

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

Prodotto	Totale 2010	Totale 2009	<i>(milioni di euro)</i>
			Variazione (perc.)
Regioni	2.600	1.069	143,2%
Grandi enti locali	1.156	1.152	0,4%
Altri enti territoriali	1.765	2.154	-18,1%
Enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico	523	327	59,9%
Totale	6.044	4.702	28,6%
Prestiti oneri carico Stato	1.716	943	81,9%
Totale complessivo	7.760	5.645	37,5%

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2010 di CDP, si evidenzia una leggera flessione del margine di interesse di pertinenza dell'unità, che è passato da 393 milioni del 2009 a 373 milioni del 2010, per effetto di una lieve contrazione del margine tra attivo e passivo. Tale flessione si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 376 milioni, -5% sul 2009), per effetto di un analogo ammontare di commissioni percepito nel 2010 e nel 2009. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'unità risulti pari a 367 milioni (386 milioni nel 2009), continuando a contribuire significativamente (per il 17%) al risultato di gestione complessivo di CDP e per oltre il 90% alla quota di risultato direttamente riferibile alle sole quattro unità di business (94% nel 2009).

Il rapporto cost/income, risulta pari al 2%, in miglioramento rispetto al 2009, in quanto l'impatto negativo causato dai minori ricavi è stato più che controbilanciato dalla riduzione rilevata con riferimento ai costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2009.

Tra le iniziative a favore della clientela intraprese nel 2010 si segnala che CDP ha offerto alla clientela, nel corso del secondo semestre 2010, la possibilità di aderire ad una nuova operazione di rinegoziazione (riguardante sia prestiti nella titolarità di CDP che mutui trasferiti al MEF in sede di trasformazione in società per azioni), motivata dalla situazione economico-finanziaria del mercato oltre che dall'esigenza manifestata da parte degli enti stessi di reperire risorse anche attraverso una gestione attiva del debito.

A tal proposito va precisato che CDP non offre, e non ha mai offerto in passato, strumenti derivati alla propria clientela. Le operazioni di gestione attiva del debito cui si fa riferimento consistono nella sostanza nella rideterminazione di termini e di condizioni di prestiti precedentemente contratti.

Per quanto riguarda le ulteriori iniziative promosse, si segnala una nuova azione indirizzata in favore dei comuni colpiti dagli eventi sismici del 6 aprile 2009, di cui all'art.1 comma 2 del D.L. n. 39/2009, della regione Abruzzo, dell'Amministrazione Provinciale di L'Aquila, nonché degli altri enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico siti nei territori dei comuni colpiti. Tenuto conto delle difficoltà operative di tali enti, CDP ha infatti consentito la rimodulazione del debito residuo in essere o il differimento dei termini di pagamento delle prime rate in scadenza.

11.1.2. Andamento del portafoglio impieghi – Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e strumenti per il sostegno dell'economia, attivati da CDP.

Nello specifico, per la concessione di credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre, in via residuale, all'erogazione diretta di risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale); per il sostegno all'economia sono stati invece attivati già nel 2009 i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo.

In tale contesto CDP si propone, da un lato, con un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato nell'ambito di misure legislative appositamente autorizzate e, dall'altro, con una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario, comunque in ottica di mercato.

Nell'ambito dell'attività di finanziamento alle PMI, al fine di definire i criteri di assegnazione delle risorse a disposizione (complessivamente pari a 8 miliardi), CDP ha provveduto, sin dall'avvio dell'operatività di tale strumento, a siglare degli accordi con il sistema bancario (Associazione Bancaria Italiana - ABI), mediante apposite Convenzioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054
Somme da erogare	35	47
Impegni a erogare	2.869	2.596
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	9,0	3,4
Margine di intermediazione	9,1	3,6
Risultato di gestione	7,3	1,3
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,378%	0,269%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	(0,002%)	0,010%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%
Rapporto cost/income	20,8%	62,8%

Nel corso del 2010, in particolare, si segnala la sottoscrizione nel mese di febbraio della Seconda Convenzione, tesa a definire i criteri di ripartizione e di impiego della seconda parte del plafond a disposizione. Tale nuova tranche, di importo pari a 5 miliardi, è stata aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranche da 3 miliardi.

Successivamente, a dicembre 2010, è stata stipulata la terza Convenzione, che, oltre a definire criteri di assegnazione del plafond di 1 miliardo di euro costituito dalle somme residue non stipulate nell'ambito del secondo plafond, si è contraddistinta per l'introduzione di un'ulteriore scadenza, quella decennale, con la finalità di ampliare l'utilizzo dello strumento da parte delle PMI ed attribuire allo stesso caratteristiche di maggiore stabilità mediante la costituzione di un "Plafond stabile", che sarà alimentato dalle risorse che, messe a disposizione nelle varie Convenzioni, risulteranno non essere state utilizzate pienamente.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'unità in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2010 è risultato pari a 3.860 milioni, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2009 proprio grazie alla piena operatività fatta registrare dai nuovi strumenti di sostegno all'economia. In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 2.575 milioni, mentre il saldo sui prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo risulta pari a 494 milioni; per quanto concerne, invece, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra uno stock di crediti erogati a fine 2010 pari a 719 milioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto
(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Prestiti PMI	2.575	414	521,9%
Prestiti FRI	719	556	29,2%
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	494	6	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	74	79	-6,9%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Rettifiche IAS/IFRS	(3)	(2)	34,2%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054	266,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Impegni a erogare	2.869	2.596	10,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	6.732	3.652	84,4%

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un incremento del 10,6%, passando da 2.643 milioni di fine 2009 a 2.904 milioni di fine 2010. I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso dell'anno a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 4.286 milioni, di cui 3.528 milioni relativi ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese e 509 milioni per prestiti destinati alla ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo. A questi si aggiungono 102 milioni di prestiti a valere sul FRI e 147 milioni per erogazioni di fondi dello Stato.

Il significativo incremento di operatività rispetto allo scorso esercizio deriva, come già menzionato, dalla piena entrata a regime degli strumenti di supporto all'economia, non ancora attivati nella prima parte dello scorso esercizio.

Con riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, considerando l'ammontare complessivo delle risorse messe a disposizione dall'avvio di tale strumento (pari a 8 miliardi), si rileva un ammontare complessivo di stipule pari a 4.788 milioni, di cui 3.761 milioni a favore di gruppi bancari e banche e 1.027 milioni a favore di banche cooperative, tramite ICCREA. A fronte di tali stipule, le erogazioni risultano complessivamente pari a 2.575 milioni, di cui 2.085 milioni a favore di gruppi bancari e banche e 490 milioni a favore di banche cooperative, tramite ICCREA.

Per quanto concerne gli strumenti di credito agevolato, invece, per il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra un totale di finanziamenti deliberati e approvati dai ministeri competenti al 31 dicembre 2010 pari a 2.643 milioni, a fronte di uno stock di stipule pari a 1.754 milioni (di cui 102 milioni relativi al flusso 2010). Lo stock di crediti erogati a fine 2010 si è attestato a quota 719 milioni, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 219 milioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso nuove stipule FRI per legge agevolativa

Legge agevolativa	Totale 2010	Totale 2009	(milioni di euro)
			Variazione (perc.)
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	1	2	-61,7%
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	8	132	-93,7%
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industr	21	12	71,5%
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	52	45	16,3%
Regime di aiuto n. 110/01 - Riordino Fondiario (ISMEA)	19	76	-74,6%
Totale	102	268	-62,1%

Dal punto di vista del contributo dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 di CDP, si evidenzia come il citato consistente volume di nuova operatività abbia generato un significativo incremento del margine di interesse, che è passato dai 3 milioni del 2009 ai 9 milioni del 2010. Anche a livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita da 1,3 milioni del 2009 a 7,3 milioni del 2010, seppur ancora residuale rispetto al risultato di gestione complessivo di CDP.

Inoltre, la marginalità tra attivo e passivo si attesta a 30 punti base, stabile rispetto al 2009, mettendo in evidenza, pertanto, che la performance reddituale è attribuibile pressoché esclusivamente a maggiori masse intermedie.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari al 21% circa, in netto miglioramento rispetto al 63% circa del 2009, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'unità, associato ad una lieve flessione dei relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2010 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un limitato incremento di crediti in sofferenza riconducibili al FRI.

11.1.3. Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico

L'ambito di operatività dell'unità Impieghi di interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP su operazioni di interesse pubblico generale, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	7	-
Impegni a erogare e crediti di firma	1.660	1.000
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	-	-
Margine di intermediazione	3,0	0,1
Risultato di gestione	2,2	0,1
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	-	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,01%	n/s
Rapporto cost/income	27,0%	n/s

L'esercizio 2010 rappresenta il primo anno in cui l'unità fornisce un contributo, seppur ancora molto limitato, allo stock dei crediti verso clientela e banche di CDP.

Lo stock complessivo di finanziamenti stipulati a fine 2010 è risultato pari a 1.667 milioni, con un incremento di circa il 67% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (1.000 milioni). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Operativamente, con riferimento al finanziamento di progetti infrastrutturali, nel corso del 2010 l'unità ha proceduto a stipulare un finanziamento a favore di Satap S.p.A., società operante nella costruzione ed esercizio di autostrade in concessione, per un importo pari a 450 milioni. Tale operazione si va ad aggiungere a quella effettuata a fine 2009 a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A., di importo pari a 1 miliardo di euro, di cui per metà assistito da garanzia SACE.

Per quanto riguarda i finanziamenti con oneri carico Stato, inoltre, si segnalano le stipule di finanziamenti a favore di grandi imprese per progetti di interesse pubblico per forniture per la sicurezza nazionale.

Il contributo fornito dall'unità ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale, essendo pari a 2,2 milioni a livello di risultato di gestione, per effetto sostanzialmente dei ricavi commissionali maturati sulle operazioni in portafoglio parzialmente ridotti dai costi di struttura maturati nell'esercizio.

Trattandosi ancora della fase di avvio, il margine attività fruttifere - passività onerose è pari ad appena lo 0,01%, mentre il rapporto cost/income raggiunge il 27%.

11.1.4. Andamento del portafoglio impieghi – Finanziamenti

L'ambito di operatività dell'unità Finanziamenti riguarda il finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

Finanziamenti - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.557	1.401
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	26	19
Margine di intermediazione	32	23
Risultato di gestione	31	22
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,320%	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,7%
Rapporto cost/income	5,9%	8,6%
QUOTA DI MERCATO (*)	5,7%	5,0%

(*) Il dato del 2010 è aggiornato al mese di maggio

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2010 dei crediti erogati ha raggiunto quota 3.419 milioni, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 2,5% rispetto allo stock di fine 2009 (pari a 3.336 milioni).

Alla stessa data, l'ammontare di finanziamenti stipulati è risultato pari a 4.934 milioni, con un incremento del 5,2% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (4.691 milioni). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

	<i>(milioni di euro)</i>		
Tipo operatività	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Project finance	255	193	32,2%
Finanziamenti corporate	3.072	3.047	0,8%
Titoli	50	50	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Rettifiche IAS/IFRS	42	46	-10,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336	2,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Impegni a erogare e crediti di firma	1.557	1.401	11,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	4.934	4.691	5,2%

Il mercato di riferimento per questa linea di business è dato dai crediti erogati dal sistema bancario e da CDP a società non finanziarie, a medio-lungo termine, in determinati settori di attività economica (opere pubbliche, mezzi di trasporto, progetti energetici, servizi connessi ai trasporti, trasporti interni, marittimi e aerei)³. Al 31 maggio 2010 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è attestata al 5,7%, rispetto al 5% di fine 2009, in virtù di una crescita del portafoglio impieghi che continua ad essere superiore a quella del mercato.

Nel corso del 2010 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 901 milioni, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel corso del 2009 (pari a 1.914 milioni), il quale era però riconducibile principalmente a due operazioni di importo unitario molto elevato. Le nuove operazioni stipulate riguardano nuovi investimenti corporate a favore di soggetti operanti nel settore delle linee ferroviarie AV/AC e delle multi-utility locali, a cui si aggiungono nuove operazioni di project finance, di importo minore, nell'ambito delle opere pubbliche e dei progetti energetici.

Si evidenzia un progresso del contributo dell'unità Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 19 milioni del 2009 a 26 milioni del 2010, che, pur nella relativa modestia degli importi in valore assoluto, mostrano un incremento di circa il 37%. Tale dinamica positiva consegue sia ad un aumento delle masse intermedie sia ad un incremento della marginalità tra impieghi e raccolta (passata da circa 70 punti base a circa 80 punti base del 2010). Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite ed i costi di struttura maturati nell'esercizio, si rileva un risultato di gestione pari a 31 milioni (con un'impennata di circa il 40% rispetto ai 22 milioni nel 2009), che, pur contribuendo in misura limitata al risultato di gestione complessivo di CDP, conferma il trend di crescita rilevato negli ultimi esercizi.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari a circa il 6%, in contrazione rispetto al 9% del 2009, per effetto sia del citato incremento dei ricavi che di una lieve contrazione dei costi di struttura.

Infine, non si rilevano rettifiche di valore rilevanti per deterioramento dei crediti nel portafoglio dell'unità Finanziamenti.

³ Cfr. Supplemento al Bollettino Statistico di Banca d'Italia.

11.2. Attività di tesoreria e raccolta

11.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata sono depositate su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato. Al 31 dicembre 2010 il saldo del conto si attesta a quota 123 miliardi circa, registrando un incremento (+8%) rispetto al medesimo dato del 2009 (pari a 113 miliardi circa). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta, sotto forma di prodotti del Risparmio Postale e di operazioni a breve sul mercato interbancario.

Sempre con riferimento alla Gestione Separata, nel corso del 2010 si è proceduto all'investimento di una parte delle disponibilità liquide in un portafoglio di titoli di Stato, il quale nel periodo in esame ha registrato una variazione netta per oltre 3 miliardi, a cui si aggiungono gli investimenti già esistenti per circa 228 milioni. Nello stesso periodo, si è inoltre continuato ad acquistare nuovi titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, la cui sottoscrizione è finalizzata alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked; al 31 dicembre lo stock di questa forma tecnica si è quindi attestata a 1.474 milioni. Parte dei titoli sono rifinanziati sul mercato utilizzando pronti contro termine e altre operazioni di raccolta a breve che, complessivamente, risultano pari a 4.375 milioni contro 141 milioni di fine 2009. Il riconoscimento di CDP quale controparte della BCE per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema ha, infatti, consentito di attivare un nuovo canale di finanziamento destinato al finanziamento della riserva obbligatoria.

Con riferimento alla tesoreria della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di mercato monetario, quali raccolta a breve e operazioni di pronti contro termine, per ottimizzare la tempistica di raccolta a medio-lungo termine; per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine, CDP utilizza altresì titoli di Stato. La posizione netta negativa a fine 2010 risulta in ulteriore ampliamento, attestandosi a -620 milioni rispetto ai -10 milioni di fine 2009, costituita prevalentemente da pronti contro termine che finanziano, con margine ampiamente positivo, titoli di Stato a breve termine fino alla loro scadenza naturale; a fronte di tali passività, infatti, risultano investimenti in titoli per 693 milioni.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 4.063 milioni al 31 dicembre 2010, registrando, quindi, un incremento del 10% rispetto al 2009 (pari a 3.701 milioni).

11.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Nel corso del 2010 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2010 il programma è stato chiuso ed è stato rimborsato un titolo per un importo di 1 miliardo giunto a scadenza naturale. Il rimborso delle obbligazioni non ancora rimborsate ha continuato ad essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato di oltre 5,3 miliardi, 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.. Va peraltro precisato che da ultimo, in data 2 febbraio 2012, CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto sull'intero ammontare in circolazione dei covered bond, in scadenza al 31 gennaio 2013 e 31 gennaio 2017. Il periodo di offerta è tuttora in corso.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 552 milioni.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

<i>(milioni di euro)</i>			
Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Emissione (scadenza 15-gen-2015)	15-gen-10	102 (*)	0,93%
Emissione (scadenza 31-mar-2015)	1-apr-10	150	3 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 13-lug-2012)	13-lug-10	150	3 mesi + 1,15%
Emissione (scadenza 11-ott-2017)	11-ott-10	50	3,41%
Emissione (scadenza 12-apr-2012)	12-ott-10	50	3 mesi + 0,60%
Emissione (scadenza 28-ott-2019)	28-ott-10	50	3MS10Y + 0,15%
Totale		552	

(*) Controvalore in euro dell'emissione pari a 13 miliardi di yen

Si è inoltre provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 500 milioni, portando, quindi, l'ammontare netto raccolto nel 2010 a quota 52 milioni.

Sul fronte delle linee di finanziamento concesse da BEI, nel corso del 2010 CDP ha richiesto ed ottenuto una nuova erogazione per un importo pari a 100 milioni con durata 20 anni, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Sia la raccolta derivante dalle emissioni di EMTN, sia la raccolta a valere sulla linea di finanziamento BEI continuano ad essere destinate a finanziamenti di tipo infrastrutturale nell'ambito della Gestione Ordinaria.

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2010 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2009.

Stock raccolta a medio-lungo termine

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	1.305	1.205	8,3%
Linea di credito BEI	1.305	1.205	8,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.265	8.205	-11,5%
Programma covered bond	5.051	6.044	-16,4%
- Titoli emessi	5.064	6.064	-16,5%
- Rettifica IAS/IFRS	(13)	(20)	-34,5%
Programma EMTN	2.214	2.161	2,4%
- Titoli emessi	2.218	2.166	2,4%
- Rettifica IAS/IFRS	(4)	(4)	-14,8%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli	8.570	9.410	-8,9%

11.2.3. Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2010 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammonta complessivamente a 207.324 milioni, contro i 190.785 milioni riportati alla chiusura del 2009, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi. Il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 97.656 milioni mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammonta a 109.667 milioni, rispettivamente +7% e +10% rispetto al 31 dicembre 2009.

Stock Risparmio Postale

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Libretti postali	97.656	91.120	7,2%
Buoni fruttiferi postali	109.667	99.665	10,0%
Totale	207.324	190.785	8,7%

L'aumento dello stock di Risparmio Postale deriva dal flusso positivo di raccolta netta registrato nel corso del 2010, sia sui Libretti che sui Buoni di competenza di CDP, pari complessivamente a 13.888 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2010 il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 6.107 milioni, in flessione rispetto ai 8.380 milioni del 2009, laddove, però, era stato riscontrato un ammontare di raccolta netta straordinario effettuato nei primi mesi dell'anno. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a 588 milioni, ai quali è stata applicata 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., i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione positiva rispetto al 2009; 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 338 milioni.

Libretti di risparmio*(milioni di euro)*

	31/12/2009	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2010- 31/12/2010	Ritenute	31/12/2010
Libretti nominativi	90.704	6.185	-	587	-158	97.318
Libretti al portatore	416	-78	-	2	-0,4	338
Totale	91.120	6.107	-	588	-159	97.656

Sul lato dei Buoni fruttiferi, si rileva un incremento complessivo dello stock del 10% rispetto al 2009; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2010, superiore a quanto registrato nel precedente esercizio (passando da 4.205 milioni del 2009 a 7.781 milioni del 2010). Il maggior flusso del 2010 è imputabile all'effetto di sostituzione di nuovi Buoni CDP a fronte dei cospicui rimborsi di Buoni di competenza del MEF, la cui entità è stata superiore nel 2010 rispetto al 2009. Lo stock 2010 include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il BuonoPremia. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2010 ha raggiunto quasi quota 110 miliardi.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP*(milioni di euro)*

	31/12/2009	Raccolta netta*	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	Competenza	31/12/2010
Buoni ordinari	68.226	4.665	-55	-507	-	2.420	74.751
Buoni a termine	1.016	-394	-14	0	-	0,4	609
Buoni indicizzati a scadenza	5.855	321	-9	-60	-	199	6.306
BuoniPremia	4.182	1.727	-1	-190	19	155	5.874
Buoni indicizzati all'inflazione	11.599	2.276	-7	-152	-	338	14.055
Buoni dedicati ai minori	2.024	553	-1	-12	-	86	2.650
Buoni a 18 mesi	6.761	-1.367	-28	-32	-	88	5.423
Totale	99.665	7.781	-114	-953	19	3.288	109.667

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 24.652 milioni, in incremento del 14,4% rispetto all'anno precedente (21.551 milioni). Tale dinamica positiva è riconducibile al già citato maggior ammontare di rimborsi 2010 sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2010	Raccolta netta 2009
Buoni ordinari	10.986	6.320	4.665	2.834
Buoni a termine	(*) 1	395	-394	-1.875
Buoni indicizzati a scadenza	1.127	806	321	887
BuoniPremia	2.401	674	1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	4.892	2.616	2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	652	100	553	576
Buoni a 18 mesi	4.593	5.960	-1.367	-3.326
Totale	24.652	16.872	7.781	4.205

(*) Il dato è relativo a riprese di importi su vecchie sottoscrizioni di Buoni postali

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso i Buoni indicizzati all'inflazione (sottoscrizioni per 4.892 milioni a fronte di una raccolta netta pari a 2.276 milioni) e verso i prodotti equity-linked relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai BuoniPremia (sottoscrizioni complessive per 3.528 milioni e raccolta netta pari a 2.048 milioni). Permane comunque la preferenza accordata ai tradizionali Buoni ordinari, con sottoscrizioni pari a 10.986 milioni e raccolta netta positiva per CDP per 4.665 milioni; ma complessivamente (CDP+MEF) negativa per 1.112 milioni; con riferimento ai Buoni a 18 mesi, invece, si rileva un elevato ammontare di sottoscrizioni, pari a 4.593 milioni, ma una raccolta netta complessivamente negativa e pari a 1.367 milioni. Per i Buoni MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a oltre 11 miliardi, in significativo aumento, come già rilevato, rispetto al 2009 (+60%).

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta complessiva (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2010 (CDP+MEF)	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni ordinari	4.665	5.778	-1.112	-2.779
Buoni a termine	-394	5.491	-5.885	-3.307
Buoni indicizzati a scadenza	321		321	887
BuoniPremia	1.727		1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	2.276		2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	553		553	576
Buoni a 18 mesi	-1.367		-1.367	-3.326
Totale	7.781	11.269	-3.488	-2.840

Di conseguenza, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per circa 3,5 miliardi, a causa del rilevante volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.

Considerando anche i Libretti, la raccolta netta complessiva CDP risulta quindi positiva per 13.888 milioni, così come la raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, per 2.619 milioni, comunque in flessione rispetto al 2009, quando si era attestata a quota 5.540 milioni, prevalentemente per effetto del minor contributo fornito nel 2010 dai Libretti di risparmio.

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

In data 10 marzo 2010 è stata stipulata la nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane riferita al solo esercizio 2010; tale accordo ha stabilito la remunerazione spettante a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale.

L'accordo ha delineato sia i criteri di remunerazione dell'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale, sia gli obiettivi di raccolta netta che Poste doveva conseguire nell'anno. Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si è basata la Convenzione è stato quello di una remunerazione correlata all'attività di raccolta lorda effettuata in funzione di parametri prefissati. Per quanto attiene, invece, alle attività di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è stata commisurata alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio, mentre la citata commissione di collocamento sui Buoni fruttiferi è comprensiva anche delle attività di gestione amministrativo-contabile.

La remunerazione complessiva rientra tuttavia in un più ampio quadro collegato al risultato di raccolta netta complessiva. Nello specifico, è stato definito un intervallo di remunerazione che indicava, a fronte dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti alla fine dell'anno, un valore minimo di commissione totale (a copertura dei costi sostenuti da Poste Italiane per l'espletamento del servizio) e un valore massimo di remunerazione totale (a salvaguardia dell'equilibrio economico e di redditività di CDP). Pertanto, la remunerazione complessiva corrisposta a Poste Italiane è stata pari alla sommatoria delle commissioni per il collocamento delle singole tipologie di Buoni fruttiferi postali e la gestione dei Libretti di risparmio, cui va aggiunto un incremento o una decurtazione, in funzione dei livelli effettivi di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno.

Rispetto alla Convenzione per l'anno 2009, inoltre, veniva introdotto un ulteriore scaglione intermedio di raccolta netta complessiva e un eventuale premio legato al raggiungimento di determinati obiettivi di composizione della raccolta lorda sui Buoni, nonché una diversa modalità di determinazione dell'aliquota di remunerazione sulla giacenza media dei Libretti.

L'accordo sottoscritto a marzo 2010, ha previsto, tra l'altro, la possibilità per le parti di rinegoziare i termini della Convenzione in funzione dell'andamento e della composizione della raccolta netta complessiva per l'anno di riferimento.

Il perpetuarsi della sfavorevole congiuntura macroeconomica, resa evidente dalla perdita di fiducia nei mercati azionari e dalla contrazione del reddito disponibile delle

famiglie, ha colpito particolarmente il settore finanziario, rendendo difficoltosa l'attività di raccolta del risparmio già nel corso del primo semestre 2010. Per tale motivo, Poste ha richiesto, alla fine del mese di giugno 2010, di dare applicazione alla clausola di rideterminazione dei compensi attraverso un confronto finalizzato alla definizione di un accordo modificativo e integrativo.

Tale accordo, perfezionato a dicembre 2010, ha previsto la rimodulazione dell'obiettivo di raccolta netta complessiva attraverso la riduzione del numero degli scaglioni originariamente previsti ed una decurtazione della remunerazione massima prevista per Poste.

In considerazione di ciò e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per il 2010 è risultato pari a 1.557 milioni.

L'accordo citato, di durata annuale, è scaduto a fine 2010; sin dai primi mesi del 2011, pertanto, è stato dato avvio all'attività di negoziazione tra le parti al fine di definire i contenuti di una nuova Convenzione di durata pluriennale, a partire dall'anno 2011, per la regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale. In data 3 agosto 2011 è stata stipulata tra CDP e Poste Italiane la Convenzione per il servizio di collocamento e gestione commerciale e finanziaria del Risparmio Postale per il triennio 2011-2013, con opzione di proroga per il successivo triennio.

Nello stabilire i contenuti della nuova Convenzione, le parti hanno raggiunto un accordo in merito alla quantificazione degli obiettivi di raccolta netta del Risparmio Postale (di competenza CDP e MEF) per il 2011, 2012 e 2013: qualora la raccolta netta complessiva conseguita sia inferiore a quella obiettivo è previsto un meccanismo di decurtazione della remunerazione, parametrato allo scostamento registrato.

Le parti hanno poi definito un meccanismo di remunerazione che individua nella giacenza media delle masse gestite il parametro al quale applicare un'aliquota percentuale per il calcolo della remunerazione spettante a Poste Italiane per il servizio reso; tale criterio sarà operativo a partire dal 2013 e sarà utilizzato anche per il successivo triennio 2014-2016.

Il nuovo meccanismo di remunerazione richiama quanto già espresso nella Convenzione del triennio 2006-2008 stipulata tra CDP e Poste, nelle cui premesse le parti si ponevano "l'obiettivo di far evolvere, qualora possibile, lo schema convenzionale verso uno schema basato sulla remunerazione "a stock" di giacenza media di ciascuna delle forme tecniche del Risparmio Postale". È emersa quindi l'esigenza di strutturare, anche per i Buoni Fruttiferi Postali, un modello di

remunerazione per Poste Italiane basato su una commissione proporzionale allo stock gestito, in luogo di una commissione per l'attività di collocamento, con eventuali incentivi rapportati alla raccolta netta conseguita, nonché al livello di servizio prestato e/o alla realizzazione di progetti di tipo tecnologico.

Tale nuovo meccanismo risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane per il triennio 2011-2013 e quello successivo, che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

Considerando il problematico contesto macroeconomico le parti hanno concordato di porre in essere una serie di iniziative strategiche, commerciali e pubblicitarie a sostegno dei livelli di raccolta del Risparmio Postale. È stato inoltre concordato di procedere all'immediata ristrutturazione di taluni dei prodotti in essere e, nel breve periodo, di emettere nuovi prodotti.

11.3 Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento

11.3.1. Partecipazioni trasferite dal MEF

In tema di partecipazioni, il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003 dispose l'acquisizione dal MEF, da parte di CDP, di 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.

Trattando al paragrafo 2.2 delle peculiarità del sistema di governance di CDP, si è già visto come il decreto non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze del 18 giugno 2004, al fine di assicurare, prioritariamente, la tutela del valore per gli azionisti anche per quanto attiene alle nomine degli organi societari, abbia fissato criteri di gestione delle partecipazioni fondati sulla previsione che gli atti posti in essere da CDP S.p.A. per l'amministrazione delle partecipazioni stesse siano subordinati alla consultazione preventiva e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. In particolare, è previsto il preventivo accordo con il Ministero dell'economia e delle finanze circa qualsiasi atto di disposizione e/o trasferimento avente a oggetto, in tutto o in parte, tali partecipazioni trasferite o altre azioni o strumenti finanziari acquisiti a qualsiasi titolo da CDP.

L'acquisizione di nuove partecipazioni da parte di CDP è regolamentata dal decreto legge 30 settembre 2003 n. 269 e dal decreto legge 31 marzo 2011 n. 34; il primo decreto disciplina il potere di indirizzo dello stesso Ministero dell'economia e della finanza ed è volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione, il secondo decreto