

- i beni e le partecipazioni dello Stato trasferite a CDP;
- gli impegni accessori assunti dallo Stato;
- il capitale sociale di CDP successivamente alla trasformazione in società per azioni.

Il decreto 5 dicembre 2003 ha, a tal proposito, disposto:

- la determinazione del capitale sociale di CDP in 3.500 milioni di euro;
- il trasferimento al Ministero dell'economia e delle finanze della titolarità del servizio depositi, del servizio dei conti correnti postali, di parte dei mutui concessi da CDP (in particolare relativi a prestiti per 44.405 milioni di euro e a somme da erogare per 17.618 milioni di euro) e parte dei buoni postali fruttiferi emessi prima della trasformazione in società per azioni (in particolare buoni postali fruttiferi ordinari per 64.100 milioni di euro e buoni postali fruttiferi a termine per 57.362 milioni di euro);
- l'estinzione della quasi totalità dei conti correnti intrattenuti da CDP presso la Tesoreria centrale dello Stato e l'accensione di un nuovo conto presso la medesima Tesoreria nel quale è stata riversata parte della liquidità preesistente (pari a 158.222 milioni di euro).

Con tale decreto CDP ha altresì acquisito dal Ministero dell'economia e delle finanze partecipazioni in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste italiane S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari a circa 10.991 milioni di euro.

L'esito dei descritti trasferimenti ha comportato un nuovo assetto della struttura patrimoniale di CDP attraverso il riassorbimento della liquidità in eccesso (remunerata a tassi di interesse non più in linea con le condizioni di mercato), il trasferimento al Ministero dell'economia e delle finanze di funzioni e rapporti residuali non compatibili con l'uscita di CDP dalla Pubblica Amministrazione e la cessione da parte dello stesso Ministero di un portafoglio partecipazioni contraddistinto complessivamente da un elevato *dividend yield*.

1.2. Vigilanza della Banca d'Italia e bilancio

Il primo esercizio contabile di CDP, società risultante dalla trasformazione in società per azioni della Cassa depositi e prestiti – Amministrazione dello Stato, è stato il 2004. Tale esercizio ha rappresentato sotto il profilo formale un punto di

discontinuità nella centenaria vita dell'Istituto, anche se, da un punto di vista sostanziale, tuttora poco marcati appaiono i profili innovativi emersi dalla trasformazione e più evidenti, invece, gli elementi di continuità con il passato.

Sempre dal punto di vista formale, l'art. 5 del decreto legge 269/2003, che rappresenta il fulcro del quadro normativo del nuovo Istituto, stabilisce anche, al comma 6, che la Società sia assoggettata alle disposizioni del Titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia (TUB) previste per gli intermediari finanziari di cui all'art. 107 del medesimo testo unico, nel rispetto delle peculiarità che connotano la Cassa e la speciale disciplina della "gestione separata", nella quale sono confluite le funzioni tradizionali di CDP. Fino all'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte della Banca d'Italia, CDP è sottoposta ad una vigilanza di tipo "informativo".

Coerentemente con gli orientamenti generali espressi dall'Autorità di vigilanza, CDP ha redatto i propri bilanci per gli esercizi 2004 e 2005 sulla base delle disposizioni in materia di bilanci delle banche dettate dal decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 e più in dettaglio contenute nella Circolare di Banca d'Italia del 30 luglio 1992, n. 166 (e successive modifiche). Questa scelta, come si vedrà in seguito, ha suscitato le perplessità della Commissione Parlamentare di Vigilanza, la quale, pur riconoscendo che, probabilmente, la metodica in concreto seguita da CDP potrebbe meglio adattarsi alla specificità dell'Istituto, ha ritenuto che il bilancio di tipo bancario, in ragione della regolamentazione singolarmente scarna del conto economico, avrebbe dovuto essere affiancato da quello ex art. 2423 e seguenti c.c..

A partire dall'esercizio 2006, per la redazione del bilancio CDP ha adottato i principi contabili IAS/IFRS, basandosi sulle disposizioni dettate in materia di bilanci delle banche dal decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, e più in dettaglio contenute nella circolare di Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262, ove sono in particolare indicati i nuovi schemi di bilancio e le connesse regole di applicazione.

Ai sensi dell'art. 5, comma 5, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, l'esercizio 2004 CDP è stato caratterizzato, in via straordinaria, da una durata superiore all'anno solare, con inizio il 12 dicembre 2003 e fine il 31 dicembre 2004. Tutte le informazioni e i dati di natura contabile ed extra-contabile riportate nel seguito faranno riferimento di conseguenza all'esercizio contabile 2004 (salvo ove

diversamente indicato) e non al relativo anno solare. Per quanto riguarda gli esercizi 2005 e 2006, invece, si ha coincidenza tra anno solare ed esercizio contabile.

Coerentemente con la prescrizione prima richiamata del comma 6 dell'art 5 del DL 269/2003, e "con le caratteristiche istituzionali ed operative di CDP che associa la raccolta del risparmio tra il pubblico all'esercizio del credito" sin dal 15 novembre 2004 la Banca d'Italia aveva reso noto l'intendimento di sottoporre la Cassa ad un regime di vigilanza "sostanzialmente equivalente a quello previsto per le banche"³. Con decorrenza settembre 2006 CDP è stata classificata come ente creditizio (*credit institution*) fra le Istituzioni Finanziarie Monetarie (IFM) dell'Unione Europea, e conseguentemente assoggettata sia al regime di riserva obbligatoria, sia all'obbligo di fornire, da ottobre 2007, un'informativa patrimoniale mensile indirizzata, per il tramite della Banca d'Italia, alla Banca Centrale Europea (c.d. segnalazione statistica all'Eurosistema o Sezione V della Matrice dei conti di Vigilanza), con la conseguente necessità di disaggregare il dato contabile per attributi di rapporto e di controparte.⁴

Successivamente, con nota n. 510894 del 7 maggio 2008, la Banca d'Italia ha dato comunicazione del prossimo assoggettamento di CDP al regime di vigilanza informativa previsto per le banche italiane⁵, il quale prevede che le banche inviino "alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni altro dato e documento richiesto. Esse trasmettono anche i bilanci con le modalità e nei termini stabiliti dalla Banca d'Italia".

La Banca d'Italia, infatti, ha ravvisato la necessità di estendere alla Cassa "le stesse regole e modalità segnaletiche previste per le banche, e quindi l'obbligo di fornire, "seppure con la necessaria gradualità" e "pur avute presenti le specificità operative della Cassa", "un flusso di informazioni strutturato e standardizzato", alla luce dei nuovi schemi di rilevazione in corso di predisposizione". Per cui, nel riconoscere la complessità dell'adeguamento ai nuovi obblighi statistici, si dichiara disponibile a costituire un "tavolo tecnico" allo scopo di definire congiuntamente le modalità operative e la tempistica per la trasmissione delle predette segnalazioni di vigilanza.

³ Lettera n. 1080324.

⁴ Note Banca d'Italia n. 928372 del 28/8/2006 e n. 1306243 del 15/12/2006.

⁵ Cfr. D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, art. 31 e Circolare Banca d'Italia 229 del 21 aprile 1999 "Istruzioni di Vigilanza per le banche", Titolo VI.

A tutt'oggi non sono state, invece, emanate specifiche istruzioni di vigilanza, posto che, tenuto conto della natura della Cassa, sembra da escludersi che esse possano limitarsi a semplicemente replicare quelle attualmente in vigore per le banche. Da esse, infatti, si potrà comprendere quale sarà il trattamento delle partecipazioni attribuite dal Tesoro alla CDP nel contesto delle operazioni di privatizzazione (ENI, ENEL, Poste Italiane) e di quelle che sono state direttamente acquisite (Terna, STM) o che potranno esserlo nel futuro (come è stato di volta in volta ipotizzato anche per la rete fissa di TELECOM Italia e per Autostrade SpA).

Le istruzioni di vigilanza attualmente in vigore per le banche prevedono che non possa essere investito in un'unica partecipazione un importo superiore al 15% del patrimonio di vigilanza ed il valore complessivo delle partecipazioni non deve superare il 60% del patrimonio stesso. Il patrimonio di vigilanza della CDP non è stato ancora definito, ma, in base ad una simulazione a suo tempo effettuata dai servizi della Cassa, al 31 dicembre 2006 lo si stimava sui 9,5 miliardi, mentre il valore complessivo di bilancio delle partecipazioni alla stessa data ("Totale grandi rischi") era pari a 21.671 milioni. CDP sarebbe stata, quindi, fuori da entrambi i parametri di vigilanza, posto che il valore delle partecipazioni risultava più che doppio (2,3) del patrimonio di vigilanza e quello individuale di quattro su cinque delle maggiori partecipazioni (Eni SpA, Enel SpA, Poste Italiane SpA, ST Holding N.V.), singolarmente prese, risultava maggiore del 15% del patrimonio stesso. Solo per Terna s.p.a. si sarebbe rimasti al di sotto (13,7%).

Ogni questione sarebbe evidentemente superata ove le partecipazioni trasferite dal Tesoro venissero ritenute fuori dal calcolo delle istruzioni di vigilanza, in considerazione del fatto che CDP si limita, in proposito, a svolgere un ruolo di "super holding passiva". In questo caso, al 31 dicembre 2006 sarebbe stato rispettato il parametro per il totale grandi rischi (29,5% a fronte della soglia massima del 60%) e quello della posizione individuale per Terna (come si è detto pari a 13,7% a fronte della soglia del 15%), ma, sia pure di poco, non sarebbe stato rispettato quello della posizione individuale per STM (15,8%).

1.3. Mission e obiettivi strategici

La missione strategica nella quale CDP si riconosce è di:

- favorire lo sviluppo degli investimenti pubblici, delle opere infrastrutturali destinate alla fornitura dei servizi pubblici a carattere locale e delle grandi opere di interesse nazionale;
- offrire ai risparmiatori prodotti finanziari con un moderato profilo di rischio al fine di favorire l'accumulazione del risparmio;
- assicurare un'adeguata creazione di valore per i propri azionisti e per tutti i portatori di interesse.

Per svolgere questa missione, CDP intende consolidare il proprio ruolo di operatore di riferimento per la fornitura di servizi finanziari alla pubblica amministrazione, assumendo la leadership in termini di quota di mercato verso gli altri soggetti, fissando la best practice di mercato per la qualità dei servizi e dei prodotti offerti e per il valore generato per tutti i portatori di interesse, il tutto mantenendo la sua caratterizzazione di Istituzione, confermata dalla classificazione, sancita dalla legge, come "servizio di interesse economico generale" di parte delle attività svolte.

Parallelamente a ciò, CDP ambisce a divenire l'operatore di riferimento nel finanziamento delle infrastrutture del Paese, assumendo la leadership dei settori inizialmente coperti e ponendosi come principale soggetto di natura non pubblicistica per il finanziamento di dette infrastrutture.

Sul lato della raccolta, CDP dichiara l'ambizione di porsi come operatore di riferimento nell'offerta ai risparmiatori di prodotti di investimento con un moderato profilo di rischio. In continuità con la storica missione del Risparmio Postale, qualificato oggi come servizio di interesse economico generale, CDP sta consolidando la propria offerta di prodotti mirati ad una clientela *retail* caratterizzata da una bassa o nulla propensione al rischio, offrendo al contempo rendimenti che considera attraenti in quanto caratterizzati da costi di accesso e/o uscita nulli, tagli minimi e modalità di accesso tali da soddisfare le esigenze anche dei piccoli risparmiatori e favorire l'accumulazione del risparmio.

La Cassa sostiene di voler perseguire i predetti obiettivi tendendo comunque ad ottimizzare la redditività in relazione al capitale di rischio. A tal fine il riferimento è allo stesso quadro normativo che prevede, tra le altre cose, il mantenimento dell'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale di CDP, requisito che va letto tenendo presente la remunerazione di tutti i fattori produttivi (incluso quindi il capitale posto a rischio da parte degli azionisti). In questo senso l'attività di intermediazione creditizia e le altre attività di impiego e raccolta tendono all'obiettivo di remunerazione del capitale richiesto dagli azionisti.

CDP sostiene di porre particolare attenzione anche a tutti gli altri portatori di interesse tra i quali sono presenti i propri dipendenti, clienti, fornitori ed istituzioni. Si afferma che la massimizzazione del valore creato per tutti questi soggetti passa, in primo luogo, attraverso il perseguimento dell'efficienza e dell'efficacia dei metodi gestionali. E ciò implica, evidentemente, la massimizzazione dell'efficienza della propria struttura dei costi e, più in generale, dell'efficacia di tutta l'infrastruttura di supporto. In aggiunta a ciò, CDP dichiara di avere l'obiettivo di sviluppare l'eccellenza delle proprie risorse umane, rappresentando queste ultime una componente fondamentale del patrimonio intangibile della società.

1.4 La separazione organizzativa e contabile

La struttura di CDP emersa dalla trasformazione è completata dalla previsione di un sistema di separazione organizzativa e contabile, ai sensi dell'art. 5, comma 8 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, al fine di distinguere le attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione e la gestione delle partecipazioni trasferite, le cui fonti di finanziamento possono beneficiare della garanzia dello Stato (c.d. "Gestione Separata"), dalle altre attività svolte da CDP (c.d. "Gestione Ordinaria").

Allo stesso proposito, l'art. 8 del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003 prevedeva che CDP sottoponesse al MEF, sentita la Banca d'Italia, i criteri di separazione organizzativa e contabile in base agli indirizzi forniti dallo stesso Ministro dell'economia e delle finanze con il decreto del 6 ottobre 2004.

CDP ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro dei criteri definitivi al MEF. La separazione organizzativa e contabile è stata pertanto pienamente operativa a partire dall'esercizio 2005. I risultati dell'esercizio 2004, invece, sono stati unicamente attinenti alla Gestione Separata, dato che l'art. 8, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003 ha precluso l'avvio dell'attività di finanziamento delle infrastrutture fino alla definitiva applicazione dei citati criteri di separazione.

L'attuazione in CDP del sistema di separazione organizzativa e contabile, previsto dal più volte citato decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, si è reso necessario per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP, quali i buoni fruttiferi e i libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata in primo luogo dalla valenza sociale ed economica del Risparmio Postale (definita dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, alla pari delle attività di finanziamento alla Pubblica Amministrazione svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte in concorrenza con altri operatori di mercato. Tale separazione è in particolare volta ad evitare il trasferimento

indiscriminato di risorse tra le attività che beneficiano di forme di compensazione, quali la garanzia dello Stato, e le attività c.d. di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP, prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione di tre unità operative, denominate, rispettivamente, Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP. Nella Gestione Separata sono ricomprese le unità responsabili dell'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, della gestione delle partecipazioni, della gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e della fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo e controllo riferibili alla società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la realizzazione di un duplice livello di separazione, che prevede al primo stadio l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni ed ai Servizi Comuni e al secondo livello la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni sulla base di opportune metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni, avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riferimento alla struttura organizzativa della CDP in essere al 31 dicembre 2006, sono afferenti alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici e la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, mentre la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere è inclusa nella Gestione Ordinaria. I Servizi Comuni sono costituiti da tutte le Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo. I Settori della Direzione Finanza sono invece suddivisi fra i tre aggregati a seconda della specifica attività svolta.

Si precisa poi, che fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale stringente distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria.

Di seguito si riportano le tabelle di dettaglio che evidenziano il contributo della Gestione Separata, della Gestione Ordinaria e dei Servizi Comuni ai risultati relativi all'esercizio 2006 di CDP, con particolare riferimento ad alcuni voci rilevanti dello Stato Patrimoniale, nonché al risultato di gestione:

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Crediti verso clientela	75.836.085	1.013.613	10	76.849.708
Debiti verso clientela	81.033.143	607	-	81.033.750
Titoli in circolazione	81.809.520	785.919	-	82.595.439
Disponib. liquide e posiz. interbancaria netta	84.277.969	-240.822,41	-3.198.139,62	80.839.007

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Totale CDP
Interessi attivi e proventi assimilati	5.616.072	25.605	-	(116)	5.641.561
- di cui relativi a transazioni interne	89	27	-	(116)	-
Intertessi passivi e oneri assimilati	(3.836.150)	(25.133)	-	116	(3.861.167)
- di cui relativi a transazioni interne	(27)	(89)	-	116	-
Margine di interesse	1.779.922	472	-	-	1.780.394
Commissioni nette	(715.787)	2.219	(146)	-	(713.714)
Dividendi e proventi simili	907.199	-	-	-	907.199
Utili (Perdite) delle partecipazioni	312.231	-	-	-	312.231
Risultato netto dell'attività di negoziazione	230.665	-	-	-	230.665
Risultato netto dell'attività di copertura	(1.856)	399	-	-	(1.457)
Utili (perdite) da cessione/riacquisto crediti	200.327	71	-	-	200.398
Margine di intermediazione lordo	2.712.701	3.161	(146)	-	2.715.716
Rett./ripr. valore nette per deterioram. crediti	(34.526)	-	-	-	(34.526)
Spese amministrative	(18.464)	(2.499)	(47.140)	-	(68.103)
Altri oneri/proventi di gestione	664	286	420	-	1.370
RISULTATO DI GESTIONE	2.660.376	948	(46.866)	-	2.614.458

1.5. Il problema della natura giuridica di Cassa Depositi e Prestiti s.p.a.

Prima della trasformazione in società per azioni, disposta, come si è visto, dall'art. 5 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge

24 novembre 2003, n. 326, CDP veniva considerata azienda autonoma e, ai fini del SEC95, era classificata nel settore delle Amministrazioni pubbliche. La natura giuridica assunta dalla Cassa a seguito della trasformazione in s.p.a. è stata ed è oggetto di valutazioni non sempre concordanti.

Anzitutto va considerata la qualificazione giuridica che CDP attribuisce a se stessa. Nel ricorso, di cui si dirà meglio in seguito, presentato al TAR Lazio in ordine alle modalità di esercizio del controllo da parte della Corte dei conti, CDP ribadisce di non essere più un'amministrazione pubblica, ma una società per azioni, e come tale sottoposta al controllo di un organo come il collegio sindacale, che vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento (art. 2403, come novellato a seguito della recente riforma del diritto societario).

Tale impianto aveva (erroneamente) indotto alcuni ad inizialmente ritenere e sostenere che la trasformazione dell'ente pubblico in società per azioni avrebbe, fra l'altro, dovuto comportare il venir meno del controllo della Corte dei conti previsto dalla L. 259/1958, in base alla considerazione che altrimenti si sarebbe venuto a creare un doppio regime di controlli che non esiste né nelle altre società per azioni, né negli enti pubblici.

A parte la confusione, come si vedrà, fra controllo interno (collegio sindacale) e controllo esterno (Corte dei conti) che questa tesi sottendeva, era un fatto che il controllo della Corte dei conti fosse in realtà da tempo attivo nelle altre s.p.a. derivanti dalla trasformazione di enti pubblici in società con partecipazione di controllo dello Stato. La stessa CDP, infatti, nell'instaurare il contenzioso con la Corte riconosce che la tesi della non applicabilità del controllo della Corte dei conti non è sostenibile, posto che la Corte costituzionale si è espressa in senso diverso, ritenendo che "fino a quando permanga inalterato nella sostanza l'apporto finanziario dello Stato alla struttura economica dei nuovi soggetti, cioè fino a quando lo Stato conservi nella propria disponibilità la gestione economica delle nuove società (nate dalla trasformazione di enti pubblici: *n.d.r.*) mediante una partecipazione esclusiva o prevalente al capitale azionario delle stesse" sopravvive il controllo della Corte dei conti di cui all'art. 12 della citata legge n. 259/1958⁶.

⁶ Corte cost., sent. N. 466/1993.

Molto oltre nel riconoscimento che la trasformazione in s.p.a. non abbia automaticamente comportato la perdita della sua connotazione pubblicistica CDP va con l'affermazione contenuta nel profilo che dà di se stessa nel sito web ufficiale: "La nuova forma giuridica lascia inalterate le finalità pubbliche e di interesse generale che da sempre l'Istituto persegue". Nello stesso contesto si spiega la trasformazione in società per azioni con la finalità di "adeguare ai profondi cambiamenti del quadro normativo e istituzionale dei suoi mercati di riferimento, potenziandone la capacità d'azione e rendendo più flessibile e funzionale la gestione operativa".

In termini più articolati, gli stessi concetti vengono riproposti nel contesto della controversia di giustizia amministrativa instaurata avverso il provvedimento dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato del 4 agosto 2005 che ha subordinato l'acquisizione del pacchetto azionario del 29,99% di Terna s.p.a. alla dismissione della partecipazione del 10,2% detenuta dalla Cassa in ENEL s.p.a.. CDP, infatti, nel ricorso in appello al Consiglio di Stato ha sostenuto l'erroneità della tesi dell'Autorità e dei giudici del TAR Lazio secondo cui le società per azioni avrebbero *ontologicamente* natura privatistica, di modo che la fuoriuscita di essa Cassa dall'ambito pubblicistico non poteva farsi automaticamente derivare dalla sua natura societaria. Per CDP, invece, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del d.l. 269/2003, Cassa Depositi e Prestiti s.p.a. è una *società a controllo statale necessario* e la sua gestione separata (in cui sono confluite attività storiche della Cassa) è organizzata in modo da essere condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'Economia e delle Finanze (art. 5, comma 11, lett. D del d.l. 269/2003).

Differenziandosi dal TAR, il Consiglio di Stato, da parte sua, concorda con la tesi di CDP dell'irrilevanza della sua qualificazione di società per azioni per farla ritenere, per ciò solo, fuoriuscita dall'ambito pubblicistico: sia per l'ordinamento nazionale che per quello comunitario, l'attribuzione della natura pubblicistica ad un soggetto operante nel mercato comune dipende da dati di tipo sostanziale e non da una mera qualificazione formale. In tale prospettiva, in ambito comunitario e nazionale, è stata elaborata la categoria dell'*organismo di diritto pubblico*, fatta rientrare tra i pubblici poteri, che va interpretata in modo autonomo ed uniforme in tutta l'Unione, e che è individuata per un profilo funzionale con riferimento ai requisiti cumulativamente

enunciati all'art. 1, lett. b), secondo comma, delle direttive 93/36 e 93/37 Cee⁷. Nel diritto interno ne è anche conseguita una dilatazione formale della nozione di pubblica amministrazione con la disposizione di cui all'art. 1 *ter* della legge n. 241/1990, come modificata dalla legge n. 15/2005, secondo cui anche *i soggetti privati preposti all'esercizio di attività amministrativa* assicurano il rispetto dei principi di essa legge.

Nella stessa prospettiva, la giurisprudenza ha ritenuto conseguentemente ammissibile la configurazione di un ente pubblico a struttura societaria. Ciò è stato in particolare riconosciuto per le società derivate dalla trasformazione degli enti pubblici che, per effetto di una privatizzazione relativa alla sola struttura organizzativa, hanno conservato connotazioni proprie della loro originaria natura, continuando ad essere affidatarie di rilevanti interessi pubblici, la cui tutela non può ritenersi soppressa solo in conseguenza del mutamento della veste formale del soggetto giuridico, che per il resto mantiene inalterate le proprie funzioni⁸. Sicché, dopo un iniziale contrasto tra i fautori della tesi privatistica delle società per azioni a partecipazione pubblica⁹, e quelli della tesi pubblicistica¹⁰, si è consolidato l'orientamento – in qualche modo intermedio – per cui va escluso che la semplice veste formale di s.p.a. sia idonea a far venir meno la natura pubblicistica di soggetti che, in mano al controllo dell'azionista pubblico, continuano ad essere affidatari di rilevanti interessi pubblici.

La conclusione alla quale perviene il Consiglio di Stato è che ci si trova in presenza di *società per azioni di tipo speciale*, da concepirsi come articolazioni organicamente collegate, pur senza diventarne enti strumentali, dell'ente pubblico, per lo svolgimento di compiti istituzionali allo stesso demandati. Per cui la forma societaria viene a costituire mero involucro formale, e cioè un espediente tecnico-giuridico per il conseguimento d'importanti vantaggi rispetto al tradizionale modello organizzativo delle amministrazioni pubbliche, quali la maggiore flessibilità organizzativa, la possibile limitazione della partecipazione pubblica ad una quota del capitale sociale e la possibilità della sua circolazione, l'utilizzazione delle esperienze di altri soggetti nella gestione d'analoghi servizi.

⁷ Corte Giust. Ce, 13 gennaio 2005, in C-84/03.

⁸ Cons St., Sez. VI, 2 marzo 2001, n. 1206.

⁹ Cfr., fra tutte, Cass., Sez.Un., n. 4989/95.

¹⁰ Cfr. Cons. St., Sez. VI, n. 498/95.

Si tratta di una conclusione analoga a quella alla quale era da tempo sostanzialmente pervenuta anche la Corte Costituzionale, con la sentenza n. 466/93 prima richiamata. Il giudice delle leggi ha, infatti, sottolineato la neutralizzazione della veste societaria rispetto alla natura sostanzialmente pubblicistica dei soggetti in questione. Secondo la Corte costituzionale, la stessa dicotomia tra ente pubblico e società di diritto privato, di recente, tanto in sede normativa che giurisdizionale, è andata sempre più stemperandosi, in relazione, da un lato, all'impiego crescente dello strumento della società per azioni per il perseguimento di finalità di interesse pubblico¹¹ e, dall'altro lato, agli indirizzi emersi in sede di normazione comunitaria, favorevoli all'adozione di una nozione sostanziale di soggetto pubblico.

Nel caso specifico di CDP, a queste argomentazioni di ordine generale il Consiglio di Stato aggiunge la considerazione che la stessa costituzione di Cassa Depositi e Prestiti in società per azioni è avvenuta, non per atto di autonomia privata o per effetto di un contratto, ma ad opera di un intervento legislativo ed in assenza di una pluralità iniziale di soci.

Ai sensi, inoltre, dell'art. 5, comma 2, del d.l. 269/2003 che la costituiva, le sue azioni erano attribuite allo Stato, cui erano riconosciuti i diritti dell'azionista ai sensi dell'art. 24, comma 1, lettera a) del d.lgs. 30 luglio 1999, n. 300, con la previsione della non applicazione delle disposizioni di cui all'art. 2362 del codice civile. Mentre, poi, la gestione ordinaria aveva il compito di finanziare la realizzazione delle opere destinate alla fornitura di servizi pubblici, nella gestione separata erano fatte confluire le attività storiche dell'Istituto, di natura pacificamente pubblicistica, attinenti, da un lato, al finanziamento degli enti pubblici mediante quel tradizionale mezzo di provvista, assistito da garanzia dello Stato, che è il risparmio postale, e, dall'altro lato, all'attività relativa alla gestione di partecipazioni societarie - sia quelle trasferite con decreto del MEF ai sensi dell'art. 3 del d.l. 269/2003, sia le altre già detenute alla data di trasformazione in s.p.a. o successivamente acquisite (art. 8 del d.l. 269/2003). A rafforzare la connotazione pubblicistica di CDP, secondo il Consiglio di Stato, contribuiscono, infine, altre due disposizioni del d.l.: il comma 17 dell'art. 5 (controllo della Corte

¹¹A tal proposito la sentenza cita le L. 5 marzo 1982, n. 63; L. 19 dicembre 1983, n. 700; L. 22 dicembre 1984, n. 887, art. 18, nono comma; L. 8 giugno 1990, n. 142 art 22.

dei conti) ed il comma 17 dello stesso art. 5 (possibilità per la Gestione separata di avvalersi del patrocinio e della difesa dell'Avvocatura dello Stato).

Conclusivamente, il massimo organo di giustizia amministrativa ritiene che la natura di CDP sia pubblicistica perché la società possiede i tre requisiti cui la normativa nazionale, ricalcando quella comunitaria, subordina l'attribuzione della qualifica di organismo di diritto pubblico: 1) la personalità giuridica, in quanto società per azioni; 2) la sottoposizione ad un'influenza pubblica, trattandosi di s.p.a. inizialmente a totale partecipazione pubblica; 3) la gestione di un servizio pubblico teso al soddisfacimento di bisogni della collettività non aventi carattere industriale o commerciale (sviluppo degli investimenti pubblici in infrastrutture ed accumulazione del risparmio). Relativamente al terzo requisito, soddisfatto dalle attività della gestione separata, vale la considerazione che il soddisfacimento di bisogni collettivi non aventi carattere industriale o commerciale non presuppone necessariamente la non imprenditorialità della gestione, ma la funzionalizzazione della stessa al loro specifico soddisfacimento.

L'assunto che il dettato normativo dell'art. 5 del dl. 269/2003 non abbia determinato una completa privatizzazione di CDP viene sostenuto con argomentazioni in larga parte analoghe anche nella relazione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, per la quale, secondo la definizione forgiata per altro ente dalla Corte costituzionale¹², CDP è *organismo societario privatistico a configurazione speciale*.

La Commissione, infatti, per escludere che la Cassa sia un soggetto societario esclusivamente privatistico utilizza gli stessi elementi contenuti nella normativa di trasformazione di CDP in s.p.a. cui fa riferimento la sentenza del Consiglio di Stato, ed in particolare:

- l'attribuzione allo Stato della maggioranza delle azioni, che non può far considerare completato il processo di privatizzazione;
- il controllo della Corte dei conti con le modalità previste dall'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259, in piena adesione a quanto statuito da Corte cost. n. 466 del 1993;
- la facoltà per la gestione separata di avvalersi del patrocinio dell'Avvocatura dello Stato, spiegabile solo con la natura di CDP di *soggetto vigilato a titolo*

¹² Sentenza 31 maggio 1996, n. 176. L'ente interessato è Ferrovie dello Stato s.p.a..

speciale, essendo ben noto che la vigilanza generale – seppure a diverso titolo – si esplica su tutte le società per azioni.

La stessa Commissione integra questi riferimenti con diversi altri:

- l'applicabilità delle disposizioni più favorevoli previste per CDP anteriormente alla trasformazione, inclusa quella contenuta nell'art. 204, c. 2 del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267, nel dichiarato intento di agevolare, anche attraverso strumenti indiretti, l'accesso delle autonomie locali ai mutui offerti (art. 5, c. 13): la norma potrebbe provocare effetti distorsivi sul mercato qualora la Cassa fosse considerata, per struttura e funzioni, come soggetto regolato esclusivamente dal diritto comune;
- l'esistenza, per i finanziamenti c.d. "istituzionali" ai sensi del comma 7, di una gestione separata – anche se solo a fini contabili e organizzativi – sulla quale spetta al Ministro dell'Economia e delle Finanze il potere di indirizzo e che è altresì sottoposta alla vigilanza dell'apposita Commissione parlamentare – vigilanza che sarebbe un fuor d'opera, con evidenti riflessi di ordine costituzionale, se riguardasse le attività di una persona giuridica privata esercente attività di intermediazione finanziaria e di gestione di partecipazioni azionarie;
- la qualificazione "di decreti di natura non regolamentare" delle determinazioni del Ministro dell'economia e delle finanze sulla gestione separata (art. 5, c. 11): l'esclusione della natura regolamentare di quegli atti ha senso solo ammettendo la loro piena soggezione alla disciplina pubblicistica, come testimonia, fra l'altro, la forma provvedimentale classica (decreto) che quelle determinazioni assumono. In altre parole, secondo la Commissione parlamentare, le attività della gestione separata sono predeterminate dall'esercizio di attività pubbliche, in contrapposizione con il modello di gestione privatistica basata su decisioni assembleari, proprio delle società per azioni operanti nella sfera pressoché esclusiva del diritto comune;
- il riconoscimento delle peculiarità della Cassa, quale emerge dal comma 6 che prevede l'applicazione delle disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia¹³, relative agli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale "tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata di cui al comma 8";

¹³ D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385.

- l'integrazione del Consiglio di amministrazione per le deliberazioni riguardanti la gestione separata (art. 5, comma 10);
- le esenzioni fiscali previste dai commi 23 e 24 dell'art. 5, di dubbia legittimità costituzionale se applicabili ad un soggetto privato, appartenente peraltro ad un vasto *genus*, quale le s.p.a.;
- la disciplina dei patrimoni destinati, regolati con norma speciale rispetto a quanto previsto dagli artt. 2447bis/2447decies c.c. (art. 5, comma 18).

Da questo *excursus* risulta evidente che, nell'impossibilità di definirla, in termini univoci, con riferimento ad uno dei modelli tradizionali, la natura giuridica di CDP è qualificabile solo facendo ricorso ad espressioni complesse, che inevitabilmente finiscono più con l'apparire descrittive e meno con il risultare esplicative. Si va, infatti, dall' *organismo societario privatistico a configurazione speciale*, forgiato dalla Corte costituzionale e fatto proprio dalla Commissione parlamentare di vigilanza, alla *società per azioni di tipo speciale* proposta dal Consiglio di Stato ed alla *società a controllo statale necessario* utilizzata dalla stessa CDP. Nel proporre tale definizione, la Cassa concorda sul fatto che la sua natura giuridica non sia quella di un organismo qualificabile come soggetto privatistico. Ancorché a fini di dialettica processuale, essa anzi rivendica il permanere di una caratterizzazione genuinamente pubblicistica legata alla stringenza dei vincoli delle determinazioni ministeriali, così come alla qualità ed alle modalità delle funzioni svolte.

La configurazione della Cassa come organismo di diritto pubblico nulla toglie alla circostanza che l'attività svolta sia qualificabile come servizio pubblico non industriale o commerciale: per il fatto stesso, ma non solo, della presenza di una gestione ordinaria accanto a quella separata, non assoggettata al particolare regime vincolistico di tipo pubblicistico preordinato per la seconda, è di tutta evidenza che CDP opera sul mercato come impresa commerciale che, pur essendo a controllo maggioritario pubblico, deve agire alla stessa stregua dei privati, assoggettata alle medesime regole. Si tratta, quindi, di soggetto che, oltre ad essere affidatario del soddisfacimento di bisogni d'interesse generale, esercita anche altre attività di tipo privatistico, per cui va qualificato come impresa a controllo pubblico, più che, semplicemente, come organismo di diritto pubblico, posto, peraltro, che anche nell'esercizio delle funzioni più specificamente preordinate alla cura di rilevanti interessi pubblici deve rispettare le regole della