

italiana sotto i profili della sicurezza economica e dell'attivazione dei processi produttivi e occupazionali. La Convenzione, che stabilisce la tipologia di operazioni ricadenti nell'ambito operativo di SACE finanziabili da CDP e le modalità di intervento congiunto, prevede che CDP fornisca alle banche la provvista necessaria a finanziare le operazioni ammissibili, a condizione che le stesse siano assicurate o garantite da SACE. Al fine di rendere più competitivo il costo finale dell'operazione è previsto che nel contratto di provvista tra CDP e banca sia indicato il livello massimo del margine, inclusivo delle eventuali commissioni, che la banca potrà sommare al costo di raccolta.

La Convenzione prevede inoltre che CDP possa finanziare direttamente o tramite SACE, anche con la sottoscrizione di titoli di debito, operazioni di importo superiore a 25 milioni di euro, qualora il sistema bancario non sia disponibile a intervenire in ragione delle caratteristiche temporali o dimensionali delle stesse, ovvero qualora si tratti di operazioni di interesse strategico per il nostro Paese. Anche in questo caso l'intervento è subordinato al rilascio da parte di SACE di una garanzia o assicurazione a favore di CDP.

La sigla su tale Convenzione è stata comunque preceduta da un primo affidamento da parte di CDP a supporto di SACE S.p.A., intervenuto già negli ultimi mesi del 2009. L'operazione è stata deliberata a fronte di forniture estere del Gruppo Fincantieri al Gruppo Carnival, per un importo stimabile in circa 1,5 miliardi di euro.

4.1.6 Investimenti e servizi immobiliari

I sempre più stringenti vincoli di bilancio hanno determinato la necessità per la Pubblica Amministrazione, e in particolare per gli enti locali, di adottare – anche alla luce delle possibilità offerte dal nuovo quadro normativo – nuovi strumenti per il reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento, ma tramite programmi di valorizzazione e/o dismissione del proprio patrimonio immobiliare non strumentale.

L'articolo 58 del D.L. 112/2008 ("Piano Casa"), convertito nella L. 133/2008, contiene provvedimenti volti a favorire la valorizzazione e la dismissione di immobili di proprietà degli enti territoriali.

Al fine di supportare gli enti locali in tali processi di valorizzazione dei propri patrimoni immobiliari, nei primi mesi del 2009 è stata quindi creata l'unità Immobiliare, che ha assunto il compito di assistere gli enti nelle attività tecniche, finanziarie, amministrative e procedurali necessarie per la gestione dei progetti.

L'attività di CDP, in termini di assistenza, è effettuata mediante la firma di appositi Protocolli d'Intesa, mentre gli investimenti potranno essere veicolati attraverso i fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, appositamente costituita.

Nel corso del 2009 è proseguita l'attività di assistenza agli enti locali italiani con la sottoscrizione di ulteriori Protocolli d'Intesa, dopo la prima esperienza di affiancamento al Comune di Milano iniziata nel 2007.

Gli enti locali con cui CDP ha firmato nel 2009 Protocolli sono stati:

1. Comune di Venezia;
2. Comune di Palermo.

In data 27 febbraio 2009 è stato siglato il Protocollo con il Comune di Venezia, al fine di valorizzare una porzione del patrimonio immobiliare comunale, che è stata attuata tramite la costituzione di un fondo comune di investimento immobiliare ad apporto.

Nello specifico, i beni individuati necessitano di consistenti processi di sviluppo e valorizzazione, tali da caratterizzare lo strumento scelto come fondo immobiliare "a sviluppo". Il valore complessivo dell'operazione è pari a circa 85 milioni di euro. Anche in questo caso, una parte del portafoglio (per un importo pari a 42 milioni, ovvero il 50% del valore complessivo) è stato trasferito al fondo mediante atto di apporto a fronte della sottoscrizione, da parte del Comune, delle corrispondenti quote; mentre la restante porzione è stata oggetto di cessione al fondo dietro corrispettivo in denaro. Il Comune di Venezia ha espresso la volontà di mantenere le quote sottoscritte almeno fino al 31 dicembre 2012, riservandosi la possibilità di collocarle successivamente presso investitori qualificati.

In data 23 settembre 2009 è stato firmato il Protocollo d'Intesa con il Comune di Palermo avente a oggetto l'elaborazione da parte di CDP dello studio di fattibilità per l'individuazione dei possibili strumenti di valorizzazione di un portafoglio immobiliare indicato dal Comune. Sono attualmente in corso le attività finalizzate alla redazione di tale studio.

Per quanto concerne l'attività di investimento immobiliare, nel 2009 è stata appositamente costituita CDP Investimenti SGR, controllata al 70% da CDP e per la restante parte in misura paritetica dall'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI). Nel mese di gennaio 2010 tale società ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ed è pertanto iscritta all'albo delle società di gestione (articoli 34 e 35 del D.Lgs. 58/98). La SGR promuove e gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel mese di marzo 2010.

Il fondo investirà per circa il 90% in quote di fondi immobiliari e per la porzione residua potrà realizzare investimenti immobiliari diretti; tale fondo opererà su tutto il territorio nazionale acquisendo quote significative, ancorché di minoranza, di fondi immobiliari di social housing su base locale, nei quali potranno investire fondazioni di origine bancaria, enti locali, privati.

Per il fondo sopraccitato si prevede, oltre all'apporto di CDP, anche l'intervento di investitori pubblici e privati; la SGR intende partecipare alla procedura a evidenza pubblica per la sottoscrizione di una quota del fondo da parte del Ministero delle Infrastrutture, con l'obiettivo di raggiungere un impegno complessivo per il fondo pari ad almeno 2 miliardi di euro.

Al fine di agevolare l'imminente avvio dell'operatività, il primo fund raising del fondo verrà effettuato attraverso la sottoscrizione della quota di 1 miliardo di euro da parte di CDP, già deliberata dal Consiglio di amministrazione.

4.2 ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA

4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, di seguito si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli di debito non derivanti dall'attività di finanziamento della clientela.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	118.380	106.863	10,8%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi attivi Gestione Separata	113.330	102.615	10,4%
- Riserva obbligatoria	3.701	3.354	10,4%
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	441	264	66,7%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	908	630	44,0%
Titoli di debito	692	662	4,5%
Totale	119.071	107.525	10,7%

Stock raccolta da banche a breve

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	141	0	n/s
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	450	0	n/s
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	625	85	637,1%
Totale	1.217	85	n/s
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-10	264	n/s
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	283	546	-48,2%

Le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata, prevalentemente attraverso il Risparmio Postale, sono depositate, fatte salve le altre forme di investimento della liquidità di seguito descritte, su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato in attesa di essere impiegate per l'erogazione di finanziamenti a clientela.

A fine 2009 il saldo di tale conto si è attestato a quota 113 miliardi di euro, registrando un sensibile incremento (+10,4%) rispetto al medesimo dato del 2008 (pari a 103 miliardi di euro). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta netta positiva registrata sui prodotti del Risparmio Postale, che è risultata superiore al trend di crescita dei crediti verso clientela.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 3.701 milioni di euro a fine 2009, registrando quindi un incremento del 10,4% rispetto al 2008 (pari a circa 3.354 milioni di euro); anche in questo caso l'aumento è riconducibile principalmente alle consistenti variazioni posi-

tive della giacenza del Risparmio Postale. Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria continuano a essere i depositi passivi con durata inferiore ai due anni, cui vanno comunque aggiunti i depositi la cui titolarità è da ricondurre a istituzioni finanziarie monetarie non tenute alla riserva obbligatoria. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex - CSA, costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala a fine 2009 una posizione creditoria netta pari a 283 milioni di euro, in flessione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2008 (quando si era attestato a quota 546 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre sia a nuovi contratti di garanzia stipulati nel corso dell'esercizio sia alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne i depositi di CSA, la loro gestione è tale da garantire separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento alla tesoreria della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di mercato monetario quali conti correnti e operazioni di pronti contro termine per ottimizzare la raccolta e l'investimento. Per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine, CDP ha anche utilizzato titoli di Stato a tasso variabile. La posizione netta a fine 2009, relativa a depositi e pronti contro termine, risulta pari a -10 milioni di euro rispetto ai 264 milioni di euro di fine 2008.

Con riferimento invece alla Gestione Separata, rispetto alla chiusura del 2008 nel portafoglio titoli di debito sono stati mantenuti gli investimenti in asset backed security e in titoli emessi da enti pubblici, per un valore di bilancio pari a 206 milioni di euro, cui si aggiungono titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio pari a 455 milioni di euro. Nel corso del 2009, nell'ambito della chiusura di un portafoglio di crediti oggetto di precedente cartolarizzazione, CDP ha inoltre acquisito un titolo emesso dalla società veicolo CPG e garantito da crediti di altro portafoglio cartolarizzato, per un valore residuo al 31 dicembre 2009 pari a circa 30 milioni di euro.

Inoltre CDP ha provveduto a finanziare i titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, attraverso operazioni di pronti contro termine. Lo stock di tale forma tecnica a fine 2009 risulta pari a 141 milioni di euro.

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta di Gestione Separata al di fuori del Risparmio Postale, nel corso del 2009 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2009 è stato invece rimborsato per complessivi 2 miliardi di euro il primo titolo giunto a scadenza naturale (era stato emesso il 15 febbraio 2006).

Il rimborso delle obbligazioni tuttora vigenti continua a essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, nel corso del 2009 si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 1.550 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie (post copertura)
Emissione (scadenza 02-feb-2010)	12-feb-09	700	Euribor 2 mesi + 0,65%
Emissione (scadenza 24-apr-2012)	24-apr-09	500	Euribor 6 mesi + 1,28%
Emissione (scadenza 28-gen-2011)	28-lug-09	100	Euribor 6 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 15-dic-2014)	15-dic-09	250 *	Euribor 6 mesi + 0,48%
Totale		1.550	

* Controvalore in euro dell'emissione pari a 376,5 milioni di dollari

La nuova provvista è destinata a soddisfare le esigenze di erogazione di finanziamenti di tipo infrastrutturale a clientela nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nello stesso periodo si è provveduto anche al riacquisto parziale di titoli già emessi per un totale di 450 milioni di euro oltre al rimborso di titoli per 800 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2009 a quota 300 milioni di euro.

Come novità per il 2009 si evidenzia la prima emissione in dollari per complessivi 377 milioni (per un controvalore di 250 milioni di euro), oltre alla negoziazione di un'emissione obbligazionaria a tasso fisso del valore nominale di 13 miliardi di yen (pari a circa 102 milioni di euro). Quest'ultima operazione avrà decorrenza dal mese di gennaio 2010.

Nel corso dell'esercizio è stato firmato con BEI un contratto per il finanziamento del piano triennale di sviluppo della rete di distribuzione di Enel. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 800 milioni di euro (interamente erogati alla chiusura dell'esercizio, di cui 85 milioni di euro a valere su precedenti linee di finanziamento), che saranno destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2009-2011 da Enel Distribuzione.

Con analoghe caratteristiche è stato siglato il contratto per il finanziamento del piano quadriennale di sviluppo di Terna, il gestore della rete elettrica italiana. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni di euro che saranno destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2008-2011.

Infine, nel mese di ottobre CDP ha firmato un accordo con BEI per finanziare gli investimenti di Autostrade per l'Italia destinati all'ampliamento del tratto Firenze-Bologna della A1. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni di euro (di cui 150 milioni di euro erogati a fine dicembre 2009) che contribuiranno alla realizzazione delle nuove opere, il cui costo totale è stimato in circa 3 miliardi di euro.

A valere sulle nuove linee di finanziamento, nel corso del 2009 CDP ha richiesto nuove erogazioni a valere sulle linee di credito in essere con la BEI per complessivi 854 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	10-lug-09	300	Euribor 6 mesi + 0,60%
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	15-ott-09	400	Euribor 6 mesi + 0,51%
Tiraggio (scadenza 15-giu-2029)	10-dic-09	4	tasso fisso pari a 4,068%
Tiraggio (scadenza 19-dic-2034)	29-dic-09	150	Euribor 6 mesi + 0,431%
Totale		854	

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2009 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2008, per singola tipologia di prodotto.

Le variazioni rilevate sui dati di stock derivano dall'effetto combinato dei flussi di nuova raccolta che hanno determinato un aumento di valore nominale e dai rimborsi in linea capitale che lo hanno ridotto, così come sopra analizzati.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	1.205	351	243,3%
Linea di credito BEI	1.205	351	243,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.205	9.899	-17,1%
Programma covered bond	6.044	8.035	-24,8%
- Titoli emessi	6.064	8.064	-24,8%
- Rettifica IAS/IFRS	-20	-29	-32,7%
Programma EMTN	2.161	1.864	16,0%
- Titoli emessi	2.166	1.866	16,1%
- Rettifica IAS/IFRS	-4	-2	157,2%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	9.410	10.250	-8,2%

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2009 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 190.785 milioni di euro, contro i 175.116 milioni di euro riportati alla chiusura del 2008, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 91.120 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 99.665 milioni di euro, rispettivamente +11,4% e +6,8% rispetto al 31 dicembre 2008.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Libretti postali	91.120	81.801	11,4%
Buoni fruttiferi postali	99.665	93.315	6,8%
Totale	190.785	175.116	8,9%

Nel corso dell'esercizio il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 8.380 milioni di euro rispetto ai 4.310 milioni di euro del 2008⁹, registrando quasi il raddoppio di raccolta netta grazie al significativo incremento dei flussi intervenuti nei primi mesi del 2009.

Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 1.286 milioni di euro, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'articolo 26, comma 2, del D.P.R. n. 600/73.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP S.p.A., anche nel 2009 continua la prevalenza della tipologia dei Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock e registrano una variazione positiva rispetto al 2008; è invece negativo, ma marginale, l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 416 milioni di euro, in flessione rispetto al 2008.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Libretti nominativi	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704
Libretti al portatore	433	-22	0	6	-2	416
Totale	81.801	8.380	0	1.286	-347	91.120

Nello specifico, per i Libretti nominativi continua nel 2009 il trend positivo registrato sulla giacenza dei Libretti dedicati ai minori (+21%) e dei Libretti ordinari (+12%) rispetto al 2008. I dati di stock risentono comunque della riclassificazione, pari a circa 100 milioni di euro, dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla tipologia dei Libretti ordinari.

⁹ La raccolta netta 2008 utilizzata a confronto sconta il flusso in uscita relativo al volume di depositi c.d. "dormienti", riferiti ai rapporti non movimentati dai titolari da almeno dieci anni, la cui giacenza è stata devoluta al Fondo istituito presso il MEF ai sensi del D.P.R. n. 116/2007 (per un ammontare pari a 327 milioni di euro). Al lordo di tale movimentazione di fondi, la raccolta netta sui Libretti registrata nel 2008 sarebbe stata pari a 4.637 milioni di euro.

Libretti nominativi - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009- 31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Ordinari	78.191	8.190	100	1.228	-332	87.378
Vincolati	5	0	0	0	0	4
Dedicati ai minori	1.536	398	-100	33	-9	1.858
Giudiziari	1.635	-186	0	20	-5	1.464
Totale	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari a circa il 4% rispetto al 2008.

Libretti al portatore - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009- 31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Ordinari	433	-22	0	6	-2	415
Vincolati	1	0	0	0	0	1
Totale	433	-22	0	6	-2	416

Anche in termini di flusso di raccolta netta, i Libretti nominativi ordinari continuano a offrire il contributo maggiore, in aumento rispetto al 2008 (+93%); positivo è anche il contributo dei Libretti dedicati ai minori (+33% sul 2008); la raccolta netta dei Libretti giudiziari è invece negativa.

Libretti nominativi - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	77.136	68.946	8.190
Vincolati	0	0	0
Dedicati ai minori	663	265	398
Giudiziari	469	655	-186
Totale	78.268	69.866	8.402

Il flusso netto sui Libretti al portatore risulta negativo e comunque marginale rispetto alle altre tipologie di Libretti.

Libretti al portatore - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	130	152	-22
Vincolati	0	0	0
Totale	130	152	-22