

Il mercato azionario italiano, anche per effetto di un movimento al rialzo evidenziato nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno, archivia il 2004 con una crescita del 14,9% dell'indice S&P/Mib registrando una crescita superiore rispetto al listino statunitense (Dow Jones Industrial) ed all'indice Dow Jones EURO STOXX (rialzo dei corsi rispettivamente pari al 3,1% e al 9,5%). In questo contesto, sul mercato domestico è risultato particolarmente brillante l'andamento del comparto immobiliare (+39,8%) e quello delle *utilities* (+31,5%).

Il mercato obbligazionario dell'area euro ha evidenziato nel 2004 un ulteriore restringimento dei margini di credito, particolarmente accentuato nel segmento degli *high yield*, per effetto del consolidamento delle aspettative di crescita, del buon andamento dei risultati aziendali e del calo dell'avversione al rischio supportata dalla notevole liquidità a disposizione degli investitori. Come già anticipato, i titoli governativi hanno registrato una generale contrazione dei rendimenti e un appiattimento della curva dei tassi, con una diminuzione del differenziale 30 anni/2 anni di oltre 50 punti base nel corso dell'anno.

2.3 La finanza pubblica

Nel corso del 2004, a seguito dell'accelerazione dell'attività economica, i Paesi dell'area dell'euro hanno registrato una diminuzione dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche. Secondo le indicazioni fornite dalla Comunità Europea, nell'area dell'euro il rapporto deficit/PIL è stato in media del 2,7% rispetto al 2,8% del 2003. Contestualmente si è registrato, rispetto al 2003, un aumento di 0,5 punti percentuali del rapporto debito/PIL che si è attestato al 71,3%.

In Italia, secondo le stime dell'ISTAT del marzo 2005, l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche è stato pari al 3% del PIL (2,9% nel 2003), parametro che risulta sostanzialmente in linea con l'obiettivo del 2,9% fissato nella "Relazione sull'andamento dell'economia e aggiornamento delle previsioni" del maggio 2004 e confermato nella "Relazione Previsionale e Programmatica per il 2005". Come anticipato all'inizio del 2005 dall'ISAE, il rapporto debito pubblico/PIL si è ridotto al 105,8% rispetto al 106,3% del 2003.

Al conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica hanno contribuito le misure correttive adottate dal Governo nella seconda metà dell'anno, per un volume pari circa a 7,6 miliardi di euro (0,6% del PIL). Da segnalare, in tale contesto, il provvedimento del Governo del giugno 2004, con cui è stato fissato al 13% della spesa sanitaria il costo per l'assistenza farmaceutica convenzionata a carico del Servizio sanitario nazionale (SSN); i maggiori oneri rispetto al tetto fissato sono stati posti, per il 60%, a carico delle aziende farmaceutiche e, per il 40%, a carico delle regioni (D.L. 156/04). Di rilievo è stato, altresì, il D.L. 12 luglio 2004, n. 168, recante "Interventi urgenti per il contenimento della spesa pubblica", con cui è stato disposto il potenziamento dell'attività di centralizzazione degli acquisti da parte della

CONSIP (concessionaria servizi informativi pubblici) e la riduzione delle autorizzazioni di spesa di competenza dei singoli Ministeri. Per gli enti territoriali, è stato introdotto l'obbligo di adeguare il volume della spesa per consumi intermedi alla spesa media sostenuta nel triennio 2001-2003, ridotta del 10%. Tale previsione ha riguardato solo gli enti territoriali che nell'anno 2003 e fino al 30 giugno 2004 non hanno rispettato gli obblighi del Patto di stabilità interno.

Nel 2004 è continuato il ricorso a misure di risanamento con effetti di natura temporanea. Il contenimento dell'indebitamento netto derivante dalla componente transitoria è stimato in 1,5 punti percentuali del PIL rispetto ai 2 punti percentuali del 2003.

Nell'anno trascorso, secondo le stime della Banca d'Italia del marzo 2005, l'incidenza del debito delle amministrazioni locali sul debito complessivo della P.A., come definito dal SEC 95, è stato del 5,3%, in lieve aumento rispetto al 2003 (pari al 5,1%). In termini di valore assoluto la componente del debito pubblico riferibile al settore delle amministrazioni locali è passata da 70,5 miliardi di euro del 2003 a 75,3 miliardi di euro del 2004 (+ 6,9%). Con riferimento alla ripartizione per strumenti finanziari, il 68,9% dello stock di debito è costituito da prestiti, erogati per il 61,3%, da istituzioni finanziarie monetarie (pari circa a 31,8 miliardi di euro, in crescita del 2,2% rispetto al 2003) e, per il 38,7%, dalla CDP (pari circa a 20,1 miliardi di euro, evidenziando una lieve contrazione dello 0,7% rispetto al 2003). Nel 2004 si è ulteriormente ampliata la quota del debito sotto forma di prestiti obbligazionari, con un incremento del 26,0% rispetto al 2003; in termini di valore assoluto i titoli obbligazionari sono stati pari a 20,9 miliardi di euro, pari al 27,8% del totale del debito (erano pari al 23,6% nel 2003). Stabile rispetto al 2003 è risultata la quota del debito derivante da operazioni di cartolarizzazioni, pari a un volume di 2,4 miliardi di euro (il 3,3% del debito totale).

Nel 2004 è proseguito il ricorso degli enti territoriali ad operazioni in strumenti derivati, aumentando l'esposizione dei relativi bilanci a potenziali rischi finanziari. I risultati di un'indagine conoscitiva condotta dalla CONSOB sulle problematiche relative alla diffusione di strumenti finanziari derivati hanno evidenziato un significativo coinvolgimento degli enti pubblici nel mercato *over the counter*. Al 30 giugno 2004 gli enti pubblici che avevano in essere contratti derivati erano circa 900, per un controvalore di circa 12 miliardi di euro.

Sul fenomeno dei derivati si è soffermata, sul finire del 2004, anche la Corte dei conti, segnalando un significativo ricorso a tali operazioni da parte degli enti locali di minore dimensione. Su un campione di 138 comuni e 11 province è risultato che, a fine 2003, erano state realizzate operazioni in strumenti derivati per un capitale nozionale di 1,6 miliardi di euro (pari al 38,4% del debito complessivo).

3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3.1 L'organizzazione

Nel corso del 2004 la CDP ha avviato il processo di rinnovamento organizzativo legato alla sua trasformazione. L'attenzione si è focalizzata sul rafforzamento e sul rinnovamento delle modalità operative della sua attività garantendo al tempo stesso la continuità della sua azione.

Ciò ha permesso, da un lato, di continuare ad assicurare il perseguimento della sua *mission* istituzionale e, dall'altro, di dar corso al cambiamento ed all'evoluzione della propria struttura organizzativa.

Un momento fondamentale del processo di trasformazione della CDP è stato rappresentato dall'approvazione del citato Piano industriale 2004-2007. Le novità introdotte da questo documento hanno reso necessaria una rivisitazione dell'assetto organizzativo dell'istituto che tenesse conto sia dello sviluppo di nuove attività, sia delle necessarie modifiche gestionali da apportare alle attività già esistenti.

Il primo passo verso una formalizzazione dell'assetto organizzativo è stato compiuto con la redazione del Regolamento aziendale, nel quale:

- sono state definite le linee di condotta del personale attraverso la formalizzazione del Regolamento etico;
- è stato disciplinato il nuovo assetto dell'istituto assegnando le competenze alle singole unità organizzative;
- sono stati determinati gli obiettivi e le responsabilità e definiti i riporti gerarchici.

Il Regolamento aziendale rappresenta, pertanto, l'espressione "visibile" della nuova strutturazione funzionale che la società ha ritenuto opportuno adottare, al fine di perseguire efficacemente i propri obiettivi.

Successivamente si è proceduto alla pianificazione di un programma coordinato di sviluppo della struttura della CDP, nel corso del quale:

- sono stati identificati nel livello di dettaglio, i progetti necessari all'implementazione del Piano industriale;
- sono stati attribuiti gli obiettivi e le responsabilità;
- sono state pianificate le tempistiche di intervento, identificando priorità, propedeuticità e sequenze realizzative;
- sono state dimensionate le unità organizzative e si è provveduto alla riallocazione delle risorse, arrivando alla definizione della nuova struttura organizzativa.

Il modello organizzativo adottato dalla CDP S.p.A. è articolato in "Direzioni" ed "Aree": le Direzioni costituiscono unità organizzative di prima linea,

con responsabilità di risultato economico o di efficienza sui clienti o sull'approvvigionamento, le Aree costituiscono unità organizzative di prima linea, con funzione di supporto.

L'Organigramma della CDP è attualmente costituito da:

3 Direzioni:

1. Finanza
2. Finanziamenti Pubblici
3. Infrastrutture e Grandi Opere

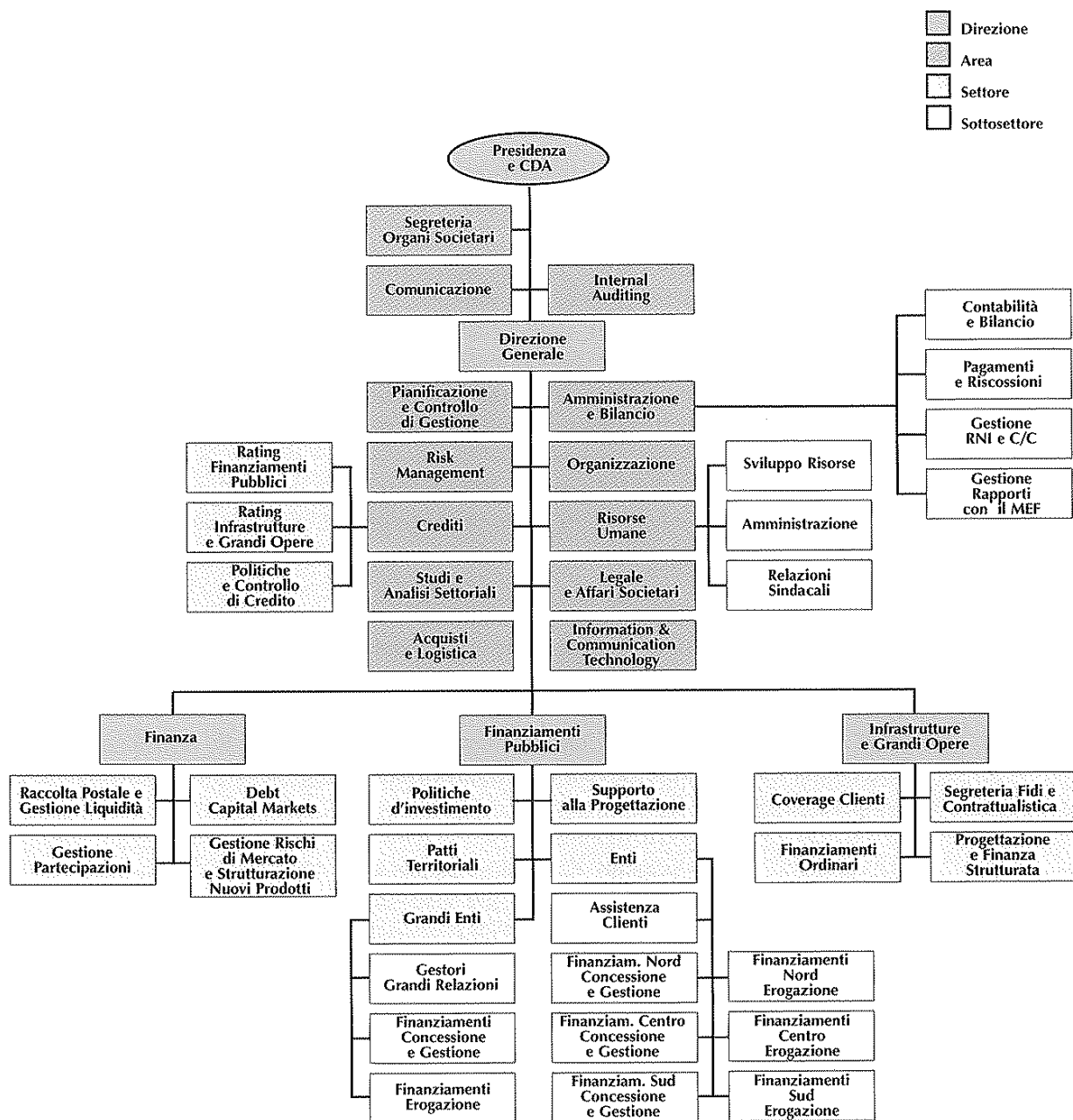
10 Aree con riporto diretto alla Direzione Generale:

1. Pianificazione e Controllo di Gestione
2. Amministrazione e Bilancio
3. Risk Management
4. Organizzazione
5. Crediti
6. Risorse Umane
7. Studi e Analisi Settoriali
8. Legale e Affari Societari
9. Acquisti e Logistica
10. Information & Communication Technology

3 Aree con riporto diretto alla Presidenza e al Consiglio di amministrazione:

1. Internal Auditing
2. Segreteria Organi Societari
3. Comunicazione

NUOVO ORGANIGRAMMA DELLA CDP



3.2 Il personale

3.2.1 L'organico aziendale

Il primo esercizio della CDP è stato caratterizzato dalla necessità di attivare in tempi rapidi la nuova struttura aziendale, secondo le strategie delineate dal Piano industriale e con l'impegno ed il coinvolgimento di tutte le risorse ad ogni livello di responsabilità.

Dal punto di vista della gestione delle risorse umane, ciò ha comportato in *primis* la necessità di governare i flussi del personale in entrata e in uscita.

In particolare, si è provveduto a dare attuazione alla mobilità verso l'esterno (Pubblica Amministrazione) prevista dall'art. 5, comma 26, del decreto di trasformazione, nei confronti di quel personale che, a domanda, ha optato per il mantenimento dello *status* di pubblico impiegato. Inoltre, sono state assunte risorse con professionalità non presenti all'interno dell'azienda e necessarie per la gestione delle nuove aree di attività conseguenti alla legge di trasformazione.

L'organico complessivo al 31 dicembre 2004 è pari a 435 unità, di cui 29 dirigenti, 126 quadri e 280 impiegati; i laureati rappresentano il 26% del totale.

3.2.2 La formazione

La formazione del personale della CDP nel 2004 ha richiesto un impegno complessivo di 1.204 ore, e ha coinvolto il 25% del personale.

3.2.3 Le relazioni sindacali

L'anno 2004 è stato segnato da un costante confronto con le organizzazioni sindacali per la definizione di una serie di processi derivanti dalla trasformazione in società per azioni.

Il 12 giugno 2004 è scaduto il termine concesso ai dipendenti della CDP in organico all'atto della trasformazione per esercitare l'opzione di passaggio dal regime previdenziale pubblico dell'INPDAP a quello privatistico dell'INPS; il 31 luglio 2004 è invece scaduto il termine entro il quale il personale poteva richiedere l'avvio delle procedure di mobilità per il transito presso pubbliche amministrazioni, continuando, come detto, a mantenere lo *status* di pubblico dipendente.

Per favorire la maturazione di scelte consapevoli, la CDP si è adoperata per fornire ai propri dipendenti maggiori elementi possibili. A tal fine, il 25 febbraio 2004 il Consiglio di amministrazione ha dato mandato al Direttore generale per la predisposizione di uno schema di contratto collettivo nazionale specifico per la CDP.

Il 12 marzo 2004 è stato firmato un protocollo d'intesa tra la CDP e il Ministero dell'economia e delle finanze per l'attivazione delle procedure di mobilità. Nel mese di giugno, presso l'ARAN, è stato firmato il CCNL relativo all'ultimo periodo antecedente la trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni (1 gennaio 2002 – 11 dicembre 2003).

Nel mese di luglio è stato emanato un documento nel quale erano contenute le linee guida che avrebbero caratterizzato il CCNL della società. Successivamente è stato aperto il tavolo negoziale per la definizione del primo contratto collettivo nazionale della Cassa depositi e prestiti società per azioni. Il confronto negoziale, serrato e costruttivo, ha portato in data 23 dicembre alla firma di un protocollo d'intesa sui principali istituti del nuovo contratto e, nel mese di gennaio 2005, alla sottoscrizione del "Contratto Collettivo di Lavoro del Personale non dirigente" della CDP.

3.3 Il sistema dei controlli interni

In materia di controlli interni la CDP sta predisponendo, in seguito alla sua trasformazione, una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta.

Il sistema nel suo complesso tende ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali, il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio aziendale, l'affidabilità e la correttezza delle informazioni contabili e gestionali, la conformità degli adempimenti operativi alle normative interne ed esterne ed alle direttive e indirizzi aziendali, al fine di garantire una sana ed efficiente gestione.

Il sistema di controllo si articola, analogamente a quanto previsto dai provvedimenti di vigilanza di Banca d'Italia in materia, in:

- controlli di linea, che le singole unità organizzative svolgono sui propri processi, la cui responsabilità primaria è demandata al *management* operativo;
- controllo sulla gestione dei rischi, affidato ad una specifica funzione aziendale di *risk management* a cui è demandato il compito di definire le metodologie di misurazione dei rischi, il controllo e monitoraggio degli stessi;
- controllo sul regolare andamento dell'operatività dei processi e valutazione della funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, demandato ad apposita funzione aziendale permanente e indipendente, l'Internal Auditing. Questa funzione persegue il continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi di governo, gestione e controllo del Gruppo, e assicura la conformità alle politiche deliberate dagli organi di governo aziendali ed alle normative interne ed esterne.

Nel corso del 2004 l'Area Internal Auditing è stata impegnata nella realizzazione di

misure di carattere organizzativo ed operativo, quali l'adozione di un Regolamento della funzione, la definizione di un manuale delle procedure di *audit*, lo sviluppo di metodologie da utilizzare negli interventi, l'individuazione di un'adeguata struttura per la realizzazione delle finalità assegnate.

In linea con gli obiettivi strategici definiti dal Piano industriale, l'Area Internal Auditing ha predisposto un piano di interventi per il 2005 che mira a monitorare gli ambiti operativi maggiormente rilevanti.

Oltre ad una sistematica e professionale attività di monitoraggio sul corretto funzionamento del complessivo sistema di controllo interno della società, l'Area Internal Auditing è stata, inoltre, chiamata a fornire supporto all'Organismo di vigilanza ex D.Lgs. 231/01.

La trasformazione della CDP in società per azioni, infatti, ha comportato la necessità di adeguare i suoi modelli di organizzazione, gestione e di controllo ai precetti del richiamato D.Lgs. 231/01, relativo alla responsabilità amministrativa degli enti per reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio da soggetti che rivestono una posizione apicale nella struttura dell'ente medesimo ovvero da soggetti sottoposti alla vigilanza di questi ultimi.

Conseguentemente, la CDP ha avviato la definizione di un proprio modello organizzativo di salvaguardia, costituito da un sistema organico di procedure e di attività di controllo volto ad assicurare condizioni di trasparenza e correttezza nella conduzione delle attività aziendali, prevenire i reati e dar luogo all'esonero da responsabilità della società nel caso in cui fossero commessi.

In particolare, nel corso del 2004, la CDP S.p.A. ha:

- effettuato una prima rilevazione delle aree di attività a rischio di reato;
- approvato un Regolamento etico;
- adottato nuove regole in tema di poteri di firma e spendita del nome della società;
- nominato un Organismo di vigilanza, collegiale e a prevalente composizione esterna, dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, con il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del modello e quello di curarne il continuo aggiornamento.

Il completamento di tale modello organizzativo di prevenzione è previsto per l'anno 2005.

3.4 I sistemi informativi

Nel 2004 è stato definito, nell'ambito dell'Area Information & Communication Technology, un nuovo modello dei processi che permette di allineare i servizi forniti

alle necessità della nuova organizzazione, di massimizzare l'efficacia dei processi di *"delivery"*, di promuovere l'efficienza all'interno della stessa Area e di ottenere risultati economicamente sostenibili.

Le priorità della CDP hanno portato, quindi, alla scomposizione dei processi ICT in sei macro aree (interfaccia clienti, produzione/manutenzione di componenti ICT, erogazione dei servizi, supporto ai clienti interni, architetture ICT, pianificazione e gestione interna), ad una razionalizzazione organizzativa (sono state identificate sei linee operative e due linee di staff) nonché alla definizione di nuove figure professionali.

La CDP ha definito, inoltre, un modello di *governance* dell'IT nel quale sono state individuate le strutture organizzative formali e virtuali che permettono alla società di gestire efficacemente il processo di erogazione dei prodotti e dei servizi forniti dall'Area ICT, assicurando così l'allineamento degli investimenti IT alle priorità di *business*.

Sul fronte dell'efficienza dei processi operativi e dell'innovazione dei sistemi informativi, nel corso del 2004, sono state intraprese importanti iniziative. In particolare:

- è stata progettata la nuova applicazione *"incassi"*. Il nuovo sistema, sviluppato in ambiente *open*, ha consentito di ridurre i tempi di riconciliazione dei versamenti (da 120 a 40 giorni), di imputare automaticamente i versamenti ai singoli crediti e di introdurre un nuovo sistema di gestione dell'anagrafica degli enti;
- è stata realizzata la nuova applicazione di gestione della concessione dei finanziamenti, interamente riprogettata, sulla base della procedura di finanziamento prevista dalla Circolare CDP 1255/05;
- è stato realizzato un *data warehouse* di supporto al sistema contabile che permette l'analisi multi-dimensionale delle poste attive e passive di bilancio relative ai finanziamenti della gestione separata.

3.5 La strategia di comunicazione

Nel 2004 è stata consolidata la linea di comunicazione di tipo istituzionale, assicurando la continuità dei tradizionali legami della CDP con i suoi clienti, siano essi enti locali o risparmiatori postali.

Allo stesso tempo, sono state soddisfatte le nuove esigenze informative sia in termini di contenuti (nuove procedure per i finanziamenti e per le emissioni dei prodotti postali) sia in termini di nuovi *target* (gestori di servizi pubblici, investitori istituzionali). Anche la scelta del nuovo logo è stata basata sulla necessità di assicurare un certo grado di continuità con il vecchio logo, in quanto espressione di una *"storia"* che rappresenta un patrimonio inalienabile della CDP.

Il principio della “innovazione nella continuità”, per il quale la nuova forma giuridica lascia inalterate le finalità pubbliche e di interesse generale che l’istituto persegue, ha rappresentato il messaggio chiave della partecipazione della società ai diversi eventi di natura istituzionale, quali la “Conferenza Annuale dell’ANCI” e “Il salone delle Autonomie Locali EuroPA”, nonché ai seminari scientifici organizzati dalla stessa CDP, dall’ACRI, dalla Confindustria e dal Groupe Caisse des dépôts/KfW Bankengruppe ed altri.

Il flusso informativo è stato garantito dalla diffusione di comunicati stampa, da incontri periodici con operatori del settore, accademici, giornalisti nonché mediante l’ampia documentazione disponibile sul sito *Internet* della società (www.cassaddpp.it).

Il sito ha contribuito a migliorare i livelli di efficienza e qualità dei servizi offerti, rappresentando un affidabile strumento informativo, che vede la CDP non come semplice erogatrice di finanziamenti, ma *partner* per lo sviluppo delle infrastrutture destinate ai servizi pubblici.

Nel 2004 il servizio di informazione *on line* “InCDP”, che offre ai clienti la possibilità di ottenere informazioni sui finanziamenti, 24 ore al giorno, ha contato 153.708 accessi complessivi.

3.6 La strategia commerciale

L’anno 2004 ha rappresentato un importante momento di transizione per la CDP che, in seguito alla trasformazione in società per azioni, ha posto le basi per realizzare il passaggio dal regime pubblicistico del credito a quello di diritto comune, avviando una generale revisione dell’attività di finanziamento.

Tali interventi hanno fornito l’occasione di migliorare l’efficienza complessiva e la flessibilità della società, in direzione del rafforzamento e dell’ampliamento del suo ruolo storico di sostegno allo sviluppo del Paese. In particolare, si è ritenuto necessario ridefinire alcuni aspetti dell’attività di finanziamento, per garantire una risposta adeguata alle esigenze sempre più articolate e complesse degli enti territoriali e degli altri soggetti ammessi al credito della CDP.

Le attività svolte nell’anno 2004 si sono concretizzate, all’inizio del 2005, in una sostanziale riorganizzazione della Direzione Finanziamenti Pubblici, finalizzata a facilitare i contatti e l’accesso alle informazioni relative all’attività di finanziamento, nonché a garantire efficacia, rapidità e trasparenza nell’attività di istruzione delle pratiche.

Per favorire e rendere più organica la politica di attenzione alla clientela sono stati istituiti nuovi uffici, dedicati esclusivamente alla gestione delle relazioni con

la clientela. In tali unità sono presenti professionalità in grado di coadiuvare gli enti nelle loro scelte finanziarie, proponendo soluzioni correlate alle specifiche necessità di bilancio di ciascun ente. I gestori delle relazioni hanno anche il compito di recepire informazioni e suggerimenti, al fine di rendere le modalità operative e l'offerta di prodotti della CDP sempre coerenti con le esigenze degli enti.

A supporto di una strategia commerciale volta verso la clientela, la CDP intende proporsi ai propri clienti con procedure più rapide e flessibili e con prodotti sempre più aderenti alle loro esigenze.

In definitiva, obiettivo della CDP è quello di poter fornire agli enti un adeguato supporto nell'impostazione di una gestione finanziaria attiva, fornendo soluzioni che rappresentino una valida opportunità per diversificare le caratteristiche del debito in relazione alle esigenze di bilancio ed alla effettiva capacità di indebitamento e per articolare la struttura in modo da ridurre le incognite legate all'andamento del mercato finanziario.

3.7 La politica dei tassi

La politica di fissazione dei tassi del 2004 è stata svolta sostanzialmente nell'ambito normativo precedente alla trasformazione della CDP in società per azioni.

Come in precedenza anticipato, il nuovo quadro normativo introdotto dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, ha consentito che gli strumenti dell'attivo e del passivo fossero adeguati alle condizioni di mercato con maggiore flessibilità e tempestività.

Dal lato dell'attivo, nel corso del 2004 i saggi di interesse sui mutui a tasso fisso e variabile sono stati, quindi, determinati in conformità a quanto stabilito nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 28 febbraio 2003.

In particolare ai sensi del medesimo decreto:

- per i mutui a tasso variabile il saggio di interesse veniva determinato come la media aritmetica del tasso EURIBOR a 6 mesi, rilevato nei giorni del mese precedente di un mese l'inizio del periodo di riferimento della rata di ammortamento, maggiorata di uno *spread* determinato in ragione della diversa durata del mutuo;
- per quelli a tasso fisso la determinazione dei saggi di interesse veniva effettuata su base di equivalenza finanziaria con il tasso EURIBOR a 6 mesi aumentato di uno *spread* diverso in ragione di durata.

Nel corso del 2004 la revisione dei saggi di interesse dei mutui a tasso fisso è avvenuta su base mensile.

Lo *spread*, di norma applicato in aggiunta al tasso *benchmark*, è quello indicato nella seguente tabella, in dipendenza della durata del finanziamento concesso.

SPREAD PRATICATO DALLA CDP SPA SUI MUTUI DELLA GESTIONE SEPARATA - ANNO 2004^(*)

Durata del finanziamento	Spread in punti base
fino a 10 anni	12
fino a 15 anni	15
fino a 20 anni	18
fino a 25 anni	20
fino a 30 anni	22

(*) Spread su tasso EURIBOR a 6 mesi per mutui a tasso variabile o su tasso IRS equivalente per durata per mutui a tasso fisso.

I tassi fissi, equivalenti all'EURIBOR a 6 mesi maggiorato degli *spread* sopra indicati, in dipendenza della durata del finanziamento, sono riportati nella tabella sottostante.

TASSI DI INTERESSE PRATICATI DALLA CDP SPA SUI MUTUI A TASSO FISSO DELLA GESTIONE SEPARATA - ANNO 2004^(*)

	Fino a 10 anni	Fino a 15 anni	Fino a 20 anni	Fino a 25 anni	Fino a 30 anni
gennaio	4,00%	4,40%	4,70%	4,85%	4,95%
febbraio	3,90%	4,35%	4,65%	4,80%	4,95%
marzo	3,65%	4,10%	4,40%	4,60%	4,75%
aprile	3,80%	4,25%	4,55%	4,75%	4,85%
maggio	3,90%	4,30%	4,60%	4,80%	4,90%
giugno	4,10%	4,50%	4,75%	4,90%	5,05%
luglio/agosto	4,00%	4,40%	4,65%	4,85%	4,95%
settembre	3,85%	4,25%	4,55%	4,70%	4,80%
ottobre	3,80%	4,15%	4,40%	4,55%	4,70%
novembre	3,65%	4,05%	4,30%	4,50%	4,60%
dicembre	3,55%	3,90%	4,20%	4,35%	4,45%

(*) I tassi sono stati ridotti di 15 centesimi di punto per i finanziamenti a favore dei PRUSST, della programmazione negoziata e dell'associazionismo (art. 5 del D.M. Economia e Finanze del 28 febbraio 2003).

Dal lato del passivo, nel corso del 2004, e fino all'emanazione del citato decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, i tassi di interesse sul Risparmio postale sono stati fissati in conformità a quanto previsto dalla normativa previgente. Successivamente, sono state seguite le nuove modalità operative consentite dal nuovo quadro normativo.

A partire dal 30 ottobre 2004 sono state infatti emesse, in base alla nuova procedura, la serie B2 di buoni fruttiferi postali e la serie BB2 di buoni postali indicizzati a scadenza. L'evoluzione del mercato ha reso poi necessaria l'emissione di due nuove serie di buoni a partire dal 15 dicembre 2004 (serie B3 e BB3).

A decorrere dal 1° gennaio 2005 è stato modificato anche il tasso di rendimento sui libretti che è stato ridotto all'1,15%.

Nelle seguenti tabelle sono riportati i tassi applicati per i prodotti del Risparmio postale.

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI - ANNO 2004

	Libretti ordinari	Libretti speciali per minori
dal 1° gennaio al 6 aprile	1,75%	2,00%
dal 7 aprile al 30 ottobre	1,50%	1,75%
dal 31 ottobre al 31 dicembre	1,30%	1,55%

TASSO DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI - ANNO 2004

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati (7 anni)^(*)
dal 1° gennaio al 10 aprile	4,34%	2,79%
dal 11 aprile al 30 ottobre	4,09%	2,40%
dal 31 ottobre al 14 dicembre	3,76%	2,25%
dal 15 dicembre al 31 dicembre	3,42%	2,10%

(*) Il rendimento dei buoni postali indicizzati è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza.

3.8 Il programma del covered bond

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha avviato la strutturazione di un programma di emissioni di 20 miliardi di euro di titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui concessi ad enti locali e regioni, per un ammontare iniziale pari a circa 18,3 miliardi di euro. L'operazione è stata attuata in base all'art. 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi.

Il nuovo strumento di provvista finanziaria, collocabile presso investitori istituzionali, affiancherà i tradizionali prodotti del Risparmio postale garantiti dallo Stato e rimborsabili a vista per il finanziamento delle attività di gestione separata.

I titoli emessi nell'ambito del programma (c.d. *covered bond*) beneficiano di un giudizio di massima solvibilità (*rating* AAA/Aaa/AAA), migliore di quello assegnabile ad eventuali obbligazioni CDP non garantite (*rating* AA/Aa2/AA-). Ne consegue un'elevata appetibilità dei titoli per gli investitori istituzionali vincolati ad effettuare investimenti a basso rischio (compagnie di assicurazione, fondi comuni di investimento, fondi pensione e banche) e dunque un costo di provvista contenuto.

3.9 Stato di applicazione del decreto legislativo 27 giugno 2003, n.196

Il 1° gennaio 2004 è entrato in vigore il decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 196, recante il testo unico in materia di *privacy*. Il citato decreto ha introdotto, nell'ambito di una rivisitazione della normativa dettata in materia, una serie di adempimenti a carico di tutti i soggetti che trattano dati personali.

In attuazione della predetta normativa, questa società ha provveduto, innanzitutto, ad adottare il Documento programmatico sulla sicurezza.

Il documento in questione contiene l'elenco dei dati trattati e definisce, in particolare, la distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle strutture preposte al loro trattamento, l'analisi dei rischi che incombono sui dati, le misure da adottare per garantirne l'integrità e la disponibilità nonché la previsione di interventi informativi per gli incaricati del trattamento.

La CDP S.p.A. ha provveduto, inoltre, a dare attuazione all'art. 13 del testo unico, concernente l'informativa da rendere obbligatoriamente ai soggetti titolari di dati.

A tal fine, sono stati inseriti, nei contratti di lavoro, specifici articoli che riportano i diritti del titolare dei dati (diritto all'aggiornamento, rettifica o cancellazione dei dati), le finalità e modalità del trattamento nonché l'ambito di diffusione dei dati stessi.

Detta informativa è stata resa, inoltre, ai soggetti mutuatari, tramite l'inserimento, nella corrispondenza inviata, di apposite disposizioni aventi per oggetto i diritti dei titolari e le caratteristiche del trattamento dei dati.

Con riferimento, infine, al trattamento dei dati sensibili è stato escluso, stante il disposto di cui all'art. 26 del testo unico, che fosse necessario acquisire, al riguardo, l'autorizzazione del Garante per la protezione dei dati personali e il consenso degli interessati.

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati conseguiti, l'analisi della situazione patrimoniale della CDP S.p.A. è stata effettuata sulla base di prospetti riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della Relazione sulla gestione.

4.1 L'attivo di Stato patrimoniale

L'attivo di Stato patrimoniale della CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

ATTIVO	(migliaia di euro)		
	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Cassa e disponibilità presso banche centrali	39.362.804	13.990.780	181,3%
Crediti	52.124.174	55.234.155	-5,6%
Titoli non immobilizzati	2.028.297	2	-
Immobilizzazioni	12.470.421	11.020.411	13,2%
Altre voci dell'attivo	1.567.123	3.369.017	-53,5%
Totale Attivo	107.552.820	83.614.364	28,6%

Tale attivo patrimoniale si è incrementato, rispetto all'apertura al 12/12/2003, del 28,6% per un importo pari a 23.938 milioni di euro.

In particolare tale effetto è attribuibile al notevole incremento (181%) della liquidità disponibile presso i conti di tesoreria che è passata dai 13.991 milioni di euro del 12/12/2003 ai 39.363 milioni di euro del 31/12/2004.

La liquidità si è generata, in particolare, a seguito dell'incremento della raccolta per il rifinanziamento dei buoni postali trasferiti al MEF mediante la sottoscrizione di prodotti del Risparmio postale della CDP.

4.1.1 Le attività finanziarie

Le attività finanziarie (crediti) della CDP si compongono delle seguenti voci:

(migliaia di euro)			
CREDITI	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Crediti verso banche	1.964.711	3.271.010	-39,9%
Crediti verso clientela	50.159.463	51.963.145	-3,5%
Totale Crediti	52.124.174	55.234.155	-5,6%

La diminuzione del credito verso banche di 3.271 milioni di euro è dovuta alla regolazione nel mese di gennaio 2004 di una operazione, conclusa dalla CDP prima della sua trasformazione in società, con la quale l'istituto aveva ceduto pro-soluto l'*excess spread* di tasso su un selezionato portafoglio di mutui.

Per quanto attiene ai crediti verso la clientela questi hanno subito una diminuzione di circa il 3,5%, pari a 1.804 milioni di euro, ma ciò non è da interpretare nell'ottica di un minor volume di finanziamenti concessi nell'esercizio.

In effetti, tale dato è da analizzare sotto un duplice punto di vista:

- il dato comparativo del 12/12/2003 comprendeva il credito della rata in scadenza al 31/12 che viene normalmente incassata entro la fine dell'esercizio;
- si rileva un forte incremento della voce "Impegni" (vedi tabella) che riassume il volume dei finanziamenti concessi ma non ancora erogati, e che solo nel momento in cui verranno erogati, nel rispetto della forma di rappresentazione prevista da Banca d'Italia, potranno essere portati ad incremento della voce "Crediti verso clientela".

(migliaia di euro)			
GARANZIE E IMPEGNI	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Garanzie rilasciate	-	-	-
Impegni	11.388.204	6.863.194	65,9%
Totale Garanzie e impegni	11.388.204	6.863.194	65,9%

4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi

La Cassa depositi e prestiti, trasformata in società per azioni, ha mantenuto saldo il proprio ruolo di principale supporto e riferimento per le politiche di investimento degli enti territoriali. Nel 2004 la CDP S.p.A., attraverso la gestione separata, ha, pertanto, proseguito nella tradizionale attività di finanziamento delle pubbliche amministrazioni, svolgendo un "servizio di interesse economico generale",