpare Evolution di dati interni e Istat

Gli investimenti maggiori inclusi nella valutazione si riscontrano nelle “Infrastrutture sociali” e “Trasporti e nodi logistici”, seguite da “Transizione energetica”. Per quanto riguarda le emissioni di CO2, i contributi maggiori alla loro riduzione provengono dalla “Transizione energetica” (-8,2 milioni di tonnellate di CO2), “Infrastrutture sociali” (-6,4 milioni) e “Cooperazione internazionale” (-2,1 milioni)<sup>20</sup>. Le altre categorie hanno un impatto

**I MAGGIORI INVESTIMENTI IN INFRASTRUTTURE SOCIALI, TRASPORTI E NODI LOGISTICI, TRANSIZIONE ENERGETICA**

<sup>17</sup> Tali categorie sono allineate agli obiettivi e alle azioni specifiche della programmazione europea dei Fondi Strutturali del ciclo 2021-2027; si veda il REGOLAMENTO (UE) 2021/1060 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 24 giugno 2021, in particolare la definizione degli obiettivi strategici al CAPO II, art.5; per la Politica di Coesione italiana si veda l'ACCORDO DI PARTENARIATO ITALIA 2021-2027.

<sup>18</sup> Si rimanda all' Appendice 4 per un approfondimento sul processo di imputazione delle risorse e sulla corrispondenza tra le Priorità Strategiche di CDP e le voci di investimento di Co2mpare

<sup>19</sup> Si segnala che una quota rilevante delle risorse che non hanno trovato corrispondenza con le categorie di Co2mpare (e che non rientrano nel perimetro della valutazione d'impatto ambientale) rientrano nella linea guida strategica Sostegno alle filiere strategiche, ed in particolare alle operazioni di cantieristica. A tal proposito, data la rilevanza del settore e dell'ammontare delle risorse dedicate, nel 2024 CDP ha deciso di aderire ai Poseidon Principles

<sup>20</sup> In “Cooperazione internazionale” gli investimenti oggetto di analisi riguardano quelli a finalità di transizione green.

tendenzialmente nullo, mentre i campi “Trasporti e nodi logistici”<sup>21</sup> e “Innovazione tecnologica” determinano un aumento, rispettivamente pari a 2,2 e 0,4 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub>.

In base al modello, rispetto ad uno scenario base in cui non viene realizzato l'investimento, il complesso di questi 7,2 miliardi di euro di investimenti genera quindi una riduzione complessiva di CO<sub>2</sub> di 14,7 milioni di tonnellate (calcolata su un periodo di 27 anni<sup>22</sup>) che corrisponde a una riduzione carbonica annuale di circa 546 mila tonnellate di CO<sub>2</sub>, e un'intensità di circa 76 tonnellate CO<sub>2</sub>/milione di euro.

Il modello consente anche di distinguere tra una fase di costruzione (con una durata di 7 anni<sup>23</sup>, in cui si calcola un incremento di 10,7 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub>) e la fase di operatività (con una durata di 20 anni, in cui si calcola una riduzione di 25,4 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub>). Tipicamente, nella fase di costruzione del progetto il saldo delle emissioni è positivo perché la costruzione di infrastrutture presuppone l'uso di impianti, mezzi di trasporto e macchinari che producono direttamente e indirettamente emissioni che senza investimento non si sarebbero prodotte. Nella fase di operatività invece l'impianto o l'infrastruttura costruita attraverso l'investimento entra a regime, e tipicamente produce meno emissioni rispetto a quelle che si sarebbero prodotte senza la realizzazione del progetto. Il carbon content indicator, che esprime l'impatto carbonico su una scala tra -100 (solo attività che riducono emissioni) e 100 (solo attività che emettono emissioni), ha un valore di -32, evidenziando come gli investimenti di CDP presi in esame siano in grado di ridurre le emissioni in misura maggiore rispetto all'incremento dovuto alla fase di costruzione dei progetti.

### Box 3. IL MODELLO CO2MPARE EVOLUTION DI ENEA

Co2mpare nasce come strumento di supporto alle attività di programmazione, monitoraggio e valutazione dei Fondi europei, in particolare, nella nuova versione Evolution, per valutare l'impatto carbonico della politica di coesione 2021-2027 e del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

La Commissione Europea, attraverso la DG Regio, ha sostenuto nel 2012 la realizzazione di un apposito strumento che permettesse di stimare le emissioni collegate ai Programmi cofinanziati con risorse delle politiche di coesione del periodo di programmazione 2007-2013. ENEA, partner italiano del consorzio europeo che ha sviluppato il progetto, ha proseguito nelle attività di valutazione degli impatti dei programmi a valere sui Fondi Strutturali, sia per il ciclo di programmazione 2014-2020, e successivamente aggiornando, contestualizzando e integrando il modello per poter valutare i Programmi cofinanziati nel periodo 2021-2027. È così stata pubblicata la versione Co2mpare Evolution, utilizzata per la stima degli impatti ambientali di CDP nel presente lavoro.

Grazie all'utilizzo delle allocazioni finanziarie come elemento di partenza, il modello può essere applicato durante tutte le fasi del ciclo di programmazione (ex ante, in itinere ed ex post) e permette di confrontare possibili diverse allocazioni di risorse finanziarie in termini di stima della riduzione di CO<sub>2</sub> da esse derivati, e stimare le realizzazioni fisiche legate all'allocazione finanziaria attraverso indicatori di risultato.

<sup>21</sup> La LGS “Trasporti e nodi logistici” vede il finanziamento di interventi su infrastrutture strategiche per lo sviluppo del Paese, o di rilevanza europea (corridoi strategici TEN-T); i principali investimenti riguardano il potenziamento della rete stradale e le relative infrastrutture (Società Autostrade Alto Adriatico Spa e Società Italiana Traforo Autostradale Del Frejus S.i.t.a.f. Spa) e del sistema portuale (Autorità di Sistema Portuale del Mar Tirreno Settentrionale e del Mar Tirreno Centro Settentrionale).

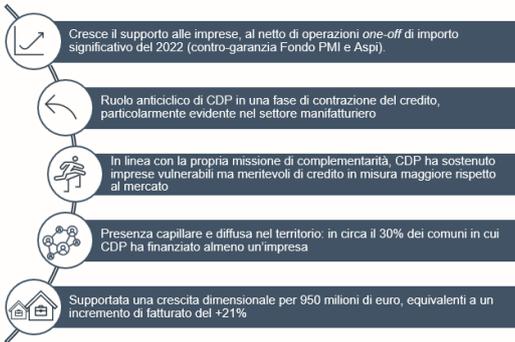
<sup>22</sup> Il periodo di riferimento si basa su una fase di costruzione di 7 anni, stabilita dal modello, e una fase di operatività di 20 anni. Quest'ultimo periodo è stato assunto nell'analisi perché il modello, per lo scenario costruito e impostato il periodo di analisi pari al lifetime degli specifici interventi, valorizza le riduzioni di CO<sub>2</sub> ad un livello significativo per un periodo di 20 anni, per poi tendenzialmente stabilizzarsi sul livello raggiunto.

<sup>23</sup> La durata effettiva di costruzione degli investimenti in portafoglio di CDP è mediamente inferiore a quella dei 7 anni utilizzata dal modello CO2MPARE. Questa discrepanza rende più conservativa la stima del modello.

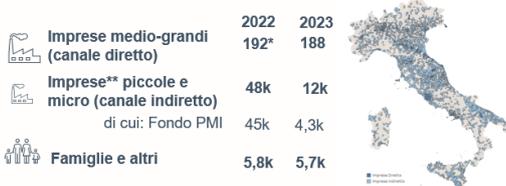
## 2. IL SUPPORTO ALLE IMPRESE

### Principali risultati e messaggi chiave

#### Principali risultati



#### Controparti finanziate

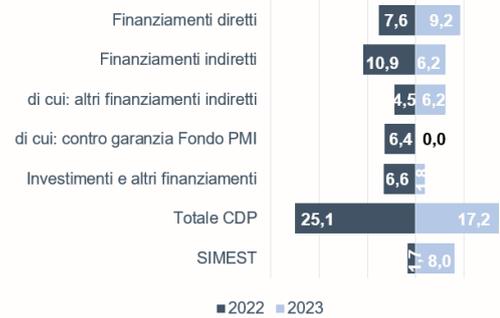


(\*) Non sono conteggiate 85 controparti piccole imprese che hanno beneficiato del credito di imposta nel 2022

(\*\*) Non sono conteggiate 85 controparti (piccole imprese) che hanno beneficiato del credito di imposta nel 2022

(\*\*) Dati al netto di Equity, Immobiliare e Diretto Imprese Non Corporate.

#### Finanziamenti e investimenti – risorse impegnate, € mld



#### Cosa ha finanziato CDP

Principali campi di intervento per risorse mobilitate, 2023 € mld



Per effetto del rallentamento economico e degli alti costi dei finanziamenti, i crediti del sistema bancario alle imprese si sono contratti in modo significativo e diffuso nel corso del 2023 (-3,7% su base annua secondo le rilevazioni di Banca d'Italia<sup>24</sup>). In questo contesto, CDP ha continuato ad esercitare un importante ruolo anticiclico a supporto sia delle PMI, sia delle grandi imprese.

Nel corso del 2023, rispetto ai 20,1 miliardi di euro complessivamente impegnati, CDP ha infatti destinato 17,2 miliardi di euro di risorse a favore del sistema produttivo<sup>25</sup>, attraverso finanziamenti diretti (9,2 miliardi di euro), finanziamenti indiretti<sup>26</sup> (6,2 miliardi di euro), iniezioni di capitale e altre operazioni<sup>27</sup> (1,8 miliardi di euro).

Il calo rispetto a quanto impegnato nel 2022 (25,1 miliardi di euro), è dovuto alle operazioni one-off di importo significativo<sup>28</sup> presenti nel 2022. Al netto di queste operazioni, il totale delle risorse impegnate complessivamente da CDP a favore delle imprese risulta in crescita tra 2022 e 2023. A questo si aggiungono risorse per circa 8 miliardi di euro<sup>29</sup> distribuite a favore del sistema imprenditoriale italiano attraverso SIMEST (1,7 miliardi nel 2022).

Le controparti intercettate da CDP sono circa 17 mila e sono localizzate in tutto il territorio nazionale, con una presenza molto capillare sul territorio nazionale: in 2341 comuni, una controparte è stata finanziata da CDP nel 2023 (direttamente o indirettamente). Rispetto allo stock di prestiti concessi complessivamente dal sistema creditizio nel territorio (al terzo trimestre 2023), un maggiore sostegno dell'operatività di CDP si osserva nel Centro (4,3%) e

**AL NETTO DELLE OPERAZIONI ONE-OFF CRESCE IL SUPPORTO DI CDP ALLE IMPRESE**

**CIRCA 17 MILA CONTROPARTI FINANZIATE NEL 2023**

<sup>24</sup> Dato relativo a dicembre 2023; variazione sui 12 mesi precedenti. Dato corretto per le cartolarizzazioni bancarie sulla base della metodologia SEBC. Si veda Banca d'Italia: "Metodi e fonti: note metodologiche"; 10 novembre 2023.

<sup>25</sup> Il dato include le direzioni Imprese, Istituzioni Finanziarie, Infrastrutture, Cooperazione Internazionale e Finanza per lo Sviluppo, Immobiliare ed Equity.

<sup>26</sup> Un finanziamento si definisce diretto se CDP identifica e supporta direttamente la controparte; un finanziamento si definisce indiretto se CDP veicola le risorse verso la controparte tramite un terzo soggetto (tipicamente banche o fondi di investimento) a cui mette a disposizione le risorse impegnate.

<sup>27</sup> Investimenti in equity (1 miliardo), immobiliare (225 milioni) e finanziamenti diretti non corporate (608 milioni), nei quali rientrano quelle operazioni verso controparti che non sono definibili strettamente come imprese (es. organizzazioni internazionali, banche di sviluppo e ministeri esteri).

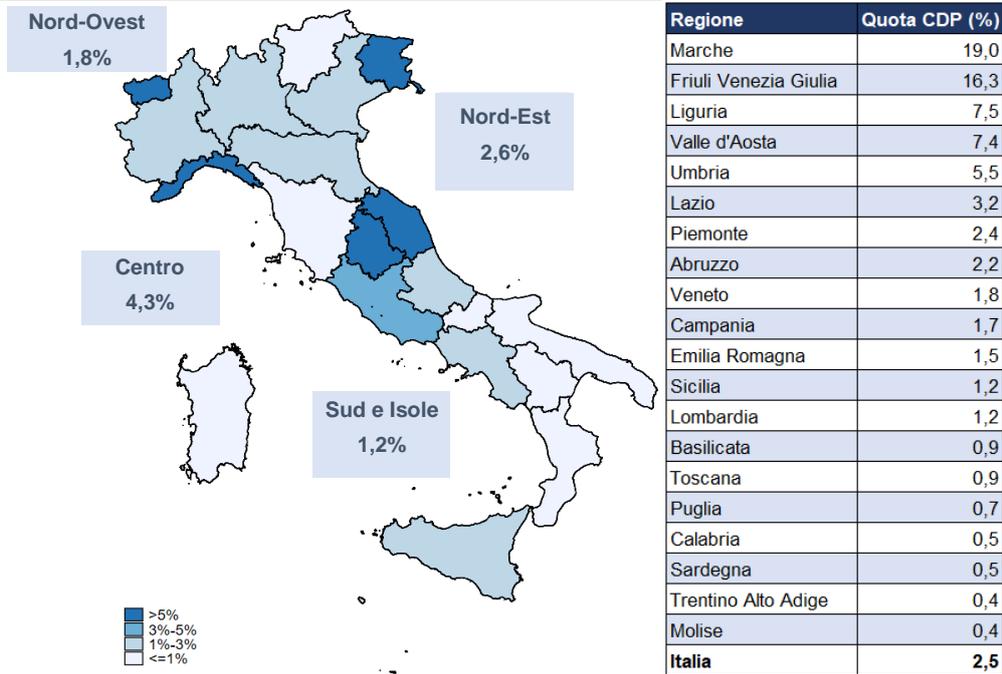
<sup>28</sup> Le risorse impegnate nel 2022 includevano, tra l'altro, 6,4 miliardi di euro relativi all'operazione di controgaranzia in favore del Fondo PMI e 4,2 miliardi di euro relativi all'investimento partecipativo in Aspi.

<sup>29</sup> Tali risorse non rientrano nel computo di quelle precedentemente descritte per l'operatività di CDP e non considerano eventuali rettifiche da consolidamento per elusione di rapporti infragruppo.

nel Nord-Est (2,6%). Nelle regioni meridionali, un contributo maggiore si osserva in Abruzzo, Campania e Sicilia (rispettivamente il 2,2%, l'1,7% e l'1,2%) (cfr. Graf. 15).

**Graf. 15. Mappa dei finanziamenti CDP per regione rispetto al canale bancario**

Percentuale di finanziamenti CDP a controparti sul totale del canale bancario



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

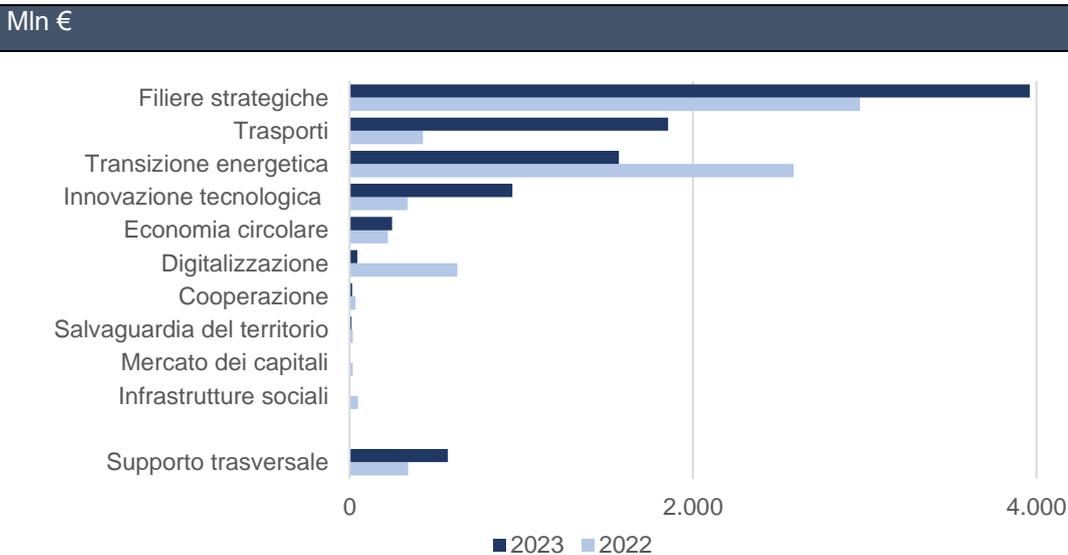
## 2.1. FINANZIAMENTI DIRETTI

I finanziamenti che CDP concede direttamente alle imprese – generalmente società di dimensione medio-grande – ammontano nel 2023 a circa 9,2 miliardi di euro<sup>30</sup>, in aumento rispetto ai 7,6 miliardi di euro del 2022.

**CRESCONO  
I FINANZIAMENTI  
A IMPRESE  
MEDIO-GRANDI**

CDP è intervenuta in otto dei dieci campi di intervento (cfr. Graf. 16) e in 30 priorità strategiche<sup>31</sup> individuate dal Piano Strategico, con un ammontare di risorse pari a 8,5 miliardi (pari al 94% del totale delle risorse).

**Graf. 16. Risorse impegnate da CDP direttamente per campo di intervento**



Fonte: elaborazione su dati interni.

<sup>30</sup> Include le controparti strettamente identificabili come imprese.

<sup>31</sup> CDP ha individuato circa 92 priorità strategiche (interventi prioritari), afferenti ai 10 campi di intervento.

L'impegno più consistente, pari a 3,9 miliardi di euro, ha interessato il campo di intervento "Sostegno alle filiere strategiche", in aumento quasi del 30% rispetto all'anno 2022 (cfr. Tab. 2).

In questo ambito, le principali priorità strategiche supportate hanno riguardato:

- crescita delle vendite dirette all'estero (2,8 miliardi di euro), che include interventi di export finance finalizzati al supporto della cantieristica navale;
- crescita per linee interne delle imprese, come investimenti in aumento della capacità produttiva o commerciale, per un importo complessivo di 634 milioni di euro; rientrano in questa priorità strategica finanziamenti con finalità green, in linea con il CDP Green Social and Sustainability Bond Framework, ma anche finanziamenti verso PMI attraverso strumenti di finanza alternativa a carattere regionale (Basket Bond);
- sviluppo di progetti internazionali (396 milioni di euro), fra cui una grande operazione di circa 145 milioni di euro nell'industria alimentare.

Di importo considerevole anche il campo di intervento "Trasporti e nodi logistici" (1,8 miliardi di euro<sup>32</sup>), con i principali finanziamenti che hanno riguardato:

- potenziamento delle infrastrutture ferroviarie sia per l'AV, sia per le connessioni regionali e interurbane, per oltre un miliardo di euro, con operazioni nel settore delle costruzioni verso consorzi;
- manutenzione, adeguamento e potenziamento della rete stradale e autostradale, anche in termini di sicurezza e dotazione tecnologica, per 615 milioni di euro.

Nell'ambito della "Transizione energetica" (1,6 miliardi di euro, in diminuzione di un miliardo rispetto al 2022<sup>33</sup>), le priorità strategiche maggiormente supportate sono:

- maggiore impiego di combustibili alternativi a basso impatto ambientale, per circa 330 milioni di euro, includendo per lo più operazioni di export finance in ambito cantieristica;
- sviluppo delle smart grid, con un'unica operazione di 275 milioni di euro verso una grande impresa italiana operante nel settore dell'energia;
- potenziamento della capacità di generazione da fonti energetiche rinnovabili, per 178 milioni di euro, dove rientrano mutui a grandi aziende – settori dell'energia e della manifattura – e finanziamenti a PMI con strumenti di finanza alternativa (Basket Bond).

Le risorse impegnate verso le imprese nel campo "Innovazione tecnologica" sono cresciute da 338 milioni di euro nel 2022 a 948 milioni di euro nel 2023, con operazioni in prevalenza nell'ambito di progetti infrastrutturali e verso società di reti. Le priorità più finanziate sono:

- acquisizione di tecnologie innovative in forma di beni strumentali, per 567 milioni di euro;
- sostegno alle imprese per lo sviluppo intra-muros di progetti ad alto contenuto tecnologico, per 345 milioni di euro.

Si riducono, invece, le risorse impegnate verso le imprese per la digitalizzazione, da 627 milioni di euro nel 2022 a 45 milioni nel 2023. Tale differenza è, tuttavia, attribuibile principalmente a un'importante operazione nel comparto digitale del valore di 400 milioni (Open Fiber), che, nel 2022, aveva nettamente influenzato i risultati.

Infine, il "Supporto trasversale", che comprende finanziamenti a imprese e infrastrutture senza specifiche finalità, ammonta a 572 milioni di euro, in crescita di 230 milioni rispetto al 2022.

A partire dalla seconda metà del 2023 i progetti sottostanti all'attività di finanziamento di CDP sono stati oggetto di monitoraggio<sup>34</sup> attraverso indicatori fisici di risultato. Secondo quanto dichiarato dalle imprese, gli interventi finanziati porteranno a:

- una crescita dimensionale in termini di fatturato pari a circa 950 milioni di euro, equivalenti a una variazione attesa del +21%<sup>35</sup>;

**3,9 MILIARDI DI EURO  
NELLE FILIERE  
STRATEGICHE,  
SOPRATTUTTO  
PER SUPPORTARE  
LE VENDITE  
ALL'ESTERO**

**1,8 MILIARDI  
NEI TRASPORTI  
E NEI NODI LOGISTICI,  
PER RETI FERROVIARIE  
E STRADALI**

**1,6 MILIARDI  
NELLA TRANSIZIONE  
ENERGETICA**

**IN CRESCITA A 948  
MILIONI LE RISORSE  
PER L'INNOVAZIONE  
TECNOLOGICA**

<sup>32</sup> Nel campo Trasporto e nodi logistici è importante menzionare come l'operazione straordinaria di partecipazione riferita al primo semestre 2022 sia classificata come Equity e quindi di conseguenza esclusa dal computo delle risorse dirette. Per questo motivo, le risorse impegnate nel canale diretto a Trasporto e nodi logistici nel I semestre 2022 sono quasi assenti.

<sup>33</sup> Nel 2022 era presente un'operazione di finanziamento di 1,5 miliardi di euro ad una grande azienda italiana nel settore operante nel settore dell'energia.

<sup>34</sup> Il monitoraggio degli indicatori fisici di risultato riferiti alle controparti corporate è iniziato a luglio 2023, con perimetro relativo alle sole nuove operazioni. Si tratta di un totale di 34 operazioni stipulate (al netto di quelle stipulate nel secondo semestre ma entrate nel raggio di CDP prima di luglio), per 16 delle quali si sono ricevute le informazioni necessarie da parte delle imprese. Per la metodologia di monitoraggio si faccia riferimento al paragrafo 3.3.1.

<sup>35</sup> Dati di bilancio 2022

- un contributo all'export pari a circa un miliardo di euro, concentrato nel settore della cantieristica navale (11% delle esportazioni del settore a livello nazionale)<sup>36</sup>;
- un incremento dell'efficienza nella gestione dei rifiuti grazie alla costruzione di un impianto per il trattamento dei rifiuti organici con una capacità annua pari a circa 140 mila tonnellate di rifiuti;
- la sostituzione di circa 4.000 veicoli aziendali inquinanti con un numero equivalenti di veicoli a basse emissioni.

**Tab. 2. Risorse impegnate e numero di progetti per priorità strategica (finanziamenti diretti alle imprese, 2023)**

Campi di intervento e relative priorità raggiunte	Mln €	Progetti (#)
<b>Sostegno alle filiere strategiche</b>	<b>3.961,20</b>	<b>169</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Crescita delle vendite dirette all'estero</li> <li>▪ Crescita per linee interne</li> <li>▪ Sviluppo di progetti internazionali</li> <li>▪ Crescita per linee esterne</li> <li>▪ Progetti di investimento greenfield</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	2.753,90 633,9 396,4 146,8 10,2 20	18 69 20 24 2 36
<b>Trasporti e nodi logistici</b>	<b>1.855,10</b>	<b>23</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Potenziamento delle infrastrutture ferroviarie</li> <li>▪ Manutenzione, adeguamento e potenziamento della rete stradale e autostradale</li> <li>▪ Efficientamento del TPL, anche attraverso il rinnovo/ampliamento parco circolante</li> <li>▪ Potenziamento delle infrastrutture per l'intermodalità (ultimo/penultimo miglio)</li> <li>▪ Potenziamento delle infrastrutture aeroportuali</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	1.034,80 615 66 59,7 30,8 48,8	12 2 2 4 1 2
<b>Transizione energetica</b>	<b>1.568,90</b>	<b>63</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Maggiore impiego di combustibili alternativi a basso impatto ambientale</li> <li>▪ Sviluppo delle smart grid per l'integrazione, automazione e digitalizzazione</li> <li>▪ Potenziamento della capacità di generazione da fonti rinnovabili</li> <li>▪ Riqualificazione energetica del patrimonio edilizio</li> <li>▪ Miscelazione dei vettori nella rete attuale e/o sviluppo della stessa</li> <li>▪ Rafforzamento e diversificazione delle infrastrutture d'approvvigionamento</li> <li>▪ Efficientamento energetico delle imprese</li> <li>▪ Promuovere diffusione delle infrastrutture di ricarica</li> <li>▪ Consolidamento operatori impiantistica esistente</li> <li>▪ Sviluppo sistemi accumulo</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	330,2 275 178,1 168,3 150 150 139,2 85,2 45 3 45	5 1 21 7 1 1 12 11 1 1 2
<b>Innovazione tecnologica</b>	<b>948,2</b>	<b>65</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisizione di tecnologie innovative da parte delle imprese</li> <li>▪ Sostegno alle imprese per lo sviluppo di progetti ad alto contenuto tecnologico</li> <li>▪ Supporto a processi di consolidamento degli operatori della filiera delle tecnologie</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	566,9 344,8 14,2 22,3	36 25 2 2
<b>Economia circolare</b>	<b>248</b>	<b>26</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Realizzazione di impianti per il trattamento della frazione organica e per il recupero</li> <li>▪ Sostegno alle innovazioni in tema di utilizzo efficiente delle risorse</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	170 72,5 5,5	2 15 9
<b>Digitalizzazione</b>	<b>45</b>	<b>10</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisizione beni intangibili e servizi per la digitalizzazione di impresa</li> <li>▪ Creazione data center per sviluppo cloud</li> <li>▪ Supporto alla diffusione della "cultura della cybersicurezza" tra le imprese</li> </ul>	27,4 15,8 1,8	7 2 1
<b>Cooperazione internazionale</b>	<b>15</b>	<b>1</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Installazione di nuovi impianti, o repowering/revamping di impianti già esistenti</li> </ul>	15	1
<b>Salvaguardia del territorio e tutela della risorsa idrica</b>	<b>11,9</b>	<b>11</b>
 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Promozione del riutilizzo delle acque reflue</li> <li>▪ Altro</li> </ul>	3,6 8,3	2 9
<b>Supporto trasversale</b>	<b>572</b>	<b>43</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>9.225,30</b>	<b>411</b>

Fonte: elaborazione su dati interni.

<sup>36</sup> Il dato è calcolato prendendo come riferimento per il settore della cantieristica il valore monetario totale delle esportazioni 2023, dove il mese di dicembre è stimato come provvisorio.

### 2.1.1. LE CONTROPARTI FINANZIATE DIRETTAMENTE

Nel corso del 2023 CDP ha finanziato direttamente 188 imprese, un dato sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente (192 società<sup>37</sup>).

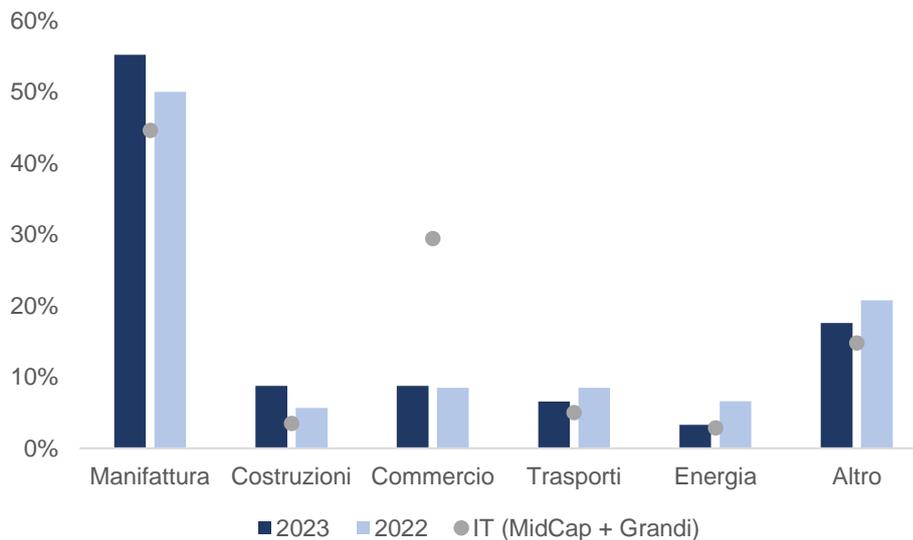
CDP ha svolto un importante ruolo nel finanziamento delle Mid-Cap, fornendo crediti per 2,2 miliardi di euro. Le Mid-cap sono imprese a media capitalizzazione con addetti compresi fra 250 e 1.500 unità<sup>38</sup>, che risultano essere particolarmente importanti per l'economia italiana, in quanto portatrici di innovazione e sviluppo. Le società finanziate da CDP nel 2023 e appartenenti a questo segmento sono 63 e risultano essere più produttive<sup>39</sup> rispetto alla media italiana: 650 mila euro vs 452 mila euro per addetto.

**2,2 MILIARDI DI EURO  
PER IL FINANZIAMENTO  
ALLE MID-CAP**

In confronto alla composizione merceologica del tessuto produttivo italiano, CDP si caratterizza per un forte impegno a supporto del settore manifatturiero (cfr. Graf. 17), in cui operano il 55% delle imprese finanziate direttamente nel 2023 (in crescita di 5 punti percentuali dal 2022). In un settore caratterizzato da un calo dei prestiti nel secondo semestre 2023<sup>40</sup>, CDP ha invece aumentato i finanziamenti di 4,5 volte, da 1 miliardo di euro nel 2022 a 4,5 miliardi di euro nel 2023<sup>41</sup>.

**Graf. 17. Mappatura settoriale delle controparti finanziate nel canale diretto**

Percentuale di controparti finanziate per settore



IT (Mid-Cap + Grandi): imprese con fatturato maggiore di 50 milioni di euro e con oneri finanziari maggiori di zero.

Fonte: elaborazione su dati interni e AIDA.

I dati indicano che le controparti dirette di CDP hanno sede soprattutto nelle regioni settentrionali (38% nel Nord-Ovest e il 24% nel Nord-Est), ossia nei territori in cui opera il maggior numero di imprese di dimensioni medio-grande con elevati fabbisogni di investimenti. Nel Centro e nel Mezzogiorno, CDP è presente con 22 e 45 imprese (rispettivamente, il 12% e il 24%); benché in crescita (da 123 a 255 milioni di euro), il volume di risorse per le imprese del Mezzogiorno rimane comunque basso e pari ad appena il 3% del totale (cfr. Graf. 18).

**IN CRESCITA  
ANCHE IL NUMERO  
DI IMPRESE SERVITE,  
CONCENTRATE  
NEL SETTORE  
MANIFATTURIERO  
E NEL NORD DEL PAESE**

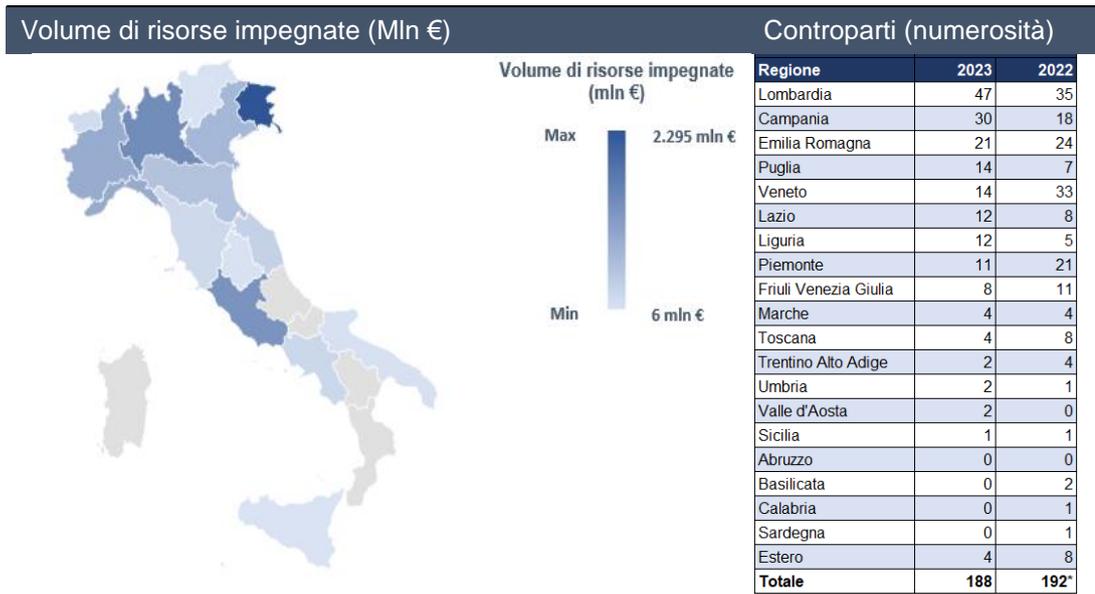
<sup>37</sup> Per rendere omogeneo il confronto, dal conteggio sono escluse 85 piccole imprese finanziate nel 2022 attraverso il credito d'imposta.

<sup>38</sup> Fonte BEI.

<sup>39</sup> Produttività definita come rapporto fra fatturato e addetti.

<sup>40</sup> Banca d'Italia – Indagine sul credito bancario dell'area Euro – Gennaio 2024.

<sup>41</sup> Questo dato si riferisce solamente alle risorse impegnate direttamente alle controparti corporate. Se si includono anche le risorse veicolate indirettamente (al netto dell'operazione *one-off* di contro-garanzia in favore del Fondo PMI stipulata nel 2022), i finanziamenti salgono di 4,8 volte.

**Graf. 18. Finanziamenti diretti per regione: risorse impegnate e controparti**

Fonte: elaborazione su dati interni.

N.B.: Nel Molise non sono state registrate operazioni con controparti dirette nei periodi analizzati.

\* = al netto delle controparti destinatarie di operazioni di credito d'imposta.

Un'analisi del merito creditizio delle controparti indica che, in linea con la mission di complementarità al mercato, CDP supporta un'alta quota di imprese "vulnerabili"<sup>42</sup> (62% vs 51% del mercato creditizio) e una quota minore di società "solide". Il finanziamento a imprese "rischiose" è invece in linea con il resto del sistema creditizio (cfr. Graf. 19).

**SUPPORTO  
ALLE IMPRESE  
"VULNERABILI"  
MAGGIORE  
RISPETTO AL MERCATO  
(IN TERMINI  
PERCENTUALI)**

**Graf. 19. Distribuzione delle controparti finanziate direttamente da CDP per rischio creditizio**

IT (Mid-Cap + Grandi): imprese con fatturato maggiore di 50 milioni di euro e con prestiti o obbligazioni in essere verso operatori finanziari.

Fonte: interni e AIDA.

## 2.2. I FINANZIAMENTI INDIRETTI

Oltre ad erogare direttamente finanziamenti a società medio-grandi, CDP opera indirettamente, tramite intermediari finanziari (soggetti di norma vigilati dalla Banca d'Italia), per intercettare le esigenze di credito delle PMI.

<sup>42</sup> La classificazione delle controparti per rischiosità è costruita attraverso la variabile classe di rischio di AIDA, aggregando le 7 classi di rischio per omogeneità di solvibilità.

Nel 2023 i finanziamenti indiretti di CDP ammontano a 6,2 miliardi di euro. Il calo rispetto ai 10,9 miliardi dell'anno precedente è riconducibile all'operazione *one-off* da 6,4 miliardi di euro di contro-garanzia in favore del Fondo PMI stipulata nel 2022. Al netto di quest'ultima, CDP aumenta l'impegno indiretto a favore delle imprese italiane e nello specifico (cfr. Graf. 20):

- Plafond liquidità, da 1,2 a quasi 2 miliardi di euro, soprattutto grazie al rifinanziamento di Piattaforma Imprese, lo strumento con cui CDP mette a disposizione del sistema bancario risorse per concedere finanziamenti per gli investimenti e per la crescita di micro, piccole e medie imprese (PMI) e imprese di media capitalizzazione (Mid-Cap);
- Plafond e fondi dedicati, da 1,2 a 1,5 miliardi, grazie agli 1,4 miliardi di euro dedicati al Plafond Sisma Centro Italia;
- Bilaterali, da 250 milioni di euro a più di 1 miliardo grazie ai finanziamenti interbancari per Pmi e Mid-Cap;
- Strumenti finanziari, diminuiscono invece di circa 330 milioni di euro nel 2023, attestandosi a quasi 1,4 miliardi, confermando l'orientamento dell'anno passato di CDP volto a focalizzarsi più sulle imprese e meno sulle istituzioni finanziarie.

**IN AUMENTO PLAFOND E BILATERALI, A CONFERMA DEL MAGGIOR SUPPORTO A IMPRESE MID-CAP E PMI**

**Graf. 20. Risorse impegnate nel canale indiretto di CDP per tipologia di prodotto**

Mln €



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

#### Box 4. Gli strumenti di finanziamento indiretto di CDP

Cassa Depositi e Prestiti supporta l'economia reale tramite l'intermediazione creditizia con strumenti che rispondono a diverse esigenze, raggruppabili in sette cluster<sup>43</sup>:

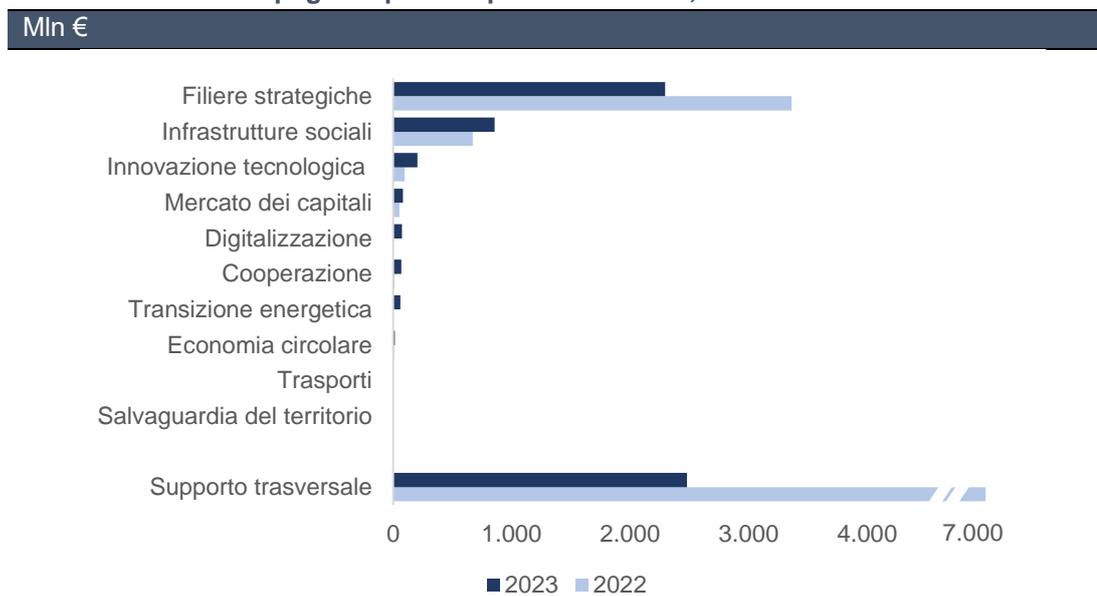
- **Plafond liquidità:** finanziamenti della spesa per investimenti e, in alcuni casi, della spesa per l'acquisto di beni strumentali (i.e. Nuova Sabatini);
- **Strumenti bilaterali:** finanziamenti a favore di singoli istituti di credito a supporto di investimenti o per l'acquisto di beni strumentali;
- **Strumenti finanziari:** titoli emessi sul mercato sotto varie forme, come nel caso dei Basket Bond, per rispondere alle necessità di finanziamento a medio-lungo termine delle imprese;
- **Plafond e fondi dedicati:** fondi per far fronte ai danni occorsi al patrimonio privato e alle attività economiche e produttive (ad esempio, in seguito a una serie di eventi come terremoti, alluvioni, ecc.); solitamente queste provviste vengono istituite tramite norme apposite o moratorie con associazioni; possono comprendere anche finanziamenti a famiglie consumatrici;

<sup>43</sup> Per facilitare anche la lettura dei dati, i diversi strumenti a disposizione di CDP nel canale indiretto sono stati raggruppati in differenti cluster. L'accorpamento è frutto dell'analisi sulla tipologia del prodotto e i suoi beneficiari. Per completezza, i prodotti sottostanti ai cluster sono: NPMI V Convenzione, Plafond Leasing PMI/Mid, Plafond Beni Strumentali, Plafond Confidi (Plafond liquidità), Finanziari Interbancari per PMI/Mid (Bilaterali), Titoli attivi – tasso variabile e fisso – soltanto verso Intermediari e Istituzioni finanziarie, Contributo, Contributo in C/Capitale (Strumenti finanziari), Fondo Veicoli Minimo Impatto Ambientale, Plafond Casa, eventi calamitosi, Sisma 2012, Sisma Centro Italia (Plafond e fondi dedicati), Fondi di Cooperazione, Fondi di finanza alternativa (Fondi), Fondo Rotativo Imprese (FRI).

- **Fondi:** per la Cooperazione Internazionale (in capo a CDP in qualità di Istituto Nazionale di Promozione), di Private Debt a supporto di PMI in crescita (strumenti di debito sottoscritti attraverso canali extrabancari da investitori istituzionali);
- **Fondo Rotativo Imprese:** finanziamenti agevolati a medio-lungo termine a favore di soggetti che realizzano investimenti ammessi alle agevolazioni pubbliche, in cofinanziamento con il sistema bancario;
- **Garanzie su finanziamenti:** garanzie indirette che servono a catalizzare risorse regionali, nazionali e comunitarie per concedere le garanzie necessarie agli intermediari finanziari per finanziare gli investimenti delle imprese.

Dal punto di vista dell'inquadramento strategico, più di un terzo delle risorse indirette (2,5 miliardi) forniscono supporto trasversale all'economia, un dato in netto calo rispetto al 2022 (6,7 miliardi). Seguono le Filiere Strategiche con 2,3 miliardi di euro (3,4 miliardi nel 2022) e le infrastrutture sociali con 857 milioni (cfr. Graf. 21).

**Graf. 21. Risorse impegnate per campo di intervento, canale indiretto<sup>44</sup>**



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

### 2.2.1. LE CONTROPARTI FINANZIATE INDIRETTAMENTE

Nel corso del 2023 CDP ha finanziato attraverso il canale bancario circa 17 mila controparti, alle quali sono stati erogati finanziamenti per 8,4 miliardi di euro<sup>45</sup>. È un dato in netto calo rispetto all'anno precedente, quando erano stati raggiunti 54 mila beneficiari, per finanziamenti pari a 11,8 miliardi di euro (cfr. Tab. 3).

I dati del 2022 includevano i beneficiari dell'operazione *one-off* di contro-garanzia in favore del Fondo PMI, che si è concluso alla fine del biennio 2021-2022: per la categoria Garanzie il numero dei beneficiari è infatti sceso da 45 mila (7,6 miliardi di euro) nel 2022 a poco più di 4 mila (645 milioni di euro) nel 2023.

Rimane sostanzialmente in linea con l'anno precedente il numero di famiglie e altri enti diversi da imprese raggiunte attraverso Plafond e fondi dedicati (5.672 nel 2023).

<sup>44</sup> Le risorse impegnate indirettamente del 2022 risentono della riclassificazione dei Plafond Eventi Calamitosi, Plafond Sisma 2012 e Plafond Sisma Centro Italia dal campo di intervento Salvaguardia del territorio ai campi di intervento Infrastrutture Sociali, Sostegno alle Filiere Strategiche e Supporto Trasversale.

<sup>45</sup> Per effetto dell'intermediazione attraverso il sistema creditizio, può esistere un lag temporale tra le risorse che Cassa Depositi e Prestiti impegna a favore degli intermediari e la trasmissione delle risorse ai beneficiari finali degli interventi, per cui si utilizzano rendicontazioni periodiche degli intermediari finanziari che usano la provvista CDP. Questo lag spiega la differenza tra i 6,2 miliardi impegnati da CDP nel canale indiretto nel 2023 e gli 8,4 miliardi erogati a controparti finali nello stesso anno, in parte attribuibili a risorse impegnate negli anni precedenti.

**Tab. 3. Cluster delle controparti finanziate e volume medio finanziamenti tramite il canale indiretto**

Cluster	Controparti (n.)		Taglio medio ('000 €)	
	2023	2022	2023	2022
<b>Bilaterali</b>	1.058	81	1.063	2.546
<b>Plafond e fondi dedicati</b>	6.240	6.550	506	389
<i>di cui imprese</i>	568	722	551	351
<i>di cui famiglie e altri enti</i>	5.672	5828	504	396
<b>FRI</b>	115	163	783	715
<b>Plafond liquidità</b>	5.610	1.942	436	226
<b>Garanzie</b>	4.379	45.408	125	133
<b>Totale</b>	<b>17.205</b>	<b>53.460</b>	<b>418</b>	<b>171</b>
<i>di cui imprese</i>	<b>11.542</b>	<b>47.649</b>	<b>307</b>	<b>143</b>

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

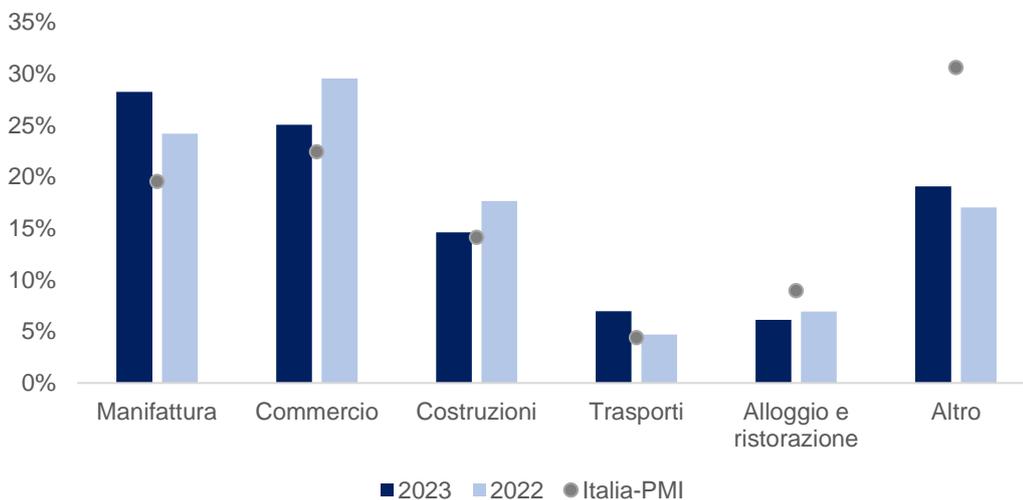
Aumenta il numero di PMI servite attraverso finanziamenti “bilaterali” (da 81 a 1.058) e, soprattutto, attraverso “Plafond liquidità” (da 1.942 a 5.610), mentre calano quelle finanziate con il FRI (da 163 a 115) e con plafond e fondi dedicati (da 722 a 568).

La distribuzione delle imprese per settore di attività indica che – rispetto al canale bancario – i finanziamenti indiretti CDP alle imprese sono maggiormente concentrati nel comparto della manifattura (28%), del commercio (25%) e dei trasporti (7%), in linea quello delle costruzioni, mentre in misura minore quello dell'alloggio e della ristorazione. Rispetto al 2022, cresce il peso delle imprese manifatturiere e dei trasporti, mentre diminuisce quello del commercio e delle costruzioni (cfr. Graf. 22).

**ANCHE IL CANALE  
INDIRETTO FINANZIA  
PREVALENTEMENTE  
IMPRESE  
MANIFATTURIERE,  
MA HA UNA QUOTA  
RILEVANTE  
DI IMPRESE ANCHE  
NEL COMMERCIO**

**Graf. 22. Mappatura settoriale delle imprese finanziate nel canale indiretto**

Percentuale di imprese finanziate per settore



Fonte: dati per 2022 includono operazione one-off da 6,4 miliardi di euro di contro-garanzia in favore del Fondo PMI stipulata nel 2022.

Nota: comprende solo le controparti imprese per cui è disponibile una rendicontazione da parte degli intermediari finanziari. Per Italia si intendono tutte le imprese con prestiti o obbligazioni in essere verso operatori finanziari di dimensioni medie e piccole (fatturato < 50 milioni di euro)

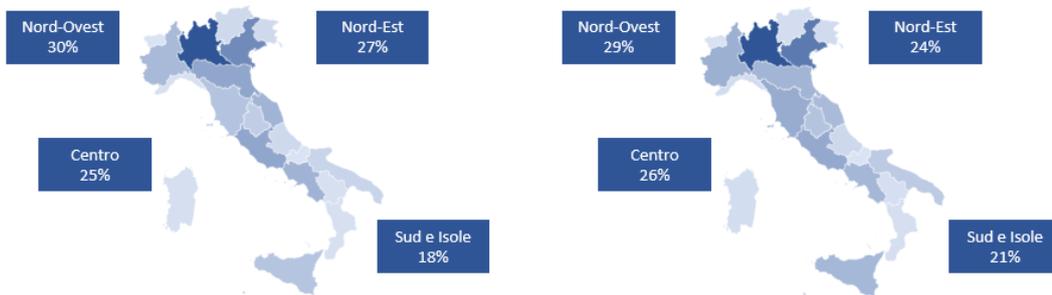
Disaggregando i finanziamenti a livello regionale, si evidenzia come CDP, grazie al canale indiretto, abbia una presenza più capillare sul territorio nazionale rispetto agli interventi diretti, compreso il Mezzogiorno (destinatario del 18% delle risorse e del 21% dei beneficiari). Nel 2023 risorse e imprese sono concentrate nel Nord, particolarmente in Lombardia (cfr. Graf 23).

**IL 21%  
DELLE IMPRESE  
SERVITE  
HA SEDE  
NEL MEZZOGIORNO**

**Graf. 23. Distribuzione di risorse e imprese finanziate nel 2023 tramite canale indiretto**

Percentuale risorse per regione

Percentuale numero imprese per regione



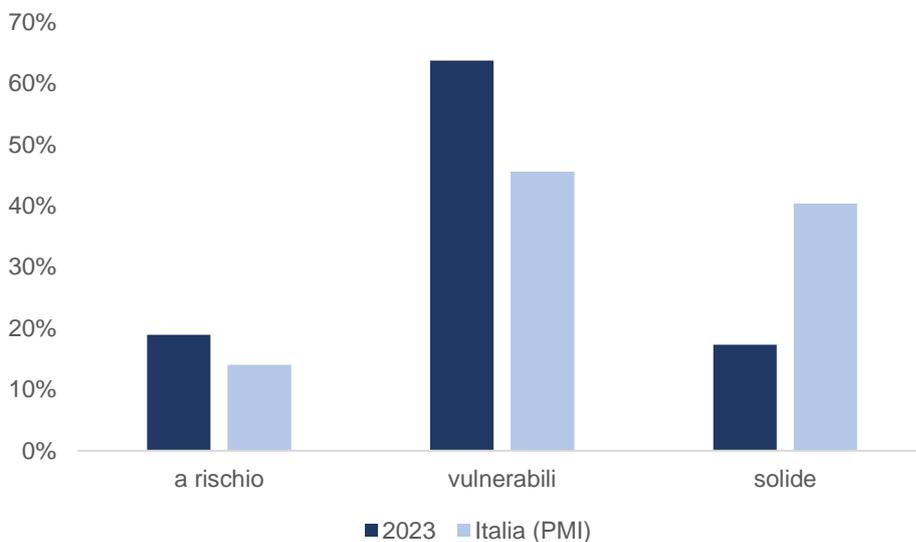
Fonte: elaborazione su dati interni. Eventuali imprecisioni sono attribuibili ad arrotondamenti.

Un'analisi del rischio creditizio delle imprese finanziate da CDP attraverso il canale indiretto indica una maggiore concentrazione delle risorse a favore delle imprese "vulnerabili", e una minore concentrazione delle risorse verso imprese con fondamentali solidi, che più facilmente riescono ad accedere al credito bancario (cfr. Graf 24).

**I FINANZIAMENTI  
DEL CANALE  
INDIRETTO VANNO  
PREVALENTEMENTE  
A FAVORE DI IMPRESE  
VULNERABILI**

**Graf. 24. Distribuzione delle imprese finanziate indirettamente da CDP per rischio creditizio**

Percentuale imprese finanziate per rischio creditizio



Per Italia (PMI) si intendono tutte le imprese con prestiti o obbligazioni in essere verso operatori finanziari.

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

### 2.3. IL SUPPORTO ALLE IMPRESE ATTRAVERSO SIMEST

L'attività annuale di monitoraggio di CDP è stata estesa anche all'operatività di SIMEST, società del gruppo CDP che ha la missione di supportare l'internazionalizzazione delle imprese italiane, i cui risultati finanziari e contabili non sono consolidati con quelli di CDP.

In particolare, nel 2023 SIMEST ha supportato il sistema imprenditoriale con 8 miliardi di euro (in forte crescita rispetto agli 1,7 miliardi di euro del 2022), di cui:

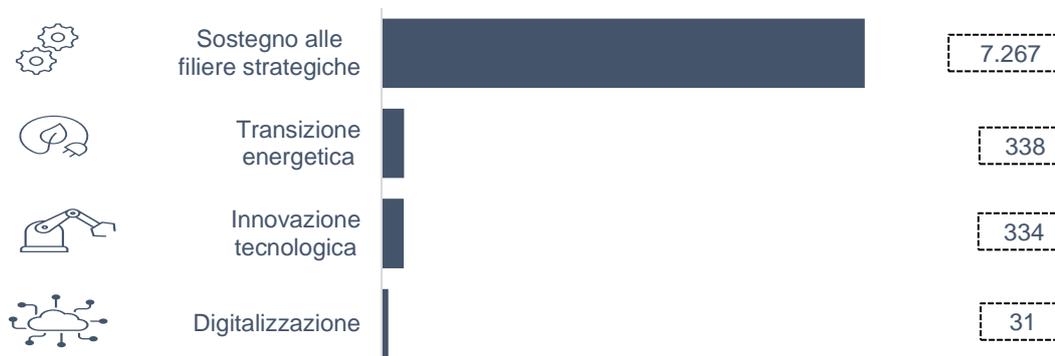
- circa 6,4 miliardi di euro impegnati per i crediti all'export attraverso il fondo 295/73<sup>46</sup> (circa 550 milioni di euro nel 2022), veicolati prevalentemente attraverso commesse aggiudicate da esportatori italiani attivi nella cantieristica navale (il 90% delle risorse della misura);
- oltre 1,4 miliardi per i processi di internazionalizzazione tramite il fondo 394/81<sup>47</sup> (in crescita rispetto al valore di 1 miliardo registrato lo scorso anno<sup>48</sup>) destinati maggiormente al settore metallurgico (19% delle risorse complessive della misura), al meccanico (18%) e all'agroalimentare (12%);
- quasi 170 milioni di euro sotto forma di investimenti partecipativi<sup>49</sup> (poco più di 100 milioni nel 2022) destinati per lo più all'automotive, al chimico/petrochimico e all'elettronico/informatico (rispettivamente il 20%, il 14% e il 13% delle risorse della misura).

Nel 2023 SIMEST è intervenuta in quattro campi di intervento<sup>50</sup>: con il 91% delle risorse nel Sostegno alle filiere strategiche (7,3 miliardi) e con un volume di risorse più ridotto nei campi della Transizione energetica, dell'Innovazione tecnologica e della Digitalizzazione (crf. Graf. 25).

**SIMEST HA  
SUPPORTATO CON 8  
MILIARDI DI EURO IL  
SISTEMA  
IMPRENDITORIALE**

**Graf. 25. L'impegno di SIMEST nei campi di intervento: risorse impegnate (mln €)**

Mln €, 2023.



Fonte: elaborazione su dati SIMEST

<sup>46</sup> Misura diretta a stimolare il credito all'export attraverso interventi a supporto dei tassi d'interesse di finanziamenti (medio/lunghi), sostenendo le esportazioni di beni di investimento e relativi servizi. Comprende le operazioni di credito acquirente, credito fornitore e contributi su partecipazioni.

<sup>47</sup> Finanziamenti agevolati destinati alle imprese italiane (con particolare attenzione alle PMI) con l'obiettivo di sostenere i processi di internazionalizzazione e la transizione digitale/ecologica.

<sup>48</sup> Di cui poco più di 500 milioni derivanti dal fondo 394/81 e 570 milioni relativi alle risorse PNRR gestite da SIMEST.

<sup>49</sup> Misura finalizzata a facilitare la presenza delle imprese italiane all'estero supportando il progetto di investimento (di medio/lungo termine) attraverso la compartecipazione di SIMEST (investimenti partecipativi con risorse proprie, circa 94 milioni) e del Fondo di Venture Capital (circa 74 milioni), a cui si unisce il supporto mediante contributo in conto interessi a valere sul Fondo 295.

<sup>50</sup> L'attribuzione dell'operatività a tali campi è stata realizzata per tipologia di strumento finanziario: Fondo 295/73 presenta un'associazione diretta al campo di intervento delle Filiere strategiche; il Fondo 394/81, a seconda della tipologia di oggetto finanziato è stato classificato nei campi di intervento Filiere strategiche, Digitalizzazione, Innovazione Tecnologica e/o Transizione energetica. Per gli investimenti partecipativi è stata invece applicata una classificazione per singolo intervento.

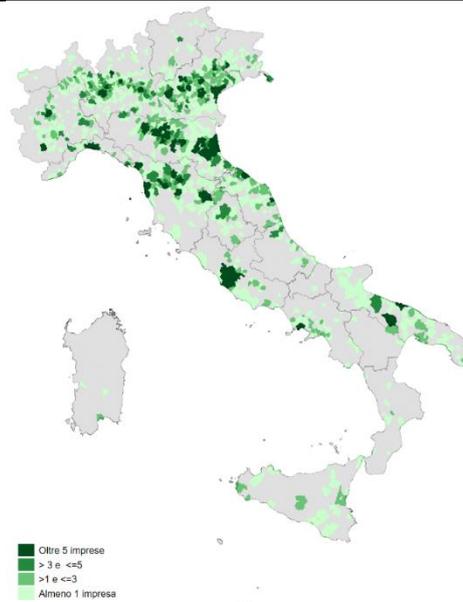
Nel 2023, SIMEST ha sostenuto quasi 3.000 imprese prevalentemente di piccole e medie dimensioni (circa 85% della numerosità totale); la restante parte si compone quasi esclusivamente di Mid Cap.

In termini geografici, si denota una maggiore concentrazione delle beneficiarie nelle regioni settentrionali: poco più del 39% è localizzato nel Nord-Ovest (prevalentemente in Lombardia) mentre la quota del Nord-Est è prossima al 35% (grazie al contributo del Veneto e dell'Emilia-Romagna). La presenza al Centro-Sud è pari al 26% (rispettivamente 17% al Centro e 9% nel Mezzogiorno) (cfr. Graf 26).

Analizzando la specializzazione produttiva, circa il 76% delle imprese considerate è attiva nel macro-comparto manifatturiero, in particolare nei settori della Fabbricazione di macchinari e di prodotti in metallo e nell'Industria alimentare.

La caratterizzazione geo-economica degli interventi di SIMEST può essere letta anche osservando l'attribuzione delle beneficiarie all'interno dei Sistemi Locali del Lavoro (SLL)<sup>51</sup>, confrontandola con la relativa quota delle unità locali attive a livello nazionale. Il perimetro operativo di SIMEST presenta una quota maggiore di imprese localizzate nei SLL del Made in Italy (42% del totale delle beneficiarie rispetto al 26% italiano) e della Manifattura pesante (20% rispetto al 17%) (cfr. Graf 27); si tratta di due SLL particolarmente integrati nelle catene globali del valore (GVC) tant'è che nel 2020 (ultimo dato disponibile per tale dettaglio) hanno rappresentato rispettivamente circa il 30% e il 20% delle esportazioni nazionali.

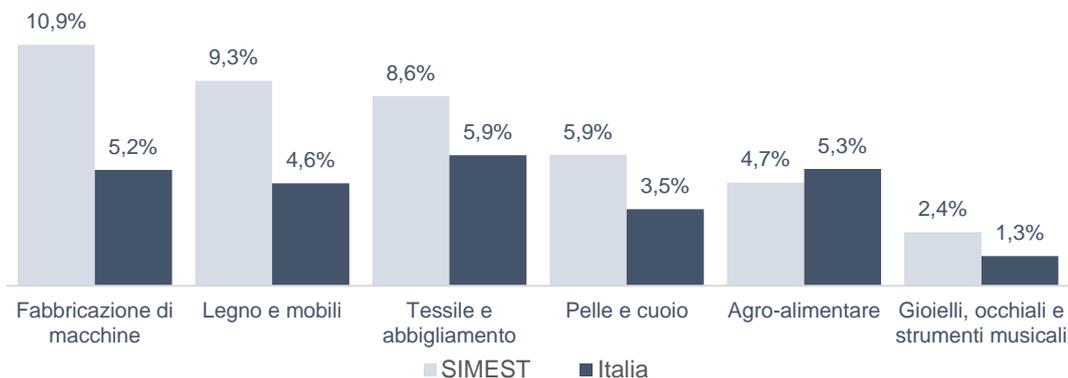
**Graf. 26 Numerosità imprese per comune**



Fonte: elaborazione su dati SIMEST e AIDA

**Graf. 27. Distribuzione delle imprese beneficiarie nei SLL del Made in Italy**

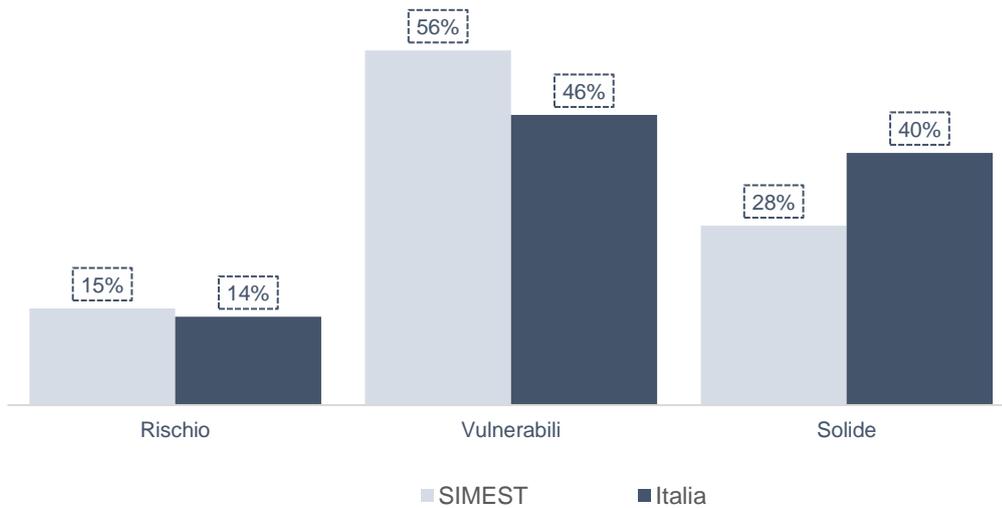
Percentuale per specializzazione del SLL



Fonte: elaborazione su dati SIMEST e Istat

Dal punto di vista della solidità economico-finanziaria, le imprese finanziate da SIMEST evidenziano una maggiore concentrazione nella fascia delle vulnerabili ma comunque meritevoli di credito (il 56% rispetto al 46% del campione nazionale) ed un'esposizione nella fascia delle rischiose allineata con la media italiana (poco più del 15%) (cfr. Graf 28).

<sup>51</sup> Per Sistema Locale del Lavoro (Istat, 2011) si intende un'unità territoriale identificata da un insieme di comuni contigui legati fra loro dai flussi di pendolarismo. I SLL ripartiscono esaustivamente il territorio nazionale, prescindendo da altre classificazioni amministrative (per maggiori dettagli si veda la nota metodologica in <http://www.istat.it/it/archivio/142676>).

**Graf. 28. Distribuzione delle imprese finanziate da SIMEST per rischio creditizio****Percentuale imprese finanziate per rischio creditizio**

Fonte: elaborazione su dati SIMEST e AIDA

**Box 5. Le attività del Fondo Italiano di Investimento**

Con un capitale gestito che alla fine del 2023 ha raggiunto i 3,4 miliardi di euro, 2 miliardi dei quali provenienti da CDP Equity Spa, il Fondo Italiano d'Investimento (Fondo Italiano) opera con fondi di investimento sia diretti, sia indiretti, intervenendo in ambito di private equity, private debt e venture capital (affidata in *outsourcing* a CDP VC).

A fine 2023 Fondo Italiano aveva deliberato investimenti per quasi due miliardi di euro, di cui circa un quarto in 7 fondi diretti con i quali ha raggiunto 19 imprese, e i restanti tre quarti in 9 fondi indiretti, che hanno investito in 760 imprese. Inoltre, nel 2023 Fondo Italiano ha catalizzato altre risorse per circa 9 miliardi di euro, con un effetto leva pari a 4,8X. Considerando invece la sola attività di fondo di fondi l'effetto leva generato risulta pari a 5,5X.

Attraverso l'uso del private equity, Fondo Italiano interviene nel capitale delle imprese, con la finalità di:

- i) individuare fondi esteri per incentivarli ad aprire una base stabile in Italia;
- ii) supportare operazioni di aggregazione in settori strategici per il Paese;
- iii) creare nuovi team di gestori specializzati sulle filiere strategiche;
- iv) sostenere l'apertura di nuovi mercati attraverso iniziative di impact investing.

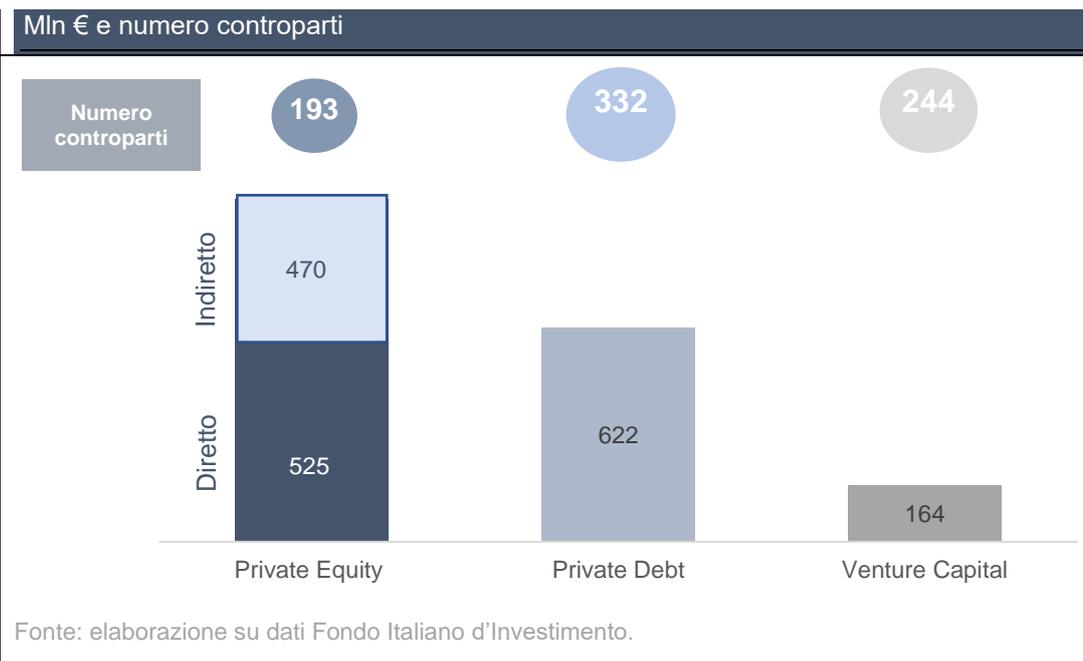
Nel 2023, questo intervento ha interessato circa 200 imprese (19 raggiunte con fondi diretti e 174 con fondi indiretti), per un totale di investimenti pari a circa 1 miliardo di euro.

Con l'utilizzo di strumenti di private debt<sup>52</sup>, invece, Fondo Italiano supporta le PMI e le Mid-Cap italiane nelle diverse strategie di investimento, per rifinanziare il debito, per il finanziamento di piani capex oppure per supportare la crescita interna (attraverso aumenti di capitale) ed esterna. In questo ambito, Fondo Italiano ha operato solamente tramite fondi di fondi, investendo circa 620 milioni di euro a favore di 332 imprese. Infine, Fondo Italiano ha investito quasi 170 milioni di euro in fondi di fondi per il venture capital, raggiungendo 244 imprese (cfr. Graf. 29).

Complessivamente, Fondo Italiano ha quindi investito nel 2023 in circa 760 imprese, che hanno in media 400 addetti e che operano prevalentemente nel settore dei "Beni di consumo" (18%), del "Media & digital" (17%), della "Componentistica industriale" (16%) e dei "Servizi" (13%).

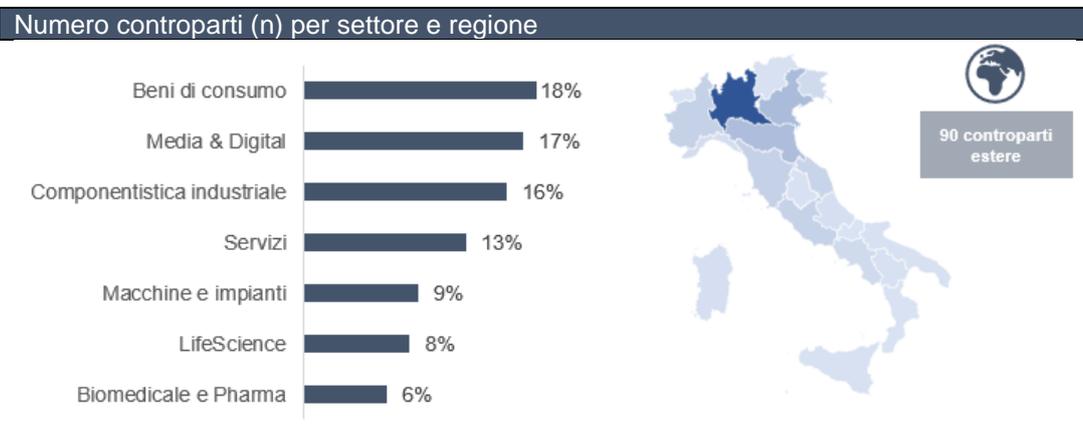
<sup>52</sup> Direct Lending, il Mezzanino, i Minibond, i Senior loan e le Holdco debt con un orizzonte medio compreso tra gli 8 e i 12 anni.

**Graf. 29. Volumi investiti (mln €) e controparti supportate per tipologia di investimento del Fondo Italiano**



Guardando alla territorializzazione, soltanto 90 controparti hanno sede all'estero (pari a circa il 12%) mentre 690 imprese sono localizzate all'interno del territorio italiano. Nonostante le controparti destinatarie degli investimenti coprano quasi tutte le Regioni (con l'eccezione del Molise), le imprese si concentrano al Nord; in particolare, il Nord-Est intercetta circa il 30% delle controparti, mentre nella sola Lombardia si concentra il 43% (per un totale di 295 imprese) (cfr. Graf. 30).

**Graf. 30. Principali settori e localizzazione delle controparti oggetto di investimento da parte del Fondo Italiano.**



### 3. IL SUPPORTO ALLA PA

#### Principali risultati e messaggi chiave

##### Principali risultati

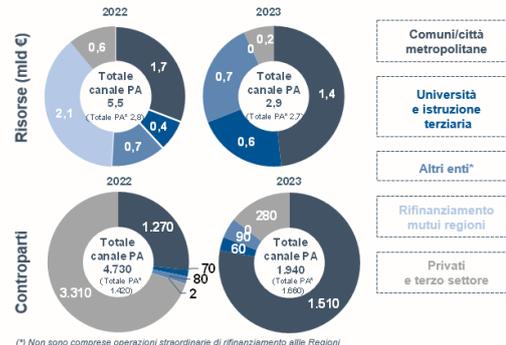
-  Nel 2023, CDP ha impegnato risorse agli enti della PA per 2,9 miliardi, un valore in linea con l'anno precedente al netto di operazioni straordinarie
-  Aumenta la presenza di CDP tra gli enti della Pubblica Amministrazione, in particolare nei piccoli comuni
-  Cresce la capillarità di CDP tra gli enti del Mezzogiorno, verso i quali sono stati impegnati 565 milioni di euro
-  Forte impegno per finanziare infrastrutture sociali, la liquidità dei comuni (specie nel Sud), trasporti e nodi logistici, transizione energetica
-  Finanziati progetti per la riqualificazione di oltre 1 milione di mq di superficie urbana, mille chilometri di reti e più di 10 mila posti per gli alunni

##### La presenza sul territorio

- 19%** Comuni serviti sul territorio, in aumento dal 16% del 2022
- 919** Piccoli comuni serviti, in crescita rispetto a 678 del 2022
- 565 mln €** Investiti in enti del Mezzogiorno nel 2023
- +6%** Crescita di comuni serviti nel Mezzogiorno



##### Finanziamenti e controparti



(\*) Non sono comprese operazioni straordinarie di rifinanziamento alle Regioni

##### Cosa ha finanziato CDP



(\*) Non sono comprese operazioni straordinarie di rifinanziamento alle regioni.

#### 3.1. LE RISORSE IMPEGNATE

Nel 2023, CDP ha impegnato risorse per 2,9 miliardi di euro verso enti della Pubblica Amministrazione. Al netto di due operazioni *one-off* di importo significativo realizzate nel 2022<sup>53</sup>, il valore risulta sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente (2,8 miliardi di euro). A cambiare è stata l'allocazione delle risorse secondo i principali indirizzi strategici. In particolare, tra il 2022 e il 2023, si è azzerato il volume di risorse destinato al campo delle filiere strategiche (per l'esaurirsi delle attività PNRR di mandate management) ed è diminuito anche quello destinato alle infrastrutture sociali, ma sono aumentate le risorse investite nella transizione energetica e nell'economia circolare.

Scendendo nel dettaglio dell'impegno per linee, i dati (cfr. Graf. 31 e Tab. 4) mostrano come:

- l'impegno più consistente è per le infrastrutture sociali (1,5 miliardi, in calo rispetto a 1,7 miliardi di euro dell'anno precedente). Le principali linee di intervento hanno riguardato:
  - la realizzazione di opere di student housing (per un valore di quasi 700 milioni);
  - la razionalizzazione del patrimonio esistente (oltre 200 milioni);
  - a messa in sicurezza e l'adeguamento del patrimonio edilizio, anche in ottica antisismica, con 150 milioni stanziati;
  - l'adeguamento e lo sviluppo di spazi per lo sport e il tempo libero (100 milioni);
  - il potenziamento degli spazi scolastici con 84 milioni di euro finanziati per 6900 posti (ad esempio, in mense, impianti sportivi, ambienti didattici);
  - l'aumento dell'offerta di asili nido (con uno sforzo sostenuto di oltre 60 milioni di euro) con oltre 5400 posti;
  - l'ampliamento del social housing e lo sviluppo delle strutture di long-term care che, in termini di risultati attesi, prevedono complessivamente oltre 600 posti realizzati e/o riqualificati.
- nei trasporti e nei nodi logistici sono state impegnate risorse per quasi 500 milioni di euro, in linea con il 2022, che includono:

**2,9 MILIARDI DI EURO PER LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE, IN LINEA CON IL 2022 AL NETTO DELLE OPERAZIONI ONE-OFF**

**DIMINUISCONO LE RISORSE NELLE INFRASTRUTTURE SOCIALI, IN CRESCITA QUELLE PER TRANSIZIONE ENERGETICA ED ECONOMIA CIRCOLARE**

<sup>53</sup> Le risorse impegnate nel 2022 includevano, tra l'altro, 2,1 miliardi di euro relativi all'operatività di rifinanziamento dei mutui delle Regioni contratti con il MEF.

- poco meno di 300 milioni per opere di manutenzione, adeguamento e potenziamento della rete stradale e autostradale - con la realizzazione di 427 interventi prevalentemente di piccolo taglio per un totale di oltre 900 km di rete, soprattutto nelle regioni che evidenziano i maggiori fabbisogni (v. Box 6);
- Circa 90 milioni per il potenziamento di tre importanti infrastrutture portuali e retroportuali con oltre 3 milioni di mq di superficie trattata.
- risorse in linea con l'anno precedente nella salvaguardia del territorio (circa 100 milioni): la metà finanzia l'ammodernamento e il potenziamento di 370 chilometri di infrastrutture idriche e fognarie;
- 350 milioni nella transizione energetica (in forte aumento rispetto ai 30 milioni del 2022);
- un aumento delle risorse nell'economia circolare (circa 60 milioni di euro).

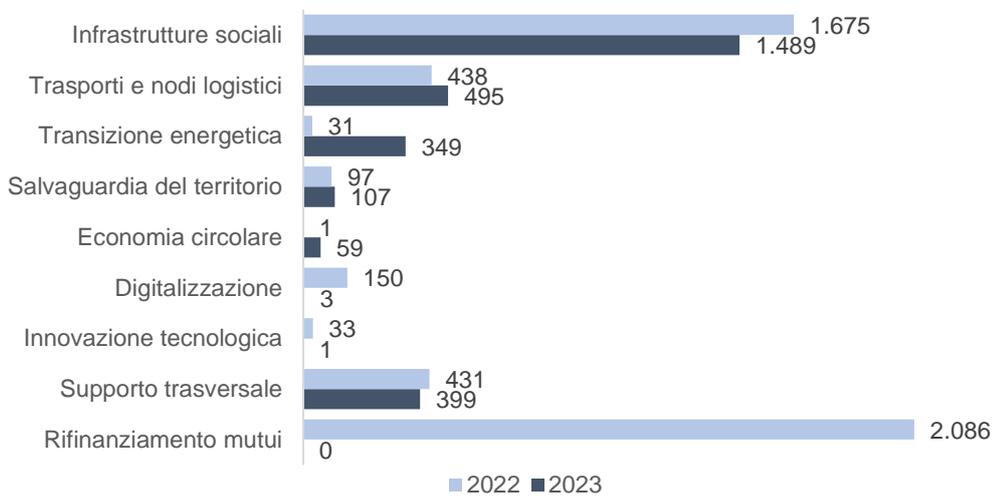
In particolare, l'introduzione dei prestiti green per gli enti locali (a valere su un accordo di collaborazione con la BEI) ha avuto impatti soprattutto nell'ambito della transizione energetica e della salvaguardia del territorio (che ha beneficiato dell'87% delle risorse complessivamente attivate con questi strumenti).

Al netto delle operazioni *one-off* del 2022, il supporto trasversale all'economia risulta in linea con l'anno precedente, con 399 milioni di euro (dai 431 circa del 2022), in cui ricadono principalmente operazioni relative ad anticipazioni di liquidità per gli enti locali e territoriali.

Le anticipazioni sono progettate per affrontare esigenze finanziarie immediate e possono essere utilizzate anche per avviare nuovi progetti di investimento. Il particolare contesto economico del 2023 e i prezzi delle materie prime in forte aumento hanno accresciuto di molto i costi delle gare d'appalto pubbliche, rendendo questo tipo di supporto finanziario essenziale per gli enti locali a sopperire alle esigenze di liquidità.

**Graf. 31. Risorse impegnate per la PA per Campo di Intervento**

Mln €, 2023



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

**Tab. 4. Risorse impegnate nel canale PA per priorità strategica e indicatori fisici**

	Mln €	Nr Progetti
<b>Infrastrutture sociali, di cui:</b>	<b>1.489,4</b>	<b>1090</b>
✓ Potenziamento student housing	680,8	123
✓ Rifunionalizzazione del patrimonio esistente	229,3	258
✓ Messa in sicurezza/manutenzione/adeguamento del patrimonio edilizio	152,0	233
✓ Adeguamento/sviluppo di spazi per lo sport e il tempo libero	104,2	115
✓ Potenziamento dell'offerta di spazi scolastici, anche in termini di spazi accessori (mense, impianti sportivi, ambienti didattici in spazi digitali)	84,3	95
✓ Sviluppo offerta asili nido e servizi per la prima infanzia	62,3	97
✓ Miglioramento dell'offerta sanitaria anche attraverso l'acquisizione/sostituzione di macchinari ospedalieri	35,4	1

✓ Miglioramento della sicurezza e accessibilità del parco ospedaliero e rafforzamento delle strutture per la medicina sul territorio (es. Case e Ospedali di Comunità)	22,7	14
✓ Ampliamento social housing	20,4	15
✓ Sviluppo forme di residenzialità smart (es. single housing) e senior housing	6,1	8
<b>Principali risultati in Infrastrutture Sociali</b>	<b>U. misura</b>	<b>Val. KPI</b>
• Superficie urbana riqualificata	mq	1.261.694
• Nr. postazioni realizzate/riqualificate per l'erogazione di servizi informatizzati	nr	395
• Nr. posti per alunni negli edifici di istruzione prescolastica realizzati/riqualificati	nr	5.408
• Nr. posti per alunni nei locali mensa/sportivi realizzati/riqualificati	nr	6.903
• Nr. posti letto in strutture long-term care realizzati/riqualificati	nr	181
• Nr. posti letto in strutture di social housing	nr	481
• Nr. posti letto realizzati in ospedali medio-grandi	nr	12
<b>Trasporti e nodi logistici, di cui:</b>	<b>494,6</b>	<b>498</b>
✓ Manutenzione, adeguamento e potenziamento della rete stradale e autostradale, anche in termini di sicurezza e dotazione tecnologica (smart road)	269,9	427
✓ Efficientamento del TPL, anche attraverso il rinnovo/ampliamento del parco circolante (autobus/metro)	105,4	18
✓ Potenziamento dell'accessibilità ed efficientamento delle infrastrutture portuali e retroportuali	89,1	3
✓ Sviluppo piste ciclabili e mobilità dolce	11,4	31
✓ Potenziamento delle infrastrutture per l'intermodalità (ultimo/penultimo miglio)	10,9	1
<b>Principali risultati in Trasporti e nodi logistici</b>	<b>U. misura</b>	<b>Val. KPI</b>
• Km rete mantenuta e/o adeguata agli standard di sicurezza o interessati da interventi di ampliamento/razionalizzazione	km	940,0
• Capienza nuovi mezzi acquistati a ridotto impatto ambientale	passengeri	20.267
• Incremento dei km di piste ciclabili	km	48,65
• Km rete ferroviaria collegata al nodo di interscambio	km	5,98
• Mq nuove infrastrutture predisposte per favorire accessibilità e efficientamento degli scali portuali (lavori su banchine/piazzali/canali)	mq	3.257.163
<b>Salvaguardia del territorio e tutela risorsa idrica, di cui:</b>	<b>107,4</b>	<b>381</b>
✓ Ammodernamento e potenziamento delle infrastrutture idriche di captazione e depurazione	49,9	46
✓ Ammodernamento e potenziamento di acquedotti e sistemi fognari	8,9	4
✓ Sostegno a piani di inverdimento, bonifica e/o risanamento	5,0	14
✓ Promozione di interventi per il recupero di aree degradate e per la mitigazione del rischio idrogeologico	4,8	24
✓ Promozione del riuso delle acque reflue	0,3	3
<b>Principali risultati in Salvaguardia del territorio</b>	<b>U. misura</b>	<b>Val. KPI</b>
• Capacità dell'impianto oggetto di intervento	m3/anno	30.000
• Estensione reti idriche/fognarie interessate da interventi di ammodernamento e potenziamento	km	373,1
• Riduzione della superficie delle aree a pericolosità idraulica/di frana	mq	20.007
• Superficie aggiuntiva delle Aree verdi urbane	mq	329.452
<b>Transizione energetica, di cui:</b>	<b>349,2</b>	<b>122</b>
✓ Rafforzamento e diversificazione delle infrastrutture d'approvvigionamento	270,0	1
✓ Riqualificazione energetica del patrimonio edilizio	49,6	75
✓ Sviluppo delle smart grid per l'integrazione di impianti e per l'automazione/digitalizzazione degli elementi di rete	13,4	2
✓ Adeguamento e ammodernamento dei sistemi di illuminazione pubblica	13,2	33
✓ Potenziamento della capacità di generazione da fonti rinnovabili (nuovi impianti e/o repowering e revamping impianti esistenti, comunità energetiche, autoconsumo collettivo)	2,5	6
<b>Principali risultati in Transizione energetica</b>	<b>U. misura</b>	<b>Val. KPI</b>
• Riduzione dei consumi energetici del parco immobiliare	MWh	16.837
<b>Economia circolare, di cui;</b>	<b>58,8</b>	<b>17</b>
✓ Realizzazione di impianti per il trattamento della frazione organica e per il recupero energetico (gestione rifiuti indifferenziati /trattamento fanghi di depurazione)	51,2	2
✓ Potenziamento dei sistemi di raccolta differenziata	4,4	11
✓ Sostegno alle innovazioni di processo e di prodotto in tema di utilizzo efficiente delle risorse, di trattamento e trasformazione dei rifiuti e di stimolo alla nascita e crescita di nuove realtà virtuose	1,0	1
<b>Principali risultati in Economia Circolare</b>	<b>U. misura</b>	<b>Val. KPI</b>
• Capacità di trattamento dei rifiuti in impianti costruiti con la tecnologia di recupero energetico (es. termovalorizzatori)	t/anno	150.000
• Capacità di trattamento dei rifiuti in impianti per la gestione dei rifiuti organici (es. biodigestori anaerobici)	t/anno	35.000

• Quantità di materia prime seconde recuperate e riutilizzate	t	39.685
<b>Totale complessivo</b>	<b>2.908,6</b>	<b>3550</b>

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

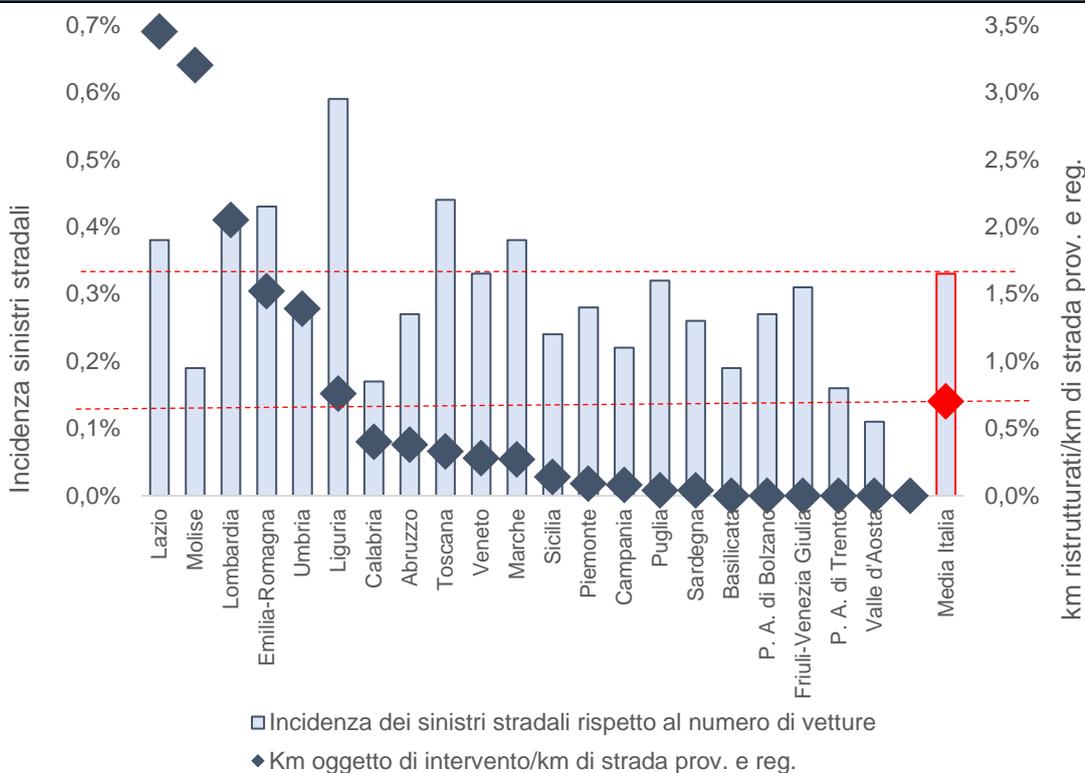
**Box 6. Gli investimenti per la messa in sicurezza delle reti stradali**

Nel 2023, CDP ha dedicato particolare attenzione alla realizzazione di opere di manutenzione, adeguamento e potenziamento della rete stradale e autostradale. La messa in sicurezza e il potenziamento delle infrastrutture attualmente esistenti, al pari della costruzione di nuove infrastrutture, concorre al raggiungimento di una mobilità sostenibile e più sicura, in linea con i target di sviluppo – economico, sociale e ambientale - promossi anche dal PNRR. La sicurezza stradale, infatti, dipende molto dallo stato di manutenzione delle strade e mette in luce il potenziale divario che, anche per via di una diversa dotazione infrastrutturale, può esistere tra le regioni italiane.

Con i progetti attivati nel 2023, CDP ha finanziato il potenziamento di una buona percentuale della rete stradale di quattro delle sei regioni italiane con più alto tasso di incidenza dei sinistri stradali. Infatti, nel Lazio, nella Lombardia, nell'Emilia Romagna e nella Liguria, dove si registra oltre lo 0,3% del tasso di incidenza dei sinistri stradali rispetto al numero di vetture, si concentrano le percentuali maggiori di chilometri di strada mantenuti e/o potenziati da CDP – con un valore particolarmente elevato per il Lazio (manutenuti il 3,5% dei km di rete regionale). L'incidenza degli investimenti sulle reti regionali risulta elevata anche in Molise e Umbria, territori in cui il tasso di incidenza dei sinistri risulta inferiore alla media nazionale (cfr. Graf. 32).

**Graf. 32. Localizzazione per regione dei progetti relativi alla manutenzione stradale**

Km di strada mantenuti con finanziamenti CDP e tasso di incidenza dei sinistri stradali



Fonte: elaborazione su dati interni e Istat

### 3.2. LE CONTROPARTI SERVITE

Nel 2023, Cassa Depositi e Prestiti ha finanziato circa 1.700 enti della Pubblica Amministrazione, un dato in crescita rispetto a quello dell'anno precedente (circa 1.400). L'impegno è aumentato soprattutto verso i "piccoli" comuni (quelli con popolazione inferiore ai 5.000 abitanti), che sono passati da 678 a 919.

**QUASI 1.700 ENTI PUBBLICI SERVITI**

Costante è l'impegno di CDP verso gli enti di istruzione terziaria e le università, con poco meno di 60 controparti servite e quasi 600 milioni di euro di risorse investite nel 2023. Gli oltre 100 milioni in più investiti nel 2023 sono per lo più dovuti al grande impegno che CDP ha sostenuto per l'edilizia scolastica. Di poco è cresciuto il numero degli altri enti della pubblica amministrazione, con numeri che passano dalle circa 80 unità servite nel 2022 alle oltre 90 unità del 2023 (cfr. Tab. 5).

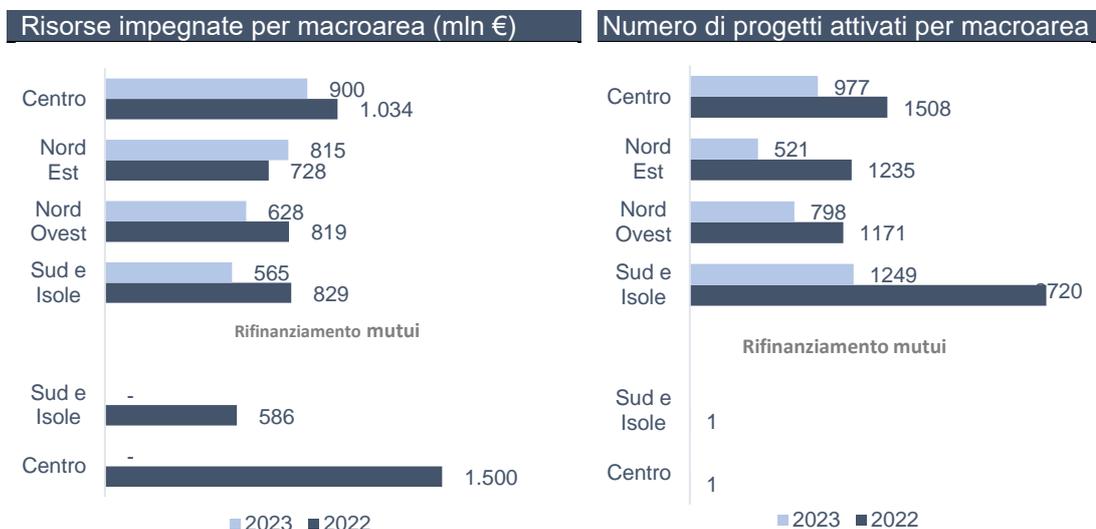
**Tab. 5. Controparti servite dal canale PA**

Tipologia di controparte servita	Risorse (€ mln)		Controparti (nr.)	
	2022	2023	2022	2023
Comuni/città metropolitane (di cui piccolo comune)	~1.700 (~500)	~1.400 (~400)	~1.270 (~680)	~1.510 (~920)
Università e istruzione terziaria	~400	~600	~70	~60
Altri enti (regioni, province, ASL, ASDP, TPL, conservatori, altro)	~700	~700	~80	~90
<b>Totale PA (al netto di operazioni one-off)</b>	<b>~2.800</b>	<b>~2.700</b>	<b>~1.420</b>	<b>~1.660</b>
Rifinanziamento mutui regioni	~2.000	0	2	0
Privati e terzo settore	~600	~200	~3.310	~280
<b>Totale canale PA</b>	<b>~5.500</b>	<b>~2.900</b>	<b>~4.730</b>	<b>~1.940</b>

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

Relativamente alla distribuzione territoriale dell'impegno sostenuto, si può osservare (cfr. Graf. 33) come, in entrambe le annualità considerate, le risorse impegnate attraverso il canale PA si concentrino maggiormente nel centro Italia (900 milioni di euro nel 2023, in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente). Complessivamente il Sud riceve meno nel 2023 e si posiziona ultimo per allocazione di risorse impegnate, poco sopra si colloca il Nord-Ovest con 628 milioni, e al secondo posto troviamo il Nord-Est con poco più di 800 milioni.

**Graf. 33. Progetti attivati e risorse impegnate attraverso il canale PA per ripartizione geografica**



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

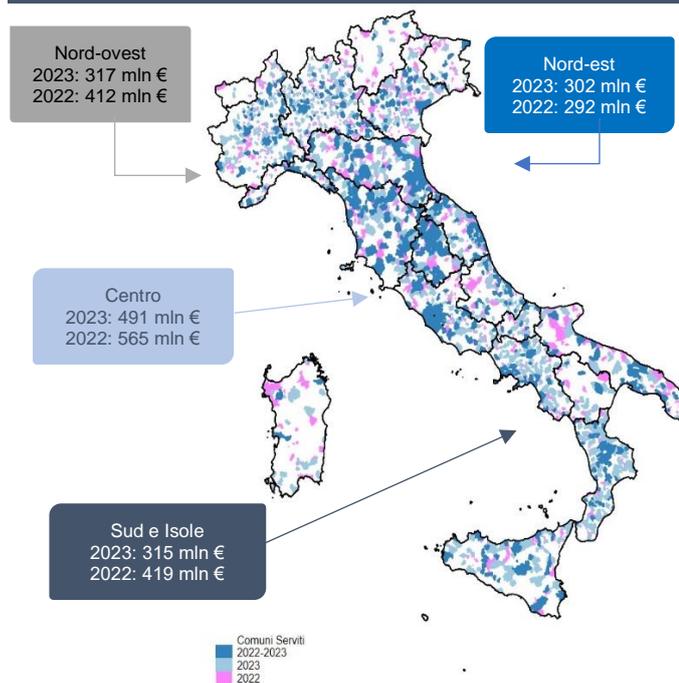
In termini di numerosità dei progetti finanziati, la situazione cambia considerevolmente, con il sud al primo posto per numero di progetti ammessi a finanziamento in entrambe le annualità. A seguire si riconferma il Centro Italia, il Nord-Ovest e per ultimo il Nord-Est, con una generale riduzione del numero di progetti per ogni macroarea.

In termini di capillarità sul territorio, il numero dei comuni che CDP ha raggiunto nel 2023 è cresciuto, arrivando a coprire il 19% dei comuni italiani (16% nel 2022). Il 2023 vede serviti un gran numero di comuni del Centro, del Sud (soprattutto in Calabria e Campania) e dell'Emilia-Romagna. Tuttavia, l'area che maggiormente beneficia dei finanziamenti di CDP è il Centro Italia, con un'elevata percentuale di comuni raggiunti e risorse veicolate sia nel 2022, sia nel 2023. A seguire, si collocano i comuni del Sud e del Nord-Ovest, con livelli di risorse ricevute molto simili tra loro e costanti nel tempo (cfr. Graf. 34).

Nel corso del 2023, CDP ha impegnato circa 162<sup>54</sup> milioni di euro come anticipazioni di tesoreria per far fronte alle esigenze di liquidità dei comuni: l'84% di queste risorse ha raggiunto i comuni del Centro-Sud<sup>55</sup>, permettendo a questi ultimi di fronteggiare un contesto economico tendenzialmente più fragile, che si è andato a sommare a livelli di autonomia finanziaria storicamente più bassi rispetto a quelli dei comuni dell'area settentrionale del paese<sup>56</sup>.

**Graf. 34. Comuni serviti**

Mappa dei comuni serviti e risorse per macroarea



% dei comuni serviti per regione sul totale dei comuni della regione

	2023	2022
Toscana	35%	33%
Umbria	35%	37%
Calabria	34%	17%
Marche	34%	24%
Campania	28%	19%
Emilia-Romagna	28%	28%
Abruzzo	24%	17%
Molise	23%	13%
Sicilia	22%	17%
Lazio	21%	20%
Puglia	20%	25%
Veneto	18%	21%
Liguria	17%	19%
Lombardia	14%	12%
Piemonte	14%	10%
Basilicata	13%	12%
Sardegna	8%	7%
Friuli-Venezia G.	6%	9%
Trentino	4%	6%
Valle d'Aosta	3%	3%
<b>Italia</b>	<b>19%</b>	<b>16%</b>

Fonte: elaborazione su dati interni e Istat.

### 3.3. GLI INDICATORI FISICI DI RISULTATO

Allo scopo di rilevare gli impatti dei propri interventi, CDP ha individuato – per ciascuna priorità strategica – un indicatore fisico di risultato, ovvero un indicatore utile per monitorare i risultati fisici di ciascun progetto finanziato (cfr. Graf. 35).

Gli indicatori possono quindi misurare gli obiettivi finali del progetto, ovvero ciò che l'investimento intende fattivamente realizzare: ad esempio, la priorità strategica

**ATTIVATO  
IL MONITORAGGIO  
DEI RISULTATI FISICI  
DEGLI INVESTIMENTI**

<sup>54</sup> A cui si aggiungono oltre 17 milioni di euro erogati come anticipazioni di altra natura.

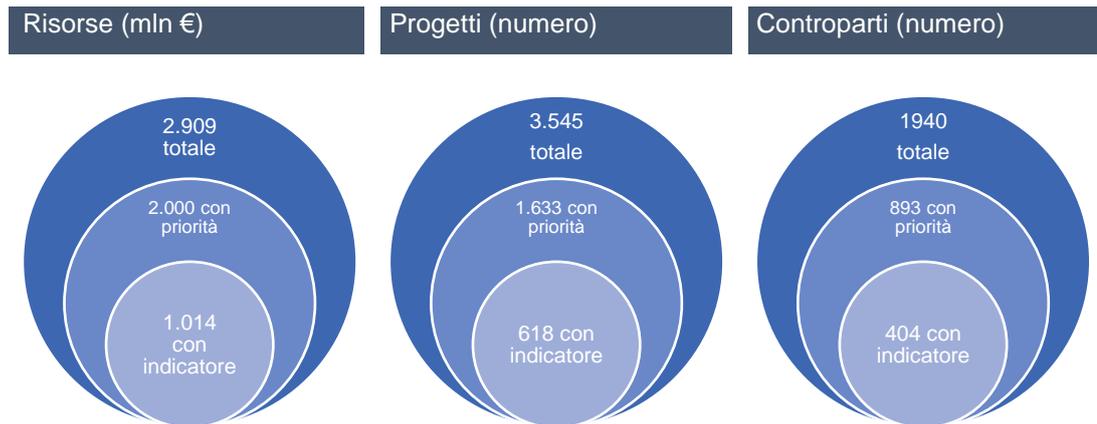
<sup>55</sup> Solo nei comuni del sud la percentuale arriva al 63%.

<sup>56</sup> Per una consultazione di alcuni indicatori finanziari degli enti locali, visionare il documento "I Comuni italiani 2023 - Numeri in tasca" prodotto da IFEL-Fondazione ANCI.

“potenziamento infrastrutture ferroviarie” è monitorata con l'indicatore “nuovi km predisposti/sostituiti per la rete ferroviaria in esercizio”. La fase di monitoraggio (in itinere ed ex-post) consente quindi di verificare non solo i risultati attesi e quelli effettivamente raggiunti dai progetti finanziati, ma anche di valutare l'impatto che tali progetti sono in grado di generare. In particolare, per l'attivazione della fase di monitoraggio, all'atto della stipula si richiede alla controparte di fornire le seguenti informazioni:

- le date previste di inizio e di fine lavori;
- il risultato fisico atteso dal progetto al termine del periodo di intervento (ovvero, il valore assoluto atteso dell'indicatore, o di più d'uno se l'operazione risponde a più priorità).

**Graf. 35. Il perimetro di monitoraggio per la PA**



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

Per il canale PA, il monitoraggio degli indicatori è stato avviato a inizio 2023 e riguarda i progetti con valore di investimento superiore a 500 mila euro, e relativi a operazioni di scopo non finanziate tramite mandate management<sup>57</sup>. La soglia identificata permette di concentrarsi sui progetti di maggiore rilevanza; si esclude, invece, il mandate management per la natura dello strumento.

Il tasso di risposta al momento della stipula è eccellente: sono stati raccolti gli indicatori fisici di risultato e i tempi di realizzazione di 618 progetti (rappresentanti il 94% dei progetti sottoposti a monitoraggio), distribuiti su 404 controparti (il 96% di quelle sottoposte a monitoraggio) della pubblica amministrazione per un controvalore complessivo di circa 1 miliardo di euro (cfr. Tab. 6).

Secondo quanto dichiarato dalle controparti, nel 2023 CDP ha finanziato investimenti che potranno concorrere al raggiungimento di apprezzabili risultati in molteplici ambiti di intervento.

**Tab. 6. Raccolta dati e KPI al momento della stipula (al 31-12-2023)**

Numerosità dei Progetti	Progetti	Enti/Controparti
Nr. per cui è stato richiesto un indicatore atteso e le date	657	419
Nr. per cui si è ricevuta una risposta	618	404
% su cui si ha avuto risposta al momento della stipula	94%	96%

Fonte: elaborazione su dati interni.

Relativamente alla durata dei progetti, i dati raccolti presso le controparti indicano che il tempo medio atteso di realizzazione di ciascun intervento è di circa un anno, con una variabilità delle tempistiche a seconda dell'ambito di intervento e della complessità dei progetti. Gli interventi destinati ai nodi logistici, tra cui ricadono i progetti di rafforzamento e ampliamento delle

<sup>57</sup> I fondi di mandate management sono: Fondo Alloggi per studenti, Fondo Kyoto, Fondo Cultura.

infrastrutture portuali, sono quelli che mediamente richiedono i maggiori tempi di realizzazione (oltre i due anni), seguiti dagli interventi per le infrastrutture scolastiche, la mobilità urbana e le infrastrutture dell'abitare. Gli interventi relativi alle reti di trasporto, all'elettrificazione dei consumi energetici, alla tutela del territorio e alle infrastrutture per la sanità hanno tempi di realizzazione mediamente più bassi, anche a causa della numerosità degli interventi di piccolo taglio – per i quali i tempi di realizzazione sono prevedibilmente di breve durata (cfr. Graf. 36).

**Graf. 36. Tempi medi di realizzazione dei progetti per area di intervento**

Mesi



Fonte: elaborazione su dati interni.

(\*) Le durate sono calcolate unicamente per quei progetti monitorati per cui si conoscono le date di realizzazione

### 3.3.1. IL MONITORAGGIO DEGLI INDICATORI

Dopo la concessione del finanziamento, CDP avvia le attività di monitoraggio relativamente allo stato di avanzamento fisico dei progetti finanziati, con l'obiettivo di osservare i progressi verso il raggiungimento del risultato fisico comunicato al momento della stipula. Queste attività sono finalizzate a raccogliere in maniera continua e sistematica informazioni sull'andamento dei progetti. In particolare, durante la fase di esecuzione del progetto, la controparte è chiamata a comunicare periodicamente:

- se intende confermare o modificare la dichiarazione iniziale in merito alle date previste di inizio/fine lavori e ai risultati fisici attesi dal progetto (indicatore atteso) al termine del periodo di intervento;
- lo stato di avanzamento fisico dei progetti.

L'eventuale modifica della dichiarazione iniziale e il confronto fra evoluzione attesa ed effettiva del risultato fisico dei progetti consentono di monitorare l'andamento del progetto, segnalando eventuali scostamenti nell'esecuzione dell'attività rispetto alle aspettative iniziali.

Nel 2023, le attività di monitoraggio dello stato di avanzamento fisico dei progetti finanziati hanno riguardato 415 progetti sottoscritti prima del 31/10/2023, afferenti ad operazioni di finanziamento concesse a 295 enti pubblici. Il tasso di risposta delle controparti è stato elevato: complessivamente, 248 dei 295 enti pubblici intervistati/monitorati (quasi l'85%) hanno comunicato la variazione e/o la conferma dei dati inizialmente dichiarati relativamente a quasi 330 progetti (cfr. Tab. 7).

**ALTO TASSO  
DI RISPOSTA  
DELLE CONTROPARTI  
PUBBLICHE  
ALL'ATTIVITA'  
DI MONITORAGGIO**

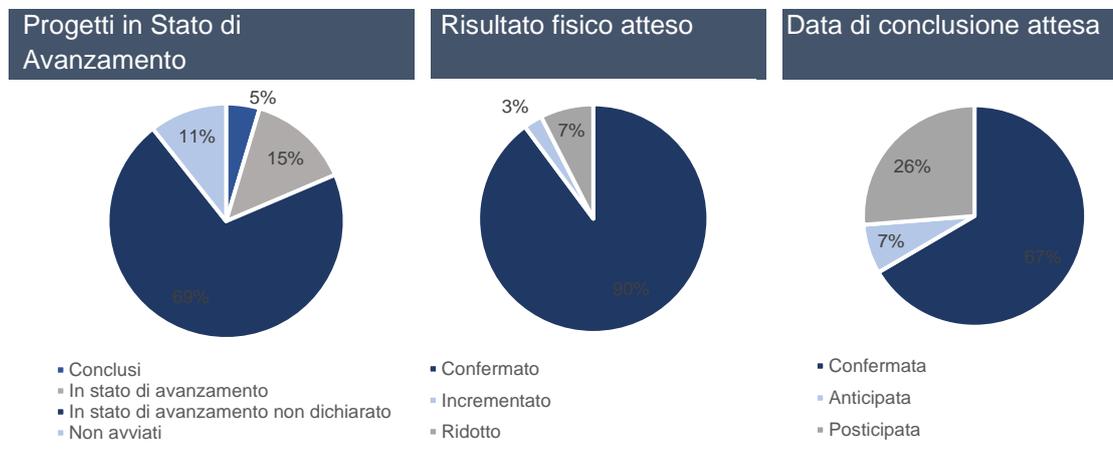
Tab. 7. Raccolta dati e KPI nella fase di monitoraggio

Numerosità dei Progetti	Progetti (n.)	Controparti (n.)
N. Oggetto di monitoraggio	415	295
N. Per cui si è avuto risposta	327	248
% su cui si è ricevuto risposta nella fase di monitoraggio	79%	84%

Fonte: elaborazione su dati interni, relativi a progetti monitorati con stipula entro il 31/10/2023.

La maggioranza degli enti interpellati ha confermato sia l'indicatore di risultato atteso che i tempi di realizzazione previsti. Si evidenzia, tuttavia, che tra i progetti monitorati, 1 su 4 ha presentato uno slittamento della data di conclusione dei lavori, dovuto all'avvio posticipato delle attività e/o all'aumento dei tempi necessari per portare a termine il progetto. Il risultato fisico atteso è stato modificato in un numero esiguo di casi, pari al 10% dei progetti monitorati (cfr. Graf. 37).

Graf. 37. Il processo di monitoraggio



Fonte: Fonte: elaborazione su dati interni.

Infine, per 82 progetti avviati e monitorati (il 20%) sono state fornite a CDP le informazioni su quanto è stato già concretamente realizzato.

In particolare, al 15/02/2024 risultano conclusi 20 progetti (rappresentanti il 5% dei progetti monitorati) per un importo finanziato da CDP complessivamente pari a 13,5 milioni di euro, per i quali sono stati realizzati:

- circa 70 km di strada mantenuta o adeguata agli standard di sicurezza;
- 26540 mq di superficie riqualificata;
- 44 alloggi di edilizia residenziale pubblica mantenuti;
- l'acquisto di mezzi e attrezzature per il trattamento di materie di scarto per circa 40mila tonnellate;
- una mensa scolastica con capienza di 88 alunni.

Per i restanti 57 progetti di cui si conosce lo stato di avanzamento, ma non ancora conclusi, ad oggi risultano già realizzati:

- il 44% dei km di rete stradale (e piste ciclabili) interessati da interventi di ampliamento/razionalizzazione e/o manutenzione;
- il 14% dei mq di superficie urbana da riqualificare o di aree verdi urbane da realizzare;
- all'incirca il 40% del numero complessivo di posti per alunni da realizzare negli edifici di istruzione prescolastica e/o nelle mense, e di posti letto nelle strutture di long-term.

**PER IL 20%  
DEI PROGETTI È STATO  
GIÀ DICHIARATO  
LO STATO  
DI AVANZAMENTO  
O DI CONCLUSIONE  
DEI LAVORI**

## APPENDICE

### 1. LA STIMA DELL'IMPATTO DI CDP ATTRAVERSO IL MODELLO CDP-SAM

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 nazionale<sup>58</sup> 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 attivate<sup>59</sup>. Grazie a questa prima fase di analisi, è stato possibile quantificare le risorse impegnate nel 2023 che sono addizionali e che generano direttamente un impatto sull'attivazione della domanda aggregata, in particolare sugli investimenti<sup>60</sup>.

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. Queste risorse (articolate per branche di attività economica) rappresentano l'input per il modello macroeconomico CDP-SAM<sup>61</sup>. Il modello SAM (Social Accounting Matrix) è un modello macroeconomico utilizzato per analizzare l'impatto degli investimenti sul sistema economico italiano. Il modello è basato sulla matrice di contabilità sociale per l'Italia (costruita internamente sulla base delle tavole delle Risorse e degli Impieghi pubblicate dall'Istat, ultimo anno disponibile 2019)<sup>62</sup>, che fornisce un quadro dettagliato delle transazioni economiche e sociali che si verificano all'interno di un'economia in un dato periodo di tempo, solitamente un anno. Questo modello si basa su una matrice che include tutte le entrate e le uscite economiche tra diversi attori di un'economia (come famiglie, imprese, governo, e il settore estero) e settori. I punti chiave del modello SAM sono:

- una struttura del sistema economico molto dettagliata che consente un'analisi approfondita dell'economia. La matrice tiene traccia delle interazioni tra i vari settori e agenti economici, offrendo una visione completa delle attività economiche e delle relazioni tra di esse;
- la rappresentazione dei flussi economici e sociali: Il modello considera sia i flussi economici (come la produzione, il consumo, gli investimenti) sia quelli sociali (come la distribuzione del reddito, i trasferimenti di denaro tra diverse famiglie o da parte del governo);
- il modello tiene conto delle interazioni tra diversi settori e agenti e permette di esaminare come un cambiamento in un settore influisca su altri settori, facilitando un'analisi integrata dell'economia. Questo implica che 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;
  - indiretti: 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.

In sintesi, il modello SAM offre uno strumento potente per analizzare le complesse interazioni economiche e sociali di un sistema e valutare gli effetti dovuti ai programmi di investimento implementati da CDP.

<sup>58</sup> 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).

<sup>59</sup> 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

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

Il passaggio dai 20 miliardi di euro impegnati ai 15,3 miliardi di euro circa di risorse utilizzate come input per la stima di impatto è stato fatto applicando ai 20 miliardi di euro due tipologie di coefficienti, differenziati per tipologia di strumento finanziario<sup>63</sup>:

- 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 impegnate, 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.

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.

<sup>60</sup> 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 2023. D'altra parte, per costruzione, la stima anticipa al 2023 gli impatti di domanda generati dalle risorse (addizionali) impegnate nell'anno. Questi impatti potrebbero infatti manifestarsi in un arco temporale più lungo.

<sup>61</sup> Riguardo la metodologia di costruzione del modello si veda Mandras, G., Conte, A., & Salotti, S. (2019). The RHOMOLO-IO modelling framework: a flexible Input-Output tool for policy analysis, European Commission Working Papers on Territorial Modelling and Analysis e Aray, H., Pedauga, L., & Velázquez, A. (2017). Financial Social Accounting Matrix: a useful tool for understanding the macro-financial linkages of an economy, Economic Systems Research.

<sup>62</sup> La metodologia di stima, 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. Il vettore delle risorse addizionali ottenuto ai prezzi d'acquisto è stato convertito in prezzi base per coerenza con le tavole Istat.

<sup>63</sup> 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.

### 3. METODOLOGIA PER LA STIMA DINAMICA DELL'IMPATTO

Punto di partenza per la stima dinamica dell'impatto sono le risorse impegnate da CDP nel periodo di riferimento (anno o semestre); queste sono suddivise per tipologia di prodotto e controparte.

Come primo passaggio sono applicati i coefficienti di addizionalità, ossia quelli che permettono di identificare per ciascun prodotto di CDP quanto le risorse impegnate siano effettivamente addizionali, ossia non sarebbero state immesse nel sistema economico senza l'operato di CDP. Soltanto nel caso degli interventi in equity, viene applicato anche il coefficiente di attivazione della domanda: questo perché, mentre nel caso degli altri finanziamenti (investimenti) il modello già interiorizza quanta domanda sarà attivata da quelle risorse, questo non succede per l'equity. Di conseguenza, per identificare quale parte di risorse verrà destinata ad attivazione principalmente di consumi (ad esempio i costi di gestione dei fondi o servizi di consulenza) viene applicato alle risorse destinate all'equity anche il coefficiente di attivazione della domanda.

Quindi, viene distribuito il valore così ottenuto del finanziamento addizionale nel tempo:

- per i finanziamenti per i quali è disponibile la data di inizio e fine progetto, a partire dal trimestre in cui si colloca la data di inizio ed a finire nel trimestre in cui si colloca la data di fine il valore totale viene diviso per il numero di trimestri in cui è attivo il progetto, e quindi allocato in maniera equanime in ciascun trimestre durante il quale il progetto è attivo; questo è in particolare il caso della PA su cui è stato attivato puntualmente il monitoraggio dei progetti;
- per i finanziamenti per i quali non è disponibile, si considera come data di partenza il primo trimestre del 2024, e la durata del finanziamento dipende dalla tipologia di intervento (cfr. tabella). Ad esempio, nel caso di investimenti per acquisto macchinari o immobili, si ipotizza un massimo di un anno, in quanto l'acquisto è un atto immediato; nel caso invece di finanziamenti a Business Plan, di tre, così come per i finanziamenti per l'internazionalizzazione. Per progetti relativi a equity (che in media sono da considerarsi nel medio-lungo termine) o alla realizzazione di opere (immobiliari o infrastrutturali, che richiedono tempi più lunghi) sono ipotizzati 5 anni. Anche in questo caso, il finanziamento è allocato in maniera equanime su ciascun trimestre in cui il progetto si considera in fase di realizzazione.

Tipologia di intervento	Anni ipotizzati
Equity	5
Finanziamenti a progetti immobiliari	5
Finanziamenti a infrastrutture	5
Finanziamenti alle Imprese	
- Per il tramite di finanza alternativa	5
- Per l'internazionalizzazione	3
- Per investimenti in business plan	3
- Per acquisto macchinari / immobili	1
- Per tramite dei fondi sisma	2
Finanziamenti Pubblici	
- Anticipazioni di liquidità	1
- Opere (se non disponibili le date esatte)	3

A seguire, i valori così ottenuti sono aggregati per componente di PIL di riferimento, distribuiti sui vari trimestri. Secondo, infatti, la formula del PIL lato domanda, questo viene composto dalla somma delle seguenti componenti:

- investimenti, distinti tra pubblici e privati;
- consumi, distinti tra pubblici e privati;
- saldo della bilancia commerciale, ossia differenza tra il valore dell'export e quello dell'import.

Sono quindi considerati:

- per il settore pubblico, gli importi dei flussi annui di nuovi investimenti fissi lordi dovuti ai finanziamenti CDP alla PA;
- per il settore privato, gli importi dei flussi annui destinati al finanziamento di investimenti privati addizionali e quelli destinati ai consumi, oltre che alle operazioni di sostegno all'export;
- per le variabili strutturali con effetti di lungo periodo, gli importi dei flussi annui di risorse per spese in Ricerca & Sviluppo (R&S), che contribuirebbero al processo di accumulazione dello stock

aggregato di capitale nazionale in R&S, corrispondenti agli investimenti addizionali per innovazione tecnologica e digitalizzazione.

Le variabili così composte sono poi tradotte in termini reali, applicando per ciascuna di esse il livello del deflatore di riferimento nel trimestre corrispondente.

In base poi alle ipotesi sopra menzionate di allocazione e di utilizzo delle risorse, la simulazione d'impatto dei fondi è stata eseguita tramite l'utilizzo di un modello di equilibrio economico generale<sup>64</sup>. Il processo di stima si basa su due passaggi:

1. nel primo passaggio, gli investimenti pubblici e i consumi privati previsti nello scenario di base del modello sono stati incrementati di un importo pari al flusso annuo di risorse CDP utilizzate nel singolo trimestre. Viene aumentato anche lo stock di capitale nazionale destinato alla ricerca e sviluppo sul PIL; tale variabile risulta rilevante per la simulazione dell'impatto sulla crescita economica di medio-lungo periodo, perché in grado di incidere sulla produttività totale dei fattori di produzione.
2. nel secondo passaggio, gli investimenti privati e il livello di export previsti dal modello sono stati aumentati di un importo pari al flusso trimestrale di risorse CDP.

La simulazione è divisa nei suddetti passaggi per permettere, da un lato, di incorporare l'effetto positivo degli investimenti pubblici sul livello degli investimenti privati (considerando che la realizzazione di opere pubbliche stimola la realizzazione anche di investimenti privati) e dall'altro invece di non sovrastimare l'impatto degli investimenti privati finanziati da CDP. Infatti, nel secondo passaggio, non viene consentito al modello di internalizzare l'effetto moltiplicativo nello stesso anno degli investimenti privati finanziati da CDP: nei fatti, applicando i coefficienti di addizionalità, già si considera l'effetto positivo degli investimenti. Soltanto negli anni successivi la fine dello stimolo gli investimenti privati sono liberi di generare un effetto moltiplicativo.

Le simulazioni ipotizzano che il flusso di risorse CDP non produca effetti significativi sul tasso d'inflazione e sul valore in equilibrio del totale delle importazioni necessarie a soddisfare il nuovo livello di produzione.

---

<sup>64</sup> Global Economic Model fornito da Oxford Economics.

#### 4. METODOLOGIA IMPATTO AMBIENTALE CON CO2MPARE

Per effettuare la valutazione dell'impatto ambientale ci si è avvalsi di uno strumento specifico che permette la stima della riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>, Co2mpare. Si tratta di uno strumento operativo che consente ai policy-makers di orientare la pianificazione dei programmi finanziari verso una crescita sostenibile che assicuri un basso impatto in termini di emissioni carboniche in tutti i settori interessati da interventi. Attraverso un'imputazione dei valori monetari degli investimenti a categorie predeterminate (allineate agli obiettivi e alle azioni specifiche della programmazione europea dei FSE del ciclo 2021-2027), si ottiene una stima della riduzione di gas climalteranti che gli investimenti determineranno.

Le allocazioni finanziarie sono imputate a categorie di interventi previsti dallo strumento; ogni categoria è dettagliata per una struttura standard di investimento, attraverso una suddivisione in diverse attività economiche attivate dallo stesso (SIC, Specific Investment Component, raggruppati in cinque macro temi: building, transport; energy; waste and water) e ogni attività è correlata a specifici investimenti in azioni o tecnologie, e a determinati indicatori fisici di risultato

Per l'analisi ambientale contenuta nel presente lavoro, si è effettuata un'imputazione dei finanziamenti CDP impegnati nel 2023 rispetto alle categorie di Co2mpare, attraverso la valutazione delle Priorità Strategiche. Sono stati considerati infatti solo i finanziamenti direttamente correlati ad una Linea Guida Strategica, e attraverso la classificazione in Aree di focus e singole Priorità Strategiche, si è potuto ricreare una corrispondenza con le categorie di interventi previsti dallo strumento (cfr. Tab. 8). La corrispondenza tra gli investimenti di CDP e le voci di Co2mpare è stata valutata confrontando questi elementi predeterminati dallo strumento con quelli previsti dagli investimenti finanziati da CDP.

Si è così riscontrato che non tutte le tipologie di investimenti finanziati da CDP sono previsti da Co2mpare, proprio perché essendo questo ultimo strutturato in base alle finalità della programmazione europea, alcune azioni non trovano una corrispondenza diretta; sono pertanto state escluse dall'imputazione allo scenario stimato (cfr. Tab. 9).

**Tab. 8. Esempi di Priorità Strategiche CDP con la relativa corrispondenza con le categorie Co2mpare**

Priorità Strategica CDP	Corrispondenza con categoria CO2mpare
Efficientamento energetico delle imprese	Efficienza energetica e progetti dimostrativi nelle grandi imprese e misure di sostegno
Ammodernamento e potenziamento di acquedotti e sistemi fognari	Gestione delle risorse idriche e loro conservazione (compresi gestione dei bacini idrografici, misure specifiche di adattamento ai cambiamenti climatici, riutilizzo, riduzione delle perdite)
Sviluppo RSA / strutture di long-term care	Infrastrutture per la sanità
Realizzazione nuove reti di connessione fissa a banda ultra-larga in aree bianche e grigie	TIC: reti a banda larga ad altissima capacità (accesso/linea locale con prestazioni equivalenti a un'installazione in fibra ottica fino al punto di distribuzione nel luogo servito per condomini)
Potenziamento delle infrastrutture ferroviarie sia per l'AV, sia per le connessioni regionali e interurbane	Linee ferroviarie di nuova costruzione o ristrutturate-rete centrale TEN-T

**Tab. 9. Esempi di Linee Guida Strategiche e Priorità Strategiche CDP per cui non è stata individuata una corrispondenza con le categorie Co2mpare**

LGSS	Priorità Strategica
Transizione energetica	Rafforzamento e diversificazione delle infrastrutture d'approvvigionamento
Salvaguardia del territorio	Potenziamento di sistemi di agricoltura sostenibile (es. agricoltura biologica, precision farming, irrigazione di precisione)
Mercato dei capitali	Aumentare gli investimenti (sia diretti che indiretti) nel mercato del Venture Capital
Sostegno alle filiere strategiche	Crescita per linee interne
Sostegno alle filiere strategiche	Progetti di investimento greenfield, anche attraverso iniziative di reshoring e nearshoring
Trasporti e nodi logistici	Aggregazione operatori comparto logistico

Per un riepilogo delle risorse imputate, si specifica che dal totale delle risorse impegnate 2023 (20,1 miliardi di euro) sono state considerate solo le risorse direttamente associate alle Priorità Strategiche

(12,6 miliardi di euro, principalmente derivanti dal canale diretto) (cfr. Tab.10). Di queste, è stato possibile imputare su Co2mpare attraverso una corrispondenza diretta 7,2 miliardi di euro (cfr. Tab.11).

**Tab. 10. Risorse impegnate CDP 2023 per associazione alle Priorità Strategiche**

Priorità Strategica	Finanziamento per Canale di investimento (Valori in milioni di euro)				
	Diretto	Indiretto	Equity	Immobiliare	Totale complessivo
Associata	11.447	1.202	-	-	12.649
Non associata	1.294	4.934	1.006	225	7.460
<b>Totale</b>	<b>12.741</b>	<b>6.136</b>	<b>1.006</b>	<b>225</b>	<b>20.109</b>

**Tab. 11. Risorse impegnate CDP 2023 e associate alle Priorità Strategiche, per cui è stato possibile individuare una corrispondenza diretta con le categorie di Co2mpare**

Corrispondenza Priorità Strategica - Co2mpare	Finanziamento (Valori in milioni di euro)
Applicabile	7.208
Non Applicabile	5.441
<b>Totale</b>	<b>12.649</b>

*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.*