

4.1.3.3 Rapporti economico-patrimoniali con il Ministero dell'economia e delle finanze

RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLANTE		(migliaia di euro)
		MEF
Crediti		40.201.219
- giacenze cc / cc	39.297.328	
- somme da regolare	900.038	
- altri crediti	3.853	
Debiti		55.062
- somme da regolare	54.726	
- altri debiti	336	
Costi		237
- costi personale distaccato	237	
Ricavi		25.356
- interessi su cc / cc	20.629	
- rimborsi	4.727	

Gli importi rilevanti fanno capo al servizio di tesoreria.

Non vengono valorizzati nell'esercizio ricavi per la convenzione da stipulare con il MEF, per i servizi che la CDP eroga al MEF per la gestione dei finanziamenti e del Risparmio postale di proprietà di quest'ultimo, poiché alla data di stesura del bilancio tale importo non è ancora quantificabile.

4.2 Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale della CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

<i>(migliaia di euro)</i>			
PASSIVO	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Debiti	100.616.873	78.389.305	28,4%
Fondi	393.829	10.555	-
Altre voci del passivo	2.160.981	1.668.909	29,5%
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali	4.381.137	3.545.596	23,6%
Totale Passivo	107.552.820	83.614.364	28,6%

4.2.1 Le passività correnti

Le passività correnti si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

<i>(migliaia di euro)</i>			
DEBITI	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Debiti verso banche	309.411	-	-
Debiti verso clientela	100.307.462	78.389.305	28,0%
Totale Debiti	100.616.873	78.389.305	28,4%

I debiti verso clientela a vista sono costituiti dai prodotti del Risparmio postale collocati sul mercato da Poste Italiane S.p.A. su tutto il territorio nazionale.

L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2004 ammonta a 60.134 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi postali ammonta a 39.664 milioni di euro.

4.2.2 I fondi

I fondi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

<i>(migliaia di euro)</i>			
FONDI	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Fondo imposte e tasse	386.137	-	-
Fondo trattamento di fine rapporto	59	-	-
Fondo rischi e oneri diversi	7.633	10.555	- 27,7%
Totale Fondi	393.829	10.555	-

La diminuzione del fondo rischi e oneri diversi, è da imputare ad un riadeguamento in diminuzione dell'originario fondo liti in corso, destinato a coprire potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

Il fondo trattamento fine rapporto non presenta alcun saldo al 12/12/2003, e l'incremento valorizzato nell'esercizio è di esiguo importo, in quanto i dipendenti CDP hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento in questione. La quota di TFR evidenziata fa capo ai dipendenti neoassunti nel 2004 in regime INPS.

Il fondo imposte e tasse valorizza esclusivamente i debiti connessi alle imposte dell'esercizio correnti e differite.

4.2.3 La composizione del patrimonio

Il patrimonio della CDP al 31/12/2004 è composto come di seguito descritto:

PATRIMONIO NETTO		(migliaia di euro)	
	31/12/2004	12/12/2003	Variazione
Capitale sociale	3.500.000	3.500.000	0,0%
Riserva legale	-	-	-
Utile dell'esercizio	285.541	-	-
Fondo rischi bancari generali	595.596	45.596	-
Totale Patrimonio netto	4.381.137	3.545.596	23,6%

4.3 L'uso di strumenti finanziari

Nell'anno 2004 è stata posta in essere un'attività diretta a coprire il rischio di tasso di un insieme di mutui. Complessivamente sono state effettuate 25 operazioni di *interest rate swap* (IRS) per un nozionale complessivo alla partenza di 15,7 miliardi di euro con una vita media residua al 31/12/2004 di circa 5 anni.

Nel corso dei primi cinque mesi dell'esercizio sono state, inoltre, effettuate operazioni di immunizzazione della componente azionaria dei buoni postali indicizzati a scadenza all'indice Dow Jones EURO STOXX 50 per un nozionale complessivo di 208 milioni di euro. Sono state chiuse complessivamente sei operazioni con tre controparti di mercato.

Le coperture si riferiscono alle emissioni di buoni postali indicizzati a scadenza collocati nel periodo dicembre 2003 – aprile 2004 per un collocato complessivo di 323 milioni di euro. Il rapporto di copertura del 64% (208 milioni/323 milioni di euro) tiene conto della probabilità di rimborso anticipato e della conseguente perdita della componente azionaria del rendimento a scadenza.

5. LA SITUAZIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che prece-
dono la presente parte illustrativa della gestione, dove sono evidenziati in maniera
specifica i margini, ed in particolare:

DATI ECONOMICI		(migliaia di euro)
		31/12/2004
Margine di interesse		1.755.544
Margine di intermediazione		1.282.607
Risultato di gestione		1.225.364
UTILE GESTIONE ORDINARIA		1.221.412
Risultato gestione straordinaria		-258
UTILE LORDO		1.221.154
Imposte e variazione del fondo rischi bancari generali		-935.613
UTILE NETTO		285.541

5.1 L'andamento della gestione economica ed i risultati ottenuti nella gestione

Essendo l'esercizio 2004 il primo della CDP S.p.A., non risulta possibile esprimere un raffronto comparativo con i dati storici. Si rinvia, pertanto, ai fini di una idonea valutazione dell'andamento della gestione, all'analisi dei margini ed all'approfondimento qualitativo/gestionale sviluppato nel successivo Capitolo 6, relativo agli indicatori di sintesi della gestione.

In questa sede si evidenzia l'accantonamento al fondo rischi bancari generali di 550 milioni di euro. Tale accantonamento trova sostanziali ragioni nella struttura patrimoniale della CDP. Risulta infatti necessario, da questo punto di vista, tendere a costituire un patrimonio netto adeguato a fronte delle rilevanti immobilizzazioni finanziarie costituite dalle grandi partecipazioni.

5.2 Gli oneri

I costi per oneri di gestione si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

COSTI OPERATIVI	(migliaia di euro)	(%)
	31/12/2004	
Spese amministrative:	-55.554	96,3%
- spese per il personale	-33.481	58,0%
- altre spese amministrative	-21.638	37,5%
- imposte indirette e tasse	-435	0,8%
Altri oneri di gestione	-9	0,0%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-2.119	3,7%
Totale costi operativi	-57.681	100,0%

Le voci "Altre spese amministrative" e "Imposte indirette e tasse" si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

DETTAGLIO ALTRE SPESE	(migliaia di euro)	(%)
	31/12/2004	
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	7.375	33,4%
Spese immobiliari	4.764	21,6%
- immobili in locazione	-	0,0%
- immobili di proprietà	4.764	21,6%
<i>manutenzione degli immobili di proprietà</i>	3.053	13,8%
<i>spese per la conduzione dei locali</i>	1.711	7,8%
Utenze	891	4,0%
Spese generali	3.085	14,0%
- materiale di consumo e altre spese	444	2,0%
- servizi	2.641	12,0%
Spese rappresentanza e di marketing	300	1,4%
Spese professionali ed assicurative	3.111	14,1%
Costi professionali e servizi per il personale	1.168	5,3%
Organi sociali	945	4,3%
Imposte indirette e tasse	435	2,0%
Totale altre spese	22.074	100,0%

La voce di maggior rilievo è rappresentata dalle spese relative all'Area ICT: la CDP è proprietaria di tutti i sistemi informativi e delle procedure e non si avvale, in linea di massima, di servizi in *outsourcing*.

DETTAGLIO SPESE INFORMATICHE	(migliaia di euro)	(%)
	31/12/2004	
Manutenzione hardware	1.375	18,6%
Manutenzione e assistenza software su licenze	5.462	74,1%
Servizi di consulenza informatica	538	7,3%
Totale spese informatiche	7.375	100,0%

Ulteriore voce significativa è quella delle consulenze ma risulta, comunque, fisiologica all'alta tecnicità delle operazioni gestite dalla CDP, in supporto delle già elevate professionalità interne.

6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

6.1 Redditività della gestione

La CDP ha registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 soddisfacenti livelli di redditività ed efficienza operativa, con un utile delle attività ordinarie pari a 1.221 milioni di euro ed un risultato netto pari a 286 milioni di euro.

INDICE DI REDDITIVITÀ	(% o in euro per azione)
	2004
Utile d'esercizio / Patrimonio netto (ROE)	8,1%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	7,2%
Imposte sul reddito / Utile ante imposte (tax rate)	31,6%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	0,3%
EPS (euro per azione)	0,82

La redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 8,1%, al netto di accantonamenti prudenziali al fondo rischi bancari generali, pari a 550 milioni di euro, effettuati con finalità di consolidamento patrimoniale a fronte del portafoglio partecipazioni della CDP e dall'esposizione a rischi finanziari. L'utile per azione risulta, pertanto, pari ad 0,82 euro.

Il ROAA esprime la redditività sull'attivo medio complessivamente investito ed anch'esso si attesta su livelli soddisfacenti, pur considerando gli accantonamenti al fondo rischi bancari generali.

La favorevole aliquota fiscale media, pari a 31,6%, è influenzata dal regime fiscale dei dividendi, i quali hanno rappresentato già nel 2004 una quota importante

dei ricavi della CDP, e dalla deducibilità fiscale di determinati accantonamenti non rappresentati nei prospetti di bilancio civilistico.

6.2 Margine di interesse

Il margine di interesse, pari a 1.756 milioni di euro per l'esercizio 2004, contribuisce in maniera significativa al generale positivo andamento della gestione e ciò in considerazione della positiva *performance* evidenziata dallo *spread* sui tassi.

MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)		(%)
		2004
Interessi attivi / Attività fruttifere medie (escluso partecipazioni)		4,8%
Interessi attivi e dividendi / Attività fruttifere medie		4,5%
Interessi passivi / Passività onerose medie		2,6%
Spread		2,2%
Forbice di interesse		2,0%
Incidenza interessi su crediti verso clientela su interessi attivi		78,8%

Il rendimento medio delle attività fruttifere, comunque vicino al 5%, ha peraltro risentito dell'acquisto *ex-dividendo* delle partecipazioni in Enel S.p.A. e Eni S.p.A., sulle quali la CDP percepirà interamente dividendi a partire dall'esercizio 2005, con evidenti benefici su tale rendimento medio. Si segnala, a tal proposito, che la CDP ha già percepito, a novembre 2004, un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2004 da parte di Enel S.p.A. per 207 milioni di euro.

La progressiva discesa dei tassi di interesse di mercato e, di conseguenza, delle condizioni economiche applicate al Risparmio postale, ha comportato un costo medio di provvista pari al 2,6%.

L'andamento dei tassi di interesse registrato nel corso del 2004 ha, quindi, favorito il mantenimento di un costo di provvista sostanzialmente contenuto a fronte di impieghi preesistenti, concessi in contesti di mercato maggiormente favorevoli rispetto all'attuale.

In particolare il differenziale di tasso tra attivo e passivo (ottenuto con opportune riclassificazioni delle poste di bilancio) risulta pari al 2,2%.

6.3 Margine di intermediazione

Il margine di intermediazione ha raggiunto l'ammontare di 1.283 milioni di euro; analizzando la composizione di detto margine si evidenzia come lo *spread* generato da una gestione ottimale dei volumi intermediati viene in parte assorbito dalle

missioni passive sostenute dalla CDP, costituite essenzialmente dal costo della convenzione con Poste Italiane S.p.A. a fronte della raccolta postale.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI		(%)
		2004
Margine di interesse / Margine di intermediazione		136,9%
Dividendi / Margine di intermediazione		16,2%
Commissioni nette / Margine di intermediazione		-53,0%
Commissioni passive / Raccolta postale		0,8%

Questo fenomeno va, tuttavia, inquadrato tenendo presente il ruolo della rete di distribuzione costituita dagli uffici postali di Poste Italiane S.p.A.: la CDP non dispone, infatti, di una propria rete di filiali e, pertanto, si appoggia interamente a tale rete per la distribuzione dei prodotti di Risparmio postale.

Detta commissione, corrispondente a meno dell'1% delle masse di Risparmio postale medie e in larga misura variabile in funzione dei volumi di raccolta, consente alla CDP di mantenere un'eccezionale flessibilità operativa e una struttura di costi estremamente snella.

6.4 Efficienza operativa

Il rapporto *cost-to-income* evidenzia che il 4,5% del margine di intermediazione viene assorbito dai costi operativi. Il risultato di tale indicatore, da ritenersi pienamente soddisfacente, scaturisce da una politica di controllo dei costi che proseguirà negli esercizi successivi, comunque in parallelo agli interventi di rafforzamento infrastrutturale previsti nel Piano industriale.

EFFICIENZA OPERATIVA		(in milioni o migliaia di euro o %)
		2004
Crediti verso clientela / Dipendenti (milioni di euro)		113
Margine di intermediazione / Dipendenti (migliaia di euro)		2.895
Risultato ordinario di gestione / Dipendenti (migliaia di euro)		2.757
Costi operativi / Dipendenti (migliaia di euro)		125
Spese per il personale / Dipendenti (migliaia di euro)		76
Cost / income		4,5%
Cost / income ratio (con costo della raccolta postale)		37,6%

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* rimane ben al di sotto del 40%, ponendo la CDP a livelli di assoluta efficienza nel confronto con *benchmark* di mercato.

Tra i costi operativi, il costo medio per dipendente (76 mila euro) riflette l'elevata età media dei dipendenti e il conseguente medio-alto inquadramento del personale.

6.5 Struttura patrimoniale

La raccolta "a rubinetto" del Risparmio postale congiuntamente alla situazione contingente nel mercato dei finanziamenti al settore pubblico hanno comportato un sensibile incremento della posizione di liquidità della CDP.

STRUTTURA PATRIMONIALE		
	31/12/2004	12/12/2003
Crediti verso clientela / Totale attivo	46,6%	62,1%
Crediti verso clientela / Debiti verso clientela	50,0%	66,3%
Partecipazioni / Patrimonio netto	2,8x	3,1x
Sofferenze lorde / Crediti verso clientela lordi	0,009%	
Sofferenze nette / Crediti verso clientela netti	nulle	
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,005%	

In tale contesto la CDP ha diversificato attivamente le proprie fonti di ricavo e investimento tramite l'acquisizione di un portafoglio partecipazioni, la cui dimensione complessiva in relazione al patrimonio netto è comunque in progressivo rientro (anche in relazione agli accantonamenti finalizzati al rafforzamento patrimoniale).

Il portafoglio finanziamenti della CDP continua a mostrare livelli di assoluta qualità creditizia con sofferenze pressoché nulle, dovute peraltro ad un unico rapporto di finanziamento esterno al *core business* della CDP (interamente svalutato).

7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO

7.1 Obiettivi e politiche dell'impresa in materia di gestione del rischio finanziario e la politica di copertura

In data 1° luglio 2004 è divenuta operativa l'Area Risk Management nell'ambito della struttura organizzativa approvata dal Consiglio di amministrazione della CDP.

L'Area ha la responsabilità di garantire la misurazione ed il controllo, sia puntuale che prospettico, dell'esposizione della CDP ai rischi di mercato, credito, tasso, liquidità e operativi, nonché di monitorare gli assorbimenti di capitale economico e concorrere all'attività di Capital Management.

Infine, ha la responsabilità di far rispettare i limiti operativi definiti dal Consiglio di amministrazione.

7.2 L'esposizione dell'impresa al rischio

I rischi insiti nella natura della CDP sono classificabili secondo la tassonomia tradizionale in tre macro aggregati:

- rischi finanziari (di mercato e liquidità);
- rischi di credito;
- rischi operativi.

7.2.1 Rischi finanziari (di mercato e liquidità)

Le componenti di rischio finanziario che derivano dall'esercizio dell'attività tradizionale sono soprattutto di tasso di interesse e di liquidità. Ciò in quanto il profilo finanziario dell'attività presenta delle differenze negli ammontari per scadenza delle poste di bilancio attive e passive. Data la maggiore dinamica relativa delle masse al passivo, contrariamente a quanto accadeva a fine 2003, oggi la CDP è negativamente influenzata da un ribasso dei tassi di interesse. Questi rischi (tasso e liquidità) a livello gestionale vengono trasferiti al settore Gestione Rischi di Mercato della Direzione Finanza.

Le componenti di rischio (azionario) che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni sono riconducibili all'andamento dei titoli delle partecipate, nonché all'andamento gestionale di Poste. In avverse condizioni di mercato, ciò si potrebbe tradurre in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su Stato patrimoniale e/o Conto economico.

Le metodologie di misurazione e gestione dei rischi di mercato e liquidità sono descritte nel seguito.

7.2.2 Rischio di credito

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività tradizionale di impiego ed in via secondaria dall'attività in derivati sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

I risvolti negativi connessi all'attività di impiego sono stati fino ad ora di importo estremamente limitato, a fronte della qualità creditizia del portafoglio. In una prima fase la CDP misurerà il rischio di credito complessivo seguendo la metodologia *standard* illustrata nelle Istruzioni di vigilanza di Banca d'Italia.

7.2.3 Rischi operativi

Lo sviluppo di un sistema di rilevazione dei rischi operativi seguirà il disegno e la realizzazione di un sistema di calcolo dei rischi di credito originati dall'attività di impiego basato su una modellistica strutturale e inquadrato in una logica di portafoglio.

Sia per le operazioni in derivati, sia per le attività tradizionali di raccolta e di finanziamento, la CDP incorre in un "rischio di modello" inteso come non correttezza del modello utilizzato per quantificare i rischi di mercato ed eseguire operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio nei dati di *input* (di mercato, anagrafici, di posizione), che potrebbero essere inesatti;
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

La CDP ha adottato una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- adeguati tempi di "gestazione" delle architetture di acquisizione dati anagrafici e di posizione;
- controllo periodico di integrità con le Aree/Direzioni fornitrici;
- ridondanza *provider* e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi;
- doppio controllo indipendente sul modello avvalendosi di qualificata figura professionale esterna;
- intensa attività di *testing*;
- puntuale documentazione dei processi, modelli e codici.

7.3 Le metodologie di misurazione

Per ottenere un quadro informativo ottimale sui rischi di mercato la CDP usa diversi tipi di misure, con frequenza giornaliera (ad eccezione degli *stress test* che, nella

fase iniziale verranno eseguiti mensilmente) e rese disponibili in uno o più *report*:

- *Value-at-risk* (VaR) a diversi orizzonti temporali;
- *sensitivity* alle variabili di mercato;
- risultati di *stress test* sistematici.

Tali misure vengono calcolate con riferimento all'intera struttura patrimoniale (portafogli di negoziazione e strutturali) dell'istituzione. Il VaR viene calcolato utilizzando la metodologia della simulazione storica "filtrata", migliorativa rispetto alla simulazione storica semplice in quanto utilizza in modo efficiente l'informazione sul regime di volatilità corrente. Vengono ipotizzati un periodo di smobilizzo della posizione di dieci giorni lavorativi ed un livello di confidenza del 99%.

Per il rischio *equity* concentrato nel portafoglio strutturale la CDP affianca a misure di monitoraggio di tipo VaR un approccio innovativo per la protezione del portafoglio.

Preme sottolineare che il calcolo del VaR rappresenta per la CDP la prima tappa di misurazione dei rischi di mercato attraverso un indicatore di rischio rappresentativo dello *standard* di mercato, una metrica comunque stringente sulla base della quale viene stabilito un piano di riassorbimento dei rischi. Nella seconda fase di implementazione dell'architettura di *risk management* verranno considerate le variabili dinamiche rilevanti per il rischio in un'ottica specifica di impatto sul margine di interesse e sul valore economico dell'azienda.

In relazione al rischio liquidità, la CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sulle passività emesse e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura di "raccolta a vista" del Risparmio postale, rimane comunque prioritario per la CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stato previsto uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide.

8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE

La giacenza sul conto corrente di tesoreria in gestione separata è determinata, nel suo ammontare, in relazione all'esigenza di mantenere disponibilità liquide a fronte della raccolta a vista sotto forma di Risparmio postale. Nella seduta del 25 novembre 2004 il Consiglio di amministrazione della CDP S.p.A. ha autorizzato l'impiego delle risorse liquide per non oltre il 10% delle disponibilità, in strumenti a breve termine e rischio di credito della Repubblica italiana.

Nell'ambito delle possibilità offerte, sono state selezionate due tipologie di investimento:

- CCT brevi;
- operazioni di pronti contro termine (P/T) di investimento di liquidità con collaterale titoli di Stato della Repubblica italiana.

Entrambe sono caratterizzate da:

- alta liquidità dell'investimento;
- basso livello di rischio di mercato;
- stanziabilità dei titoli e del collaterale;
- rischio di credito della sola Repubblica italiana.

Al 30 dicembre 2004 è stato effettuato complessivamente un investimento bilanciato nell'ambito delle categorie scelte di circa 4 miliardi di euro (10% del saldo di liquidità a fine anno). In dettaglio:

- 2,04 miliardi di euro sono stati impiegati in CCT brevi con durata massima dicembre 2006;
- 1,96 miliardi di euro sono stati impiegati in P/T con rientro massimo 19 gennaio 2005.

9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA

9.1 Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP

Il 12 dicembre 2003, nell'ambito della trasformazione della CDP in società per azioni, il Ministero dell'economia e delle finanze ha assegnato alla CDP l'intera consistenza di 52.858 milioni di euro dei libretti di risparmio in essere ed una parte dello *stock* di buoni fruttiferi postali di più recente emissione, pari a 25.404 milioni di euro.

Il residuale *stock* di buoni fruttiferi postali in essere, emessi dalla CDP prima della trasformazione, sono stati trasferiti al MEF e posti a diretto carico del bilancio dello Stato. Il rifinanziamento di questi buoni avviene attraverso la sottoscrizione di strumenti del Risparmio postale emessi dalla CDP.

La CDP ha stipulato una convenzione con Poste Italiane S.p.A. per la gestione del Risparmio postale, sia per la parte di propria pertinenza sia per quella del Ministero dell'economia e delle finanze.

La componente di Risparmio postale gestita dalla CDP per conto del MEF è regolata da una seconda convenzione tra la CDP ed il Ministero stesso, attualmente in corso di definizione.

9.2 La convenzione con Poste Italiane S.p.A.

La convenzione con Poste Italiane S.p.A. definisce i criteri di remunerazione per l'attività di collocamento e per la gestione amministrativo-contabile dei prodotti del Risparmio postale di cui Poste è collocatore in esclusiva.

La convenzione attualmente in vigore, firmata il 27 ottobre 2003, riguarda il triennio di attività 2003-2005. La CDP si è avvalsa nel corso del 2004 della facoltà di apportare alcune modifiche alla convenzione attraverso la sottoscrizione di un accordo integrativo valido a partire dal 1° gennaio 2004.

Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si basa la convenzione è quello di una retribuzione parametrata all'attività di raccolta effettuata da Poste nell'ambito di obiettivi prefissati.

Per quanto, invece, attiene ai costi di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è commisurata al capitale vigente medio nel caso dei buoni postali fruttiferi e alla giacenza media giornaliera nel caso dei libretti di risparmio.

9.3 Risparmio postale

L'attività di raccolta della CDP S.p.A. è, essenzialmente, espletata tramite l'emissione di libretti di risparmio e buoni fruttiferi postali.

Alla data del 12 dicembre 2003, il Risparmio postale della CDP ammontava complessivamente a 78.262 milioni di euro e ha raggiunto, a fine 2004, un ammontare complessivo di 99.797 milioni di euro con un incremento pari al 28%.

RISPARMIO POSTALE (milioni di euro)			
	12/12/2003	31/12/2004	Variazione %
Libretti postali	52.858	60.133	14%
Buoni fruttiferi postali	25.404	39.664	56%
Totale	78.262	99.797	28%

I libretti postali, nel corso dell'esercizio, hanno registrato un incremento di oltre 7.275 milioni di euro, in gran parte dovuto ad un flusso di raccolta netta sostanzialmente al di sopra delle attese (circa 5.913 milioni di euro) ed in misura inferiore alla capitalizzazione degli interessi. Dalla tabella di seguito riportata si evince che gli interessi