



RELAZIONE SULLA GESTIONE

## **SOMMARIO DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE**

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO  
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO  
PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

### **1. PREMESSA INTRODUTTIVA**

- 1.1 Quadro normativo
- 1.2 Operatività della gestione separata
- 1.3 Separazione contabile
- 1.4 Piano industriale 2004-2007

### **2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE**

- 2.1 Il quadro macroeconomico di riferimento
- 2.2 Il mercato finanziario e i tassi
- 2.3 La finanza pubblica

### **3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI**

- 3.1 L'organizzazione
- 3.2 Il personale
  - 3.2.1 L'organico aziendale
  - 3.2.2 La formazione
  - 3.2.3 Le relazioni sindacali
- 3.3 Il sistema dei controlli interni
- 3.4 I sistemi informativi
- 3.5 La strategia di comunicazione
- 3.6 La strategia commerciale
- 3.7 La politica dei tassi
- 3.8 Il programma del covered bond
- 3.9 Stato di applicazione del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 196

## **I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI**

### **4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

- 4.1 L'attivo di Stato patrimoniale
  - 4.1.1 Le attività finanziarie
    - 4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi
    - 4.1.2 Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie
      - 4.1.2.1 Il portafoglio titoli e le partecipazioni
      - 4.1.2.2 Le società controllate dalla CDP (ISPA)
      - 4.1.2.3 Le società partecipate dalla CDP
    - 4.1.3 Rapporti con le parti correlate
      - 4.1.3.1 Rapporti economico-patrimoniali con le società controllate
      - 4.1.3.2 Rapporti economico-patrimoniali con le società partecipate
      - 4.1.3.3 Rapporti economico-patrimoniali con il Ministero dell'economia e delle finanze

- 4.2 Il passivo di Stato patrimoniale
  - 4.2.1 Le passività correnti
  - 4.2.2 I fondi
  - 4.2.3 La composizione del patrimonio
- 4.3 L'uso di strumenti finanziari
- 5. LA SITUAZIONE ECONOMICA**
  - 5.1 L'andamento della gestione economica ed i risultati ottenuti nella gestione
  - 5.2 Gli oneri
- 6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE**
  - 6.1 Redditività della gestione
  - 6.2 Margine di interesse
  - 6.3 Margine di intermediazione
  - 6.4 Efficienza operativa
  - 6.5 Struttura patrimoniale
- 7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO**
  - 7.1 Obiettivi e politiche dell'impresa in materia di gestione del rischio finanziario e la politica di copertura
  - 7.2 L'esposizione dell'impresa al rischio
    - 7.2.1 Rischi finanziari (di mercato e liquidità)
    - 7.2.2 Rischio di credito
    - 7.2.3 Rischi operativi
  - 7.3 Le metodologie di misurazione
- 8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE**
- 9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA**
  - 9.1 Il Risparmio postale e la trasformazione della CDP
  - 9.2 La convenzione con Poste Italiane S.p.A.
  - 9.3 Risparmio postale
- 10. RAPPORTI CON IL MEF**
  - 10.1 Rapporti con la tesoreria centrale dello Stato
  - 10.2 Le convenzioni con il MEF
  - 10.3 La gestione contabile per il MEF
- 11. I FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**
  - 11.1 Partecipazioni acquisibili
  - 11.2 Nuove procedure per i prestiti della gestione separata
  - 11.3 Nuove procedure per l'emissione di nuove serie di buoni fruttiferi e la determinazione dei tassi del Risparmio postale
  - 11.4 Regolamento rischi
  - 11.5 Nuovo contratto di lavoro per il personale non dirigente
  - 11.6 Emissione covered bond
- 12. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2005**
- 13. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO**

<b>STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO</b>		<i>(migliaia di euro)</i>
		<b>31/12/2004</b>
<b>ATTIVO</b>		
Cassa e disponibilità presso banche centrali		39.362.804
Crediti		52.124.174
- crediti verso banche		1.964.711
- crediti verso clientela		50.159.463
Titoli non immobilizzati		2.028.297
Immobilizzazioni		12.470.421
- titoli immobilizzati		-
- partecipazioni		12.457.795
- immobilizzazioni immateriali		808
- immobilizzazioni materiali		11.818
Altre voci dell'attivo		1.567.123
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>107.552.820</b>
<b>PASSIVO</b>		
Debiti		100.616.873
- debiti verso banche		309.411
- debiti verso la clientela e debiti rappresentati da titoli		100.307.462
Fondi		393.829
- fondo imposte e tasse		386.137
- fondo trattamento di fine rapporto		59
- fondo rischi e oneri diversi		7.633
- fondo di quiescenza		-
Altre voci del passivo		2.160.981
Passività subordinate		-
Patrimonio netto e fondo rischi bancari generali		4.381.137
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>107.552.820</b>

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>		<i>(migliaia di euro)</i>
		<b>31/12/2004</b>
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>		<b>1.755.544</b>
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione		-680.216
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni		-94
Dividendi su partecipazioni		207.372
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>1.282.607</b>
Spese amministrative		-55.554
- spese per il personale		-33.481
- altre spese amministrative		-21.746
- imposte indirette e tasse		-327
Altri proventi netti		429
<b>RISULTATO LORDO DI GESTIONE</b>		<b>1.227.483</b>
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali		-2.119
<b>RISULTATO NETTO DI GESTIONE</b>		<b>1.225.364</b>
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie		-3.952
- accantonamenti per rischi e oneri		-1.300
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni		-2.652
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie		-
<b>UTILE ORDINARIO</b>		<b>1.221.412</b>
Proventi/oneri straordinari netti		-258
<b>UTILE LORDO</b>		<b>1.221.154</b>
Imposte sul reddito del periodo		-385.613
Variazione fondo per rischi bancari generali		-550.000
<b>UTILE NETTO</b>		<b>285.541</b>
% sul patrimonio netto		8,05%

<b>PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA</b>		<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2004</b>	<b>12/12/2003</b>	
<b>DATI PATRIMONIALI</b>			
Totale attività	107.553	83.614	
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza)	50.159	51.963	
Titoli	2.028	-	
Partecipazioni	12.458	11.016	
Raccolta diretta	100.307	78.389	
Patrimonio netto (comprensivo del fondo rischi bancari generali)	4.381	3.546	
<b>DATI ECONOMICI</b>			
Margine di interesse	1.756		
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	-680		
Margine d'intermediazione	1.283		
Risultato lordo di gestione	1.227		
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-		
Utile ordinario	1.221		
Utile netto	286		
<b>INDICI DI REDDITIVITA' (%)</b>			
Spread attività fruttifere - passività onerose	2,2%		
Cost/income ratio	4,5%		
ROE	8,1%		
<b>INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)</b>			
Sofferenze lorde/Crediti verso clientela lordi	0,009%		
Rettifiche nette/Crediti verso clientela netti	0,005%		
<b>STRUTTURA OPERATIVA</b>			
Dipendenti	435	451	

## 1. PREMESSA INTRODUTTIVA

### 1.1 Quadro normativo

Con il 2004 si chiude il primo esercizio contabile della Cassa depositi e prestiti società per azioni, società risultante dalla trasformazione in società per azioni della Cassa depositi e prestiti – amministrazione dello Stato.

L'esercizio chiuso rappresenta sotto il profilo formale, un punto di discontinuità nella centenaria vita dell'istituto mentre, da un punto di vista sostanziale, la nuova entità emersa dalla trasformazione mostra solidi elementi di continuità con il passato, pur in presenza di notevoli caratteri innovativi.

La trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni è stata disposta dall'art. 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, il quale rappresenta anche il fulcro del quadro normativo del nuovo istituto.

Il decreto di trasformazione delinea, all'art. 5, comma 7, le linee di attività della nuova società, una delle quali rappresenta la continuità con la missione della CDP *ante* trasformazione, mentre la seconda rappresenta un punto di assoluta innovazione.

È previsto che la CDP finanzia, sotto qualsiasi forma:

- lo Stato, le regioni, gli enti locali, gli enti pubblici e gli organismi di diritto pubblico;
- le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche.

A ciascuna linea di attività corrispondono specifiche forme di finanziamento previste dalla stessa norma: i fondi derivanti dalla raccolta del Risparmio postale, dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da operazioni finanziarie, anche assistite dalla garanzia dello Stato, potranno supportare l'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, mentre il finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici sarà supportato dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie comunque non assistite dalla garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta a vista.

A conferma della continuità insita nella trasformazione, l'art. 5, comma 1, del decreto di trasformazione prevede comunque che "la CDP, salvo quanto previsto dal comma 3, subentra nei rapporti attivi e passivi e conserva i diritti e gli obblighi anteriori alla trasformazione". Il citato comma 3 rimanda alla principale norma di attuazione, il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, con la quale sono stati determinati:

- le funzioni, le attività e le passività della CDP, anteriori alla trasformazione, da trasferire al Ministero dell'economia e delle finanze (MEF);
- i beni e le partecipazioni dello Stato trasferite alla CDP;
- gli impegni accessori assunti dallo Stato;
- il capitale sociale della CDP successivamente alla trasformazione in società per azioni.

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

- la determinazione del capitale sociale della 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 dalla CDP e parte dei buoni fruttiferi postali emessi prima della trasformazione in società per azioni;
- l'estinzione della quasi totalità dei conti correnti intrattenuti dalla 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.

Con tale decreto la 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 la razionalizzazione della struttura patrimoniale della 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 della CDP dalla Pubblica Amministrazione e la cessione da parte dello stesso Ministero di un portafoglio partecipazioni contraddistinto complessivamente da un elevato *dividend yield*.

La struttura della nuova 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 di trasformazione, 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 dalla CDP (c.d. "gestione ordinaria").

Il decreto di trasformazione rimanda, altresì, ad ulteriori decreti attuativi la fissazione degli indirizzi di separazione organizzativa e contabile, nonché dei criteri per la determinazione delle condizioni di impiego e raccolta nell'ambito della gestione separata e per la gestione delle partecipazioni trasferite ai sensi dell'art. 5, comma 3, del decreto di trasformazione. Il decreto attuativo per la fissazione delle condizioni di impiego e raccolta è stato emanato il 6 ottobre 2004.

L'attuale assetto societario è stato infine completato dalla cessione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze del 30% del capitale sociale della CDP, sotto forma di azioni privilegiate, a 65 fondazioni di origine bancaria per un corrispettivo complessivo pari alla quota parte del capitale ceduto (1.050 milioni di euro). Il privilegio delle azioni cedute consta nel riconoscimento di un dividendo preferenziale, rapportato alla quota parte del capitale sociale, pari al 3% annuo in aggiunta alla variazione annua del tasso di inflazione (misurato dall'indice IPCA pubblicato dall'ISTAT); nel caso di mancata corresponsione del dividendo preferenziale i portatori di azioni privilegiate maturano diritti di cumulo dei dividendi non percepiti. I titolari di queste azioni beneficiano, altresì, di un privilegio in caso di liquidazione della società, di una postergazione alle perdite e hanno facoltà di recesso, oltre che nei casi previsti dalla legge, in caso di mancato pagamento anche per un solo esercizio di un dividendo almeno pari al rendimento preferenziale. Le azioni privilegiate saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie a far data dal 1 gennaio 2010, in base ad un rapporto di cambio determinato dal Consiglio di amministrazione sulla base di una perizia di valutazione del valore effettivo del patrimonio netto della società, fatta salva l'opzione per i portatori di azioni privilegiate di ottenere un rapporto di cambio alla pari versando l'eventuale differenza a titolo di conguaglio azioni o di recedere dalla società. Il valore delle azioni privilegiate utilizzato per il calcolo del rapporto di cambio, nonché il valore da liquidare in caso di recesso, sarà pari alla relativa quota parte del capitale sociale aumentata o diminuita rispettivamente della differenza positiva o negativa tra dividendi privilegiati cumulativi nel periodo interessato e dividendi effettivamente corrisposti ai portatori di azioni privilegiate.

Alla CDP si applicano, ai sensi dell'art. 5, comma 6, del decreto di trasformazione, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia. Fino all'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte della Banca d'Italia, la CDP è sottoposta ad una vigilanza di tipo "informativo". Coerentemente con gli orientamenti generali espressi dall'Autorità di vigilanza, la CDP ha redatto il proprio bilancio di esercizio 2004 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).

Per quanto riguarda la gestione separata, spetta al Ministro dell'economia e delle finanze il potere di indirizzo, mentre è confermata per la stessa la Commissione parlamentare di vigilanza prevista anteriormente alla trasformazione in società per azioni. Il quadro di vigilanza è completato dal controllo sulla gestione finanziaria esercitato dalla Corte dei conti.

Si precisa che ai sensi dell'art. 5, comma 5, del decreto di trasformazione l'esercizio 2004 della CDP ha, in via straordinaria, una durata superiore all'anno solare, con

inizio al 12 dicembre 2003 e fine al 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 e non al relativo anno solare. A partire dal 2005 si avrà nuovamente coincidenza tra anno solare ed esercizio contabile.

### **1.2 Operatività della gestione separata**

Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004 ha fissato, come anticipato, i criteri per la determinazione da parte della CDP delle condizioni di impiego e raccolta nell'ambito della gestione separata.

Tale provvedimento sottolinea l'importanza della raccolta Risparmio postale e del finanziamento della Pubblica Amministrazione qualificandoli come "servizi di interesse economico generale". In virtù di questa qualifica la CDP beneficia della garanzia dello Stato sul Risparmio postale e sulle altre forme di raccolta della gestione separata.

Le attività svolte dalla CDP nella gestione separata rappresentano la continuità con quanto svolto dall'istituto prima della trasformazione in società per azioni. Il punto di novità introdotto dal D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004 è rappresentato dalle modalità di fissazione delle condizioni economiche e dalla possibilità di ampliare la gamma di prodotti offerti.

Per quanto riguarda il primo punto, le condizioni di raccolta e impiego non sono più determinate con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ma direttamente dalla CDP sulla base dei criteri guida forniti. A livello generale la CDP dovrà in particolare, da un lato, rispettare i principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione nella concessione dei finanziamenti della gestione separata e, dall'altro, uniformare la gestione a criteri di trasparenza e salvaguardia dell'equilibrio economico. Con riguardo alle condizioni economiche degli impieghi, il decreto del 6 ottobre 2004 prevede che i tassi di interesse applicati non possano superare i tassi massimi previsti dalla legge per i mutui stipulati da enti locali con oneri a carico dello Stato, mentre la stessa norma prevede che il costo della raccolta sotto forma di buoni fruttiferi postali e libretti postali debba allinearsi al costo equivalente dell'indebitamento del Tesoro sul mercato.

Per quanto riguarda la gamma di prodotti offerti, la CDP ha facoltà di emettere altri prodotti di Risparmio postale in aggiunta ai buoni fruttiferi e ai libretti o realizzare altre operazioni di raccolta anche assistite dalla garanzia dello Stato, previa autorizzazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, mentre ai tradizionali mutui della gestione separata possono aggiungersi nuove forme di finanziamento rese disponibili per categorie omogenee di soggetti o di finalità.

La determinazione delle condizioni di impiego e raccolta nell'ambito della gestione ordinaria è, invece, totalmente demandata all'autonomia della CDP, che avrà come riferimento le condizioni di mercato di volta in volta prevalenti.

### **1.3 Separazione contabile**

Il decreto di trasformazione ha fissato, in concorso con il D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003, l'architettura generale del sistema di separazione organizzativa e contabile. Quest'ultimo provvedimento aveva, inoltre, disposto che la CDP dovesse sottoporre al Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la Banca d'Italia, i criteri operativi che informano la separazione in oggetto. Detti criteri approntati dalla CDP dovevano, altresì, basarsi sugli indirizzi in seguito forniti dallo stesso Ministero dell'economia e delle finanze con il decreto del 6 ottobre 2004.

Con tale provvedimento si è stabilito che la separazione organizzativa e contabile della CDP debba rispondere alle finalità di:

- assicurare l'equilibrio economico della società;
- fornire al Ministero dell'economia e delle finanze dati utili all'esercizio del potere di indirizzo;
- assicurare la compatibilità del complesso delle funzioni della CDP con la normativa comunitaria e nazionale in materia di aiuti di Stato, concorrenza e trasparenza.

Quest'ultima finalità richiede, in particolare, che le attività che beneficiano di forme di compensazione da parte dello Stato (come ad esempio la garanzia statale sulle passività della gestione separata) abbiano una contabilità separata rispetto alle altre attività svolte dalla CDP (gestione ordinaria).

Il D.M. Economia e Finanze 6 ottobre 2004 richiede, in aggiunta a ciò, anche una separazione organizzativa delle unità riferibili alla gestione separata dalle altre unità organizzative della CDP, lasciando, tuttavia, aperta la possibilità di prevedere ulteriori raggruppamenti o classificazioni delle unità organizzative.

La norma prevede, infine, che la separazione contabile si attui attraverso:

- la disaggregazione delle transazioni della CDP verso l'esterno e l'attribuzione dei relativi costi e ricavi alle gestioni di competenza, salva la quota di costi e ricavi comuni;
- la rilevazione e la valorizzazione dei rapporti tra le gestioni in base a rilevazioni extra-contabili;
- l'allocazione alle singole gestioni della quota di competenza dei costi e ricavi comuni ad entrambe le gestioni, applicando corrette metodologie di contabilità analitica.

La separazione organizzativa e contabile si sostanzia, quindi, nella produzione di documenti informativi redatti con la stessa periodicità dei bilanci di esercizio e destinati ai soggetti indicati dalla legge.

La CDP ha completato entro la chiusura dell'esercizio 2004 l'iter previsto per la predisposizione dei citati criteri di separazione organizzativa e contabile, tramite l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'invio definitivo dei criteri al Ministero dell'economia e delle finanze.

La separazione organizzativa e contabile è, quindi, operativa a partire dall'esercizio 2005: i risultati dell'esercizio 2004 sono, invece, interamente attribuibili alla gestione separata, in quanto l'art. 8, comma 2, del D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003 ha precluso l'avvio dell'attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici fino alla definitiva predisposizione dei citati criteri di separazione.

L'impianto di separazione approntato dalla 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 della CDP. Nella gestione separata sono ricomprese le unità responsabili dell'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, della gestione delle partecipazioni trasferite, della gestione delle attività e delle funzioni trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze 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;
- l'implementazione 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 corrette 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 rendiconti annuali di Conto economico sulla base dei livelli di separazione descritti.

#### **1.4 Piano industriale 2004-2007**

Il Consiglio di amministrazione della CDP ha approvato, nella seduta del 31 marzo 2004, il Piano industriale 2004-2007.

Il Piano industriale ha definito, sulla base del quadro normativo in precedenza delineato, la missione della nuova CDP risultante dalla trasformazione in società per azioni e la nuova struttura organizzativa dell'istituto.

La missione della CDP 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, assicurando un livello adeguato di ritorno economico ai propri azionisti e, allo stesso tempo, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale. Per svolgere questa missione, la CDP intende rimanere l'operatore di riferimento nei settori di operatività, mantenendo la sua caratterizzazione di istituzione e configurandosi come una struttura di eccellenza per la qualità e la professionalità delle risorse umane, il rigore dei metodi gestionali e la qualità del servizio alla clientela.

Dalla missione individuata sono discese una serie di strategie operative specifiche per ogni linea di attività e conseguentemente la necessità di creare un'adeguata infrastruttura di supporto. Il Piano industriale ha previsto a tal proposito un macro piano di implementazione che è stato successivamente dettagliato in un *master plan* costituito da "cantieri" corrispondenti ai nuovi processi o alle nuove unità organizzative da implementare o costituire.

## **2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE**

### **2.1 Il quadro macroeconomico di riferimento**

L'andamento dell'economia dei Paesi dell'area dell'euro ha evidenziato nel 2004 un'espansione, con una crescita del PIL pari al 2,0%. Tale dinamica, più forte nel corso del primo semestre, si è attestata, tuttavia, su livelli complessivamente più contenuti rispetto a quelli registrati dall'economia mondiale.

L'andamento positivo del quadro internazionale è stato accompagnato dall'accentuarsi di squilibri in alcune economie (*twin deficit* negli Stati Uniti, "surriscaldamento" dell'economia in Cina) e da nuove tensioni nei prezzi delle materie prime. Più in particolare l'aumento della domanda – ai limiti dell'esaurimento del margine di capacità – e i timori per la situazione medio-orientale hanno spinto al rialzo le quotazioni del greggio.

L'aumento del costo del petrolio è stato, tuttavia, parzialmente bilanciato dal significativo apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro USA, che ha registrato un picco nel corso del quarto trimestre. Questa dinamica, d'altro canto, ha penalizzato l'andamento delle esportazioni da parte dei Paesi europei, che pure avevano tratto beneficio, nel corso dei primi mesi dell'anno, dalla forte crescita della domanda mondiale.

Tensioni e incertezze del quadro geo-politico costituiscono i fattori di rischio per l'evoluzione economica a breve e medio termine.

Dopo un biennio di stagnazione, l'economia italiana ha registrato nel 2004 una crescita del PIL pari all'1,2%, sostenuta dai consumi delle famiglie e dall'accumulazione di capitale. Si conferma la debolezza del settore industriale che riflette una minore capacità competitiva sui mercati interno ed estero.

Nel 2004 la crescita dei prezzi al consumo è stata pari in media al 2,2%, in rallentamento rispetto al 2003 (2,7%).

Il deficit di parte corrente della bilancia dei pagamenti ha registrato nel 2004 una forte riduzione rispetto all'anno precedente (-42,0%), passando da 18.353 milioni di euro a 10.644 milioni di euro e beneficiando in particolare dell'evoluzione in senso favorevole del saldo dei servizi e della contrazione del passivo nel saldo dei redditi.

Il clima di fiducia delle famiglie si è mantenuto su livelli contenuti, nonostante i segnali positivi provenienti dal mercato del lavoro. Tale circostanza si è riflessa sull'orientamento al risparmio, in cui è prevalso un atteggiamento di cautela. In questo contesto è rimasta stabile la domanda di immobili che ha proseguito un ciclo espansivo favorito dal minore costo dei mutui e dal crescente rendimento degli investimenti, specie se confrontato con quelli degli strumenti finanziari alternativi.

## **2.2 Il mercato finanziario e i tassi**

Il trend di moderata crescita economica, associato al permanere di un livello di inflazione contenuto e lievemente superiore agli obiettivi della Banca Centrale Europea ha orientato il mantenimento di un atteggiamento neutrale di politica monetaria, con un tasso di rifinanziamento invariato sul livello fissato nel giugno 2003 (pari al 2%). Al contrario la Federal Reserve ha avviato una fase di progressiva "normalizzazione" dei tassi di interesse, che ha portato, nel corso del 2004, ad un graduale aggiustamento al rialzo (con 5 interventi correttivi di 25 punti base - da 1% a 2,25%), proseguito nel febbraio e marzo 2005 con ulteriori correzioni dei tassi ad un livello del 2,75%. L'impatto sui mercati è stato comunque modesto, in quanto gli incrementi erano stati ampiamente anticipati.

Il mercato azionario, dopo una fase discendente perdurata fino ad agosto 2004, ha invertito la propria tendenza con un movimento a rialzo anticipato nell'area euro.