

di amministrazione dell'Istituto" e di elevare (d.m. economia e finanze del 28 febbraio) sino a 30 anni il periodo di rimborso dei finanziamenti (tabella n. 12).

Tabella n. 12

Tassi di interesse sui mutui applicati nell'anno 2003					
Date dd.mm. economia	Durata mutuo				
	10 anni	15 anni	20 anni	25 anni	30 anni
<b>09/01/2003</b>					
dal 28.1.2003 al 9.2.2003	4,12%	4,53%	4,80%		
dal 10.2.2003 al 9.3.2003	3,85%	4,25%	4,50%		
<b>28/02/2003</b>					
dal 10.3.2003 al 9.4.2003	3,63%	4,10%	4,41%	4,59%	4,71%
dal 10.4.2003 al 11.5.2003	3,94%	4,38%	4,67%	4,85%	4,96%
dal 12.5.2003 all'8.6.2003	3,82%	4,27%	4,57%	4,76%	4,89%
dal 9.6.2003 al 13.7.2003	3,45%	3,92%	4,24%	4,44%	4,59%
dal 14.7.2003 al 30.8.2003	3,65%	4,15%	4,45%	4,70%	4,85%
dal 1°9.2003 al 12.10.2003	4,00%	4,35%	4,60%	4,80%	4,90%
dal 13.10.2003 al 9.11.2003	3,90%	4,35%	4,65%	4,80%	4,95%
dal 10.11.2003 al 23.11.2003	4,15%	4,50%	4,75%	4,95%	5,05%
dal 24.11.2003 al 12.1.2004	4,10%	4,50%	4,75%	4,90%	5,05%

Elaborazione C.d.c. su dati dell'amministrazione



### 3. Risultati operativi provvisori della gestione

La politica dell'indebitamento postale introdotta dalla soppressione della Cdp P.A., pur essendosi riflessa al 31 dicembre sulla composizione del debito delle amministrazioni pubbliche<sup>43</sup> è stata gestita con criteri identici prima e dopo la costituzione della Cdp S.p.a. e non ha influito sui risultati operativi della gestione.

Anche nell'area degli impieghi la modifica dell'assetto giuridico dell'Istituto non ha influito sui risultati della gestione. In quest'area, in particolare, le attività di concessione dei finanziamenti sono state chiuse prima della soppressione dell'amministrazione pubblica, dato che l'ultima seduta del consiglio di amministrazione della Cassa è stata tenuta il 9 dicembre 2003, quando il consiglio ha deliberato mutui per oltre 2 miliardi di euro ed ha analizzato i dati di chiusura della gestione, al lordo delle decisioni appena assunte. Gli stessi dati sono stati riferiti alla data del 31 dicembre nella Relazione generale sulla situazione economica del Paese per l'esercizio finanziario 2003. Appare utile segnalare che la prima seduta del consiglio di amministrazione della Cdp S.p.a. è stata convocata nel gennaio 2004.

Le circostanze avanti indicate, unite al fatto che, come si vedrà, più fonti ufficiali qualificate si sono pronunciate sui risultati conseguiti al termine dell'esercizio finanziario, permettono di costruire un quadro gestorio più trasparente fondato sulla comparazione dei risultati conseguiti in settori operativi strategici, nei quali risultano non intervenute modifiche fra l'11 ed il 31 dicembre (nei limiti degli obiettivi di breve periodo legati alle operazioni di raccolta del risparmio e di impiego delle risorse).



<sup>43</sup> La trasformazione della Cassa in S.p.a., pur non avendo influito sui risultati operativi della gestione, ha prodotto il trasferimento, all'esterno del debito della pubblica amministrazione, di quote del risparmio postale complessivo, che nel precedente assetto organizzativo vi rientravano. La riduzione del debito complessivo, provvisoriamente quantificata in meno di 600 milioni di euro, è frutto della compensazione fra maggiori debiti, costituiti dal trasferimento alla nuova società di crediti della Cdp P.A. verso la clientela, e minori debiti rappresentati dalla quota di risparmio postale trasferita alla Cdp S.p.a., soggetto esterno alla pubblica amministrazione. A queste quote va aggiunto il minore debito proveniente dall'incasso di 11 miliardi versati al tesoro dalla Cdp S.p.a., quale corrispettivo dell'acquisto di partecipazioni già appartenenti al Tesoro e il minore debito proveniente dall'incasso di circa 1 miliardo di euro a seguito della vendita "ad alcune fondazioni" del 30% del capitale sociale della nuova società.

### 3.1 Gestione del risparmio postale

#### 3.1.1 Criteri di valutazione dei dati. Risultati all'11 dicembre

Nell'assetto ampiamente provvisorio prodotto dalla trasformazione della Cdp P.A. anche il segmento del debito pubblico gestito dall'Istituto si caratterizza per la provvisorietà dei dati disponibili sull'ammontare, sia della raccolta netta dell'anno, sia del volume del debito complessivo composto dai prodotti finanziari della Cassa commercializzati attraverso la rete di distribuzione dei servizi postali.

Presso più fonti di informazione sono state acquisite stime che informano essenzialmente sulla consistenza del debito complessivo alla chiusura dell'anno finanziario. Peraltro, da elementi dell'amministrazione, uniti ai documenti allegati al "decreto" del Ministro dell'economia e delle finanze, può essere rilevata anche la consistenza del debito all'11 dicembre.

Il dato più significativo della gestione, quello della raccolta netta, si rinviene soltanto nella Relazione generale sulla situazione economica del Paese ed è disponibile, in quanto risultato di sintesi della gestione annuale, soltanto con riferimento al 31 dicembre 2003. Va al riguardo notato che la politica dell'indebitamento postale non ha subito variazioni immediate a seguito della soppressione dell'amministrazione pubblica<sup>44</sup> e risulta tuttora gestita con gli stessi criteri applicati (invero da due soggetti distinti) nell'intero esercizio finanziario 2003.

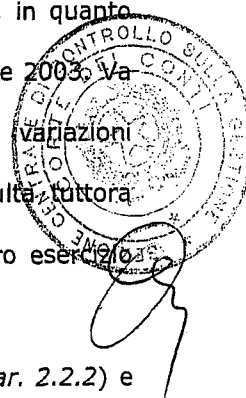
Dal prospetto che sintetizza le voci essenziali del passivo patrimoniale (*par. 2.2.2*) e dagli elenchi nn. 2 e 4, annessi al ricordato "decreto" del Ministro dell'economia e delle

<sup>44</sup> Si ricorda che ai sensi dell'art. 5, c. 9 della l. n. 326/03 al Ministro dell'economia e delle finanze "spetta .... il potere di indirizzo della gestione separata di cui al comma 8 .....".

Il comma 11 del medesimo articolo 5 dispone che "Per l'attività della gestione separata di cui al comma 8 il Ministro dell'economia e delle finanze determina con propri decreti di natura non regolamentare:

a) i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche dei libretti di risparmio postale, dei buoni fruttiferi postali, dei titoli, dei finanziamenti e delle altre operazioni assistite dalla garanzia dello Stato;  
b) i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche degli impieghi, nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento.....;  
c) le norme in materia di trasparenza, pubblicità, contratti e comunicazioni periodiche;  
d) i criteri di gestione delle partecipazioni assegnate.....".

Il successivo comma 12 prevede che "Sino all'emanazione dei decreti di cui al comma 11 la Cdp S.p.a. continua a svolgere le funzioni oggetto della gestione separata.....secondo le disposizioni vigenti alla data di trasformazione ..... in società per azioni".



finanze, si traggono informazioni che, all'11 dicembre 2003 (*tabella n. 13*), informano sulla consistenza:

- del debito complessivo costituito, alla data della soppressione dell'amministrazione statale, dai buoni e dai libretti postali al lordo degli interessi;
- del valore dei capitali (al netto degli interessi) investiti in buoni fruttiferi postali, trasferiti alla stessa data al Ministero dell'economia e delle finanze (*elenco n. 2*) ed alla Cdp S.p.a. (*elenco n. 4*).

Tabella n. 13

## Consistenza dello stock del risparmio postale all'11 dicembre 2003

valori in milioni di euro

Buoni postali fruttiferi (a)	146.801,5
Libretti postali	53.542,5
Risparmio totale <i>al lordo degli interessi</i>	200.344,0*
Buoni postali trasferiti al MEF	57.708,5**
Buoni postali trasferiti alla Cdp S.p.a.	23.936,9***
Totale buoni postali <i>al netto degli interessi</i> (b)	81.645,4
Importo interessi maturati sui buoni (c= a-b)	65.156,1

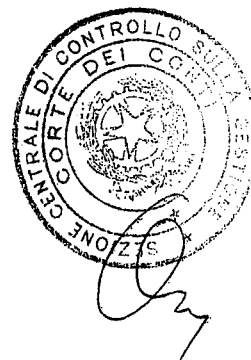
Dati rilevati:

\* dal passivo patrimoniale della Cdp P.A.

\*\* dall'elenco n. 2 del "decreto" 5 dicembre 2003

\*\*\* dall'elenco n. 4 del "decreto" 5 dicembre 2003

Elaborazione C.d.c. su dati dell'amministrazione

3.1.2 La gestione degli interessi

Il debito rappresentato dai buoni postali fruttiferi appartiene alla categoria di titoli "zero coupon", adatti per gli investimenti nel lungo periodo, per i quali gli interessi sono pagati contestualmente al rimborso del capitale. Il debito pubblico gestito dall'Istituto, pertanto, registra ogni anno un sensibile incremento dato che, come efficacemente segnalato anche dal Direttore generale della Cassa nella relazione annessa al bilancio relativo alla gestione 2002, "...il balzo in avanti è... da attribuire prevalentemente alla

normale capitalizzazione annuale degli interessi ..... sul montante maturato dai buoni postali".

Poichè l'ammontare degli interessi influisce in misura determinante sullo stock effettivo del debito la Corte si è costantemente soffermata, sia sulla consistenza del fondo di garanzia, sia sugli strumenti appostati nel conto economico ai fini dell'equilibrio della gestione, garantito efficacemente dall'apporto periodico delle risorse necessarie ad alcuni fondi a destinazione specifica<sup>45</sup>.

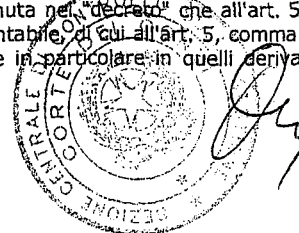
Le stime effettuate dalla Banca d'Italia e dal Ministero dell'economia e delle finanze, contenute rispettivamente nel Bollettino economico del marzo 2004 e nella Relazione sulla stima del fabbisogno di cassa per l'anno 2003, espongono importi al 31 dicembre al netto degli interessi. Il bollettino economico espone i "valori facciali" delle poste di debito della Cdp P.A. calcolati, sia in assenza della trasformazione in S.p.a., sia dopo la trasformazione. La trimestrale di cassa quantifica soltanto il valore facciale dei buoni trasferiti al MEF, che coincide con il dato omologo calcolato dalla Banca d'Italia<sup>46</sup>.

Il valore degli interessi al 31 dicembre emerge utilmente soltanto da stime dell'amministrazione controllata, che quantificano il montante complessivo lordo provvisorio del risparmio in circa 206 miliardi di euro, composto da buoni e da libretti in misura pari, rispettivamente, a circa 153 e 53 miliardi. Mentre il valore nominale dei buoni (81,5 miliardi)

<sup>45</sup> Le risorse integrative accantonate ogni anno nel "fondo progressione rendimenti buoni postali fruttiferi" e nel "fondo imposte su buoni postali fruttiferi" hanno risposto all'esigenza di predisporre la copertura finanziaria necessaria per far fronte, rispettivamente:

- alla "progressione crescente nei tassi di interesse dei buoni postali, data una contabilizzazione di bilancio basata sul criterio dell'onere già maturato ed accertato" (l'amministrazione ha chiarito sul punto che "Le quote annuali vengono determinate tenendo conto dello stock dei titoli in circolazione alla data del 31 dicembre dell'anno di riferimento e del diritto alla maturazione di tassi crescenti a partire dal momento della sottoscrizione);
- all'accertamento "delle ritenute annuali su tutti i buoni postali vigenti sottoposti al regime di capitalizzazione al netto delle ritenute erariali".

<sup>46</sup> La Relazione presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze considera in apposita tabella (cfr. Tabella n. 7B) la "Consistenza del debito nel settore statale". Nell'indicata tabella è chiarita la portata di un effetto significativo della trasformazione della Cassa in S.p.a., costituito dalla riduzione automatica delle componenti classificabili quale debito pubblico. Tale effetto risulta prodotto dalla privatizzazione della quota di debito pubblico rappresentata dal risparmio postale assegnata dal "decreto" alla nuova società, per un importo complessivo pari a circa 80 miliardi di euro al netto degli interessi. Il debito trasferito è composto da circa 24 milioni in buoni postali (quantificati ai primi di dicembre dal più volte ricordato elenco n. 4, e alla chiusura dell'esercizio dai documenti ufficiali citati nel testo) e da circa 54 miliardi in libretti postali, in applicazione della disposizione contenuta nel "decreto" che all'art. 5, c. 2, lett. c) prevede che la Cdp S.p.a. "ai fini della separazione organizzativa e contabile, di cui all'art. 5, comma 8, del decreto-legge n. 269" ..... subentra in "tutti i rapporti attivi e passivi"....."e in particolare in quelli derivanti da "libretti di risparmio postale".



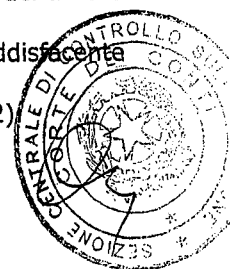
quasi coincide con quello iscritto negli allegati al "decreto", la stima relativa agli interessi (71,5 miliardi) risulta più elevata di circa il 10% rispetto al dato differenziale avanti riferito nella tabella n. 13 sulla base del passivo patrimoniale<sup>47</sup>.

Tanto premesso, deve essere ribadito che l'ammontare del debito effettivo in buoni ha superato sensibilmente, sia all'11 che al 31 dicembre, il valore nominale (+80% e + 88% circa).

La cessione di quote di risparmio al Ministero dell'economia e delle finanze ed alla nuova società pone il problema della copertura del rimborso degli interessi. Il problema della copertura non appare finanziariamente significativo per il debito della Cdp S.p.a., ma per quello trasferito al Ministero dell'economia e delle finanze, a causa dei criteri di distribuzione dello stock definiti prima della trasformazione<sup>48</sup>. La quantità elevata e l'anzianità dei titoli trasferiti al Ministero rispetto a quella trasferita alla nuova Cassa spiega come il debito stimato per gli interessi a carico del primo soggetto (70 miliardi di euro) sia assai più elevato di quello stimato per la società (1,5 miliardi).

### 3.1.3 La raccolta netta

La Relazione generale sulla situazione economica del Paese per l'anno 2003 è il solo documento, come già detto, che espone il dato provvisorio relativo al risultato della raccolta netta, che migliora rispetto all'anno precedente essenzialmente per la dinamica dei libretti (tabella n. 14), raggiungendo un valore più che raddoppiato rispetto all'assai insoddisfacente risultato dell'anno precedente (+1.803 milioni di euro contro i 711 milioni del 2002).



<sup>47</sup> Si informa che l'amministrazione ha voluto precisare in adunanza quanto segue: "Per quanto riguarda la differenza degli interessi tra la rilevazione all'11 dicembre e quella al 31, indicata dalla Corte nella misura di circa il 10%, essa deriva dal fatto che i primi sono al lordo della ritenuta ed i secondi al netto. Comparando dati omogenei (70,8 miliardi di interessi lordi all'11.12.03 con 71,3 miliardi di interessi lordi al 31.12.03) lo scostamento è pressochè insignificante (1%)".

<sup>48</sup> Dall'elenco n. 2, più volte ricordato nel testo, risulta che al Ministero dell'economia e delle finanze sono state trasferite 32 serie di buoni emesse dal 1953 al 13 aprile 2001. Alla Cdp S.p.a. sono state trasferite, come risulta dall'elenco n. 4, 13 serie di buoni emesse dal 14 aprile 2001 al 5 ottobre 2003.

Tabella n. 14

## Movimentazione dei fondi negli anni 1998-2003

valori in milioni di euro

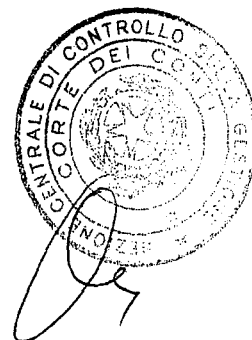
Prodotti finanziari	Anni	1998	1999	2000	2001	2002	2003*
Buoni ordinari	Sottoscrizioni	4.892,9	4.839,7	5.019,0	7.060,8	7.174,5	buoni ordinari + buoni a termine = saldo complessivo -2.298
	Rimborsi	3.975,4	3.628,1	5.452,6	5.657,4	4.930,5	
	Saldi	917,5	1.211,6	-433,7	1.403,4	2.244,0	
Buoni a termine	Sottoscrizioni	1.400,5	2.994,4	3.806,8	3.265,3	2.290,6	
	Rimborsi	2.333,7	4.849,5	5.594,8	5.748,2	6.330,3	
	Saldi	-933,2	-1.855,1	-1.788,0	-2.482,9	-4.039,7	
Libretti	Versamenti	17.718,2	19.582,5	22.404,7	29.218,1	28.800,1	4.101,0
	Rimborsi	14.759,2	14.678,9	20.834,9	23.454,1	26.293,3	
	Saldi	2.959,0	4.903,7	1.569,8	5.764,0	2.506,8	
<b>Totali</b>		<b>2.943,3</b>	<b>4.260,1</b>	<b>-651,9</b>	<b>4.684,5</b>	<b>711,1</b>	<b>1.803,0</b>

## Variazione percentuale (anni 1998/2003)

Prodotti finanziari	Anni	99/98	00/99	01/00	02/01	03/02	03/98
Buoni ordinari	Sottoscrizioni	-1,1%	3,7%	40,7%	1,6%		
	Rimborsi	-8,7%	50,3%	3,8%	-12,8%		
	Saldi	32,1%	-135,8%	-423,6%	59,9%		
Buoni a termine	Sottoscrizioni	113,8%	27,1%	-14,2%	-29,9%		
	Rimborsi	107,8%	15,4%	2,7%	10,1%		
	Saldi	98,8%	-3,6%	38,9%	62,7%		
Libretti	Versamenti	10,5%	14,4%	30,4%	-1,4%		
	Rimborsi	-0,5%	41,9%	12,6%	12,1%		
	Saldi	65,7%	-68,0%	267,2%	-56,5%	63,6%	38,6%

\* Dati provvisori. Non sono disponibili i volumi delle sottoscrizioni e dei rimborsi. Sono disponibili i saldi relativi al decremento registrato dai buoni, all'incremento dei libretti ed alla raccolta netta.

Elaborazione C.d.c. su dati dell'amministrazione



Le informazioni disponibili disegnano un quadro della gestione che non sembrerebbe discostarsi di molto da quello degli esercizi precedenti<sup>49</sup>. Il moderato importo del saldo positivo sembra confermare la limitata propensione ad accedere al risparmio di medio-lungo periodo e una maggiore disponibilità ad effettuare investimenti a breve.

L'amministrazione informa che "si mantiene positivo l'andamento dei buoni ordinari mentre si registra la diminuzione di quelli a termine". Il saldo dei buoni postali fruttiferi subisce comunque un peggioramento elevato (da -1.795,8 a -2.298 milioni di euro), che conferma la continuità dei saldi negativi annuali, i cui valori si sono moltiplicati a decorrere

<sup>49</sup> Nelle precedenti relazioni la Corte ha sottolineato, tra l'altro, che l'ammontare del debito aumentava anche nelle situazioni di raccolta negativa ed ha esaminato il tema specifico della crescita del debito totale in misura sensibilmente più elevata dell'apporto di danaro fresco proveniente dalle operazioni di raccolta.

dal 1998 (*tabella n. 15*). Un rallentamento della crescita dei valori negativi vi è stato soltanto nel 2001, quando la raccolta netta ha registrato un valore positivo eccezionale, prodotto dal ruolo determinante dei libretti, al quale si è accompagnata la flessione, rispetto all'anno precedente, del saldo passivo dei buoni.

Tabella n. 15

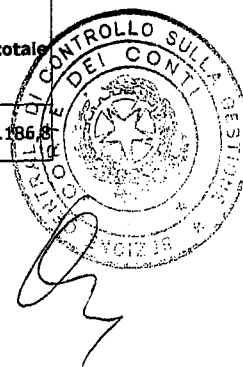
## Saldi negativi di raccolta dei buoni fruttiferi (anni 1998-2003)

valori in milioni di euro

Prodotti finanziari	Anni						Importo totale
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Buoni ordinari	917,5	1.211,6	433,7	1.403,4	2.244,0		-2.298*
Buoni a termine	-933,2	-1.855,1	-1.788,0	-2.482,9	-4.039,8		
<b>Saldi annuali</b>	<b>-15,7</b>	<b>-643,5</b>	<b>-1.354,3</b>	<b>-1.079,5</b>	<b>-1.795,8</b>	<b>-2.298</b>	<b>-7.186,8</b>

\* buoni ordinari + buoni a termine

Elaborazione C.d.c. su dati della Relazione generale sulla situazione economica del Paese

3.1.4 Evoluzione del risparmio complessivo

La mancanza di dati relativi alle sottoscrizioni ed ai rimborsi non permette di analizzare gli specifici andamenti delle due distinte tipologie di buoni. Le stime dell'amministrazione al 31 dicembre 2003, espongono però, come si è visto, i valori aggregati provvisori dei buoni (pari a 153 miliardi di euro) e l'ammontare dei libretti (53 miliardi di euro). Sicchè lo stock del risparmio complessivo supera di ben il 10% il dato omologo dell'esercizio precedente, in presenza di una raccolta netta di importo pari a 1,8 miliardi di euro (*tabella n. 16*).



Tabella n. 16

## Consistenza dello stock del risparmio complessivo (anni 1998-2003)

valori in miliardi di euro

Anni	Prodotti finanziari			% variazioni sull'anno precedente		
	Buoni fruttiferi	Libretti	Totali	b.f.	libr.	totali
1998	105	31	136	8,7%	14,1%	9,9%
1999	113	36	149	7,6%	16,1%	9,6%
2000	120	39	159	6,2%	8,3%	6,7%
2001	130	45	175	8,3%	15,4%	10,1%
2002	138	49	187	6,2%	8,9%	6,9%
2003	153*	53**	206***	10,5%	8,4%	10,0%

\* dato provvisorio al 31 dicembre rilevato da elementi forniti dalla Cassa

\*\* dato provvisorio al 31 dicembre rilevato, per rispettare il criterio dell'omogeneità delle fonti, dal bilancio consolidato della Cassa che informa sulla consistenza dei buoni. Si segnala che il dato è inferiore a quello iscritto nel passivo patrimoniale, con riferimento all'11 dicembre (53,5 miliardi), comunicato dalla stessa amministrazione

\*\*\* dato calcolato sulla base delle annotazioni soprariferite

Elaborazione C.d.c. su dati provvisori dell'amministrazione



Benchè i dati relativi ai buoni non indichino, come più volte ricordato, il valore effettivo dei capitali investiti, a causa dell'elevato ammontare degli interessi incorporati nei titoli di risparmio, va tuttavia osservato che l'incremento dei buoni postali si prospetta nel 2003 alquanto elevato (+10,5%), il che rende non agevole il raccordo con la misura dello specifico saldo netto negativo della raccolta (tabella n. 17). La provvisorietà dei dati, cui si accenna in tutti i documenti ufficiali, potrebbe rappresentare una spiegazione dell'anomala crescita dei buoni, tenendo però conto che lo scarto fra dati provvisori e definitivi dovrebbe potersi collocare entro margini razionalmente contenuti.

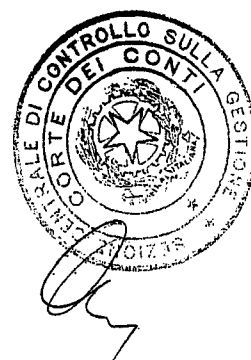
Tabella n. 17

## Incrementi annui netti dei buoni fruttiferi (anni 1997-2003)

valori in miliardi di euro

Anni	Incrementi buoni frutt.	Saldi netti racc.
1997	7,2	-0,40
1998	8,4	-0,01
1999	8,1	-0,7
2000	7,0	-1,3
2001	9,6	-1,1
2002	8,8	-1,8
2003	14,7	-2,3

Elaborazione C.d.c. su dati provvisori dell'amministrazione



Il saldo attivo dei proventi acquisiti dai libretti ha ancora una volta consentito di chiudere la raccolta con un risultato positivo che compensa i saldi negativi conseguiti dai buoni. L'asimmetria dei risultati dei libretti postali rispetto ai rimanenti prodotti finanziari della Cassa conferma come le potenzialità di acquisizione di danaro fresco siano da ritenersi affidate ad una forma di risparmio a breve, che riesce a contenere gli effetti della concorrenza con il credito privato e con i prodotti finanziari emessi da regioni ed enti locali. L'affidabilità dei libretti, pur rilevante nell'ambito dei prodotti commercializzati presso il sistema postale, è talvolta contenuta da fenomeni di oscillazione del differenziale fra versamenti e rimborsi. Dopo l'incidente del 2000<sup>50</sup>, che ha penalizzato tutti i prodotti della Cassa, lo specifico saldo di gestione ha registrato una crescita assai elevata nel 2001, manifestatasi nonostante le difficoltà internazionali che si sono riflesse anche sul mercato dei capitali, ed un vero e proprio crollo nell'esercizio successivo, con il dimezzamento della raccolta (tabella n. 18).

<sup>50</sup> E' noto che il risultato particolarmente deludente del 2000, che ha prodotto addirittura un saldo globale negativo, è da attribuire in parte alla commercializzazione, presso la rete gestita dalle Poste, di prodotti collocati per conto di altri emittenti.

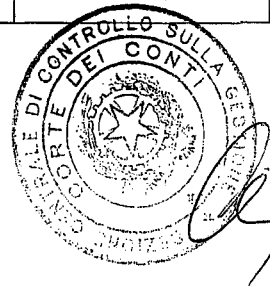
Tabella n. 18

## Saldi di gestione dei libretti postali (anni 1998-2003)

valori in milioni di euro

Anni	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Importo totale
	2.959,0	4.903,6	1.569,8	5.764,0	2.506,8	4.101,0	21.804,2

Elaborazione C.d.c. su dati della Relazione generale sulla situazione economica del Paese

**3.2 Concessione ed erogazione di mutui****3.2.1 Considerazioni sull'evoluzione dei finanziamenti**

a) Appare utile ribadire (*cf. par. 3*) che i dati relativi agli impieghi autorizzati nel 2003 rappresentano l'esito della gestione condotta nell'intero esercizio, in quanto elaborati a seguito delle decisioni adottate nell'ultima adunanza del consiglio di amministrazione della Cdp P.A., in una data (9 dicembre 2003) che ha preceduto la cessazione della gestione pubblica. L'insediamento del consiglio di amministrazione della Cdp S.p.a. risulta essere avvenuto nel gennaio 2004.

Le circostanze appena riferite sembrerebbero poter consentire, sia la valutazione in sè delle attività di concessione e di erogazione, sia la comparazione nel tempo delle politiche di finanziamento. Peraltro, la conclusione delle attività operative riduce, ma non rimuove, i limiti di trasparenza di una gestione chiusa prima del termine dell'esercizio finanziario. Le possibilità di analisi sono sensibilmente influenzate, ad esempio, dalla mancanza di un bilancio che permetta di verificare la coerenza fra i valori della gestione che illustrano la consistenza della clientela globale e quelli, di ammontare sensibilmente più moderato, che informano sulle attività svolte in un solo esercizio finanziario.

b) La Relazione generale sulla situazione economica del Paese, elaborata anche nel 2003 sulla base dei dati forniti dalla Cassa, espone risultati globali sull'entità dei mutui

concessi nei due anni, che dimostrano come il volume dei finanziamenti assegnati nell'ultimo esercizio (13.105 milioni di euro) sia aumentato di circa il 30% rispetto all'anno precedente (10.128 milioni).

Peraltro, dal documento in questione sono emersi fatti che sollevano perplessità in ordine all'attendibilità dei risultati relativi alla gestione dell'anno, comparati con quelli del 2002: i dati di quest'ultimo esercizio, infatti, pur non essendo cambiata sostanzialmente la consistenza dei finanziamenti totali concessi, sono significativamente diversi da quelli pubblicati nell'omologo documento dell'anno precedente. Risultano sensibilmente variati i valori parziali relativi, rispettivamente, ai mutui ordinari ed a quelli concessi in applicazione di leggi speciali. La quantità dei mutui ordinari concessi nel 2002 è infatti diminuita del 22% (da 7.645 a 5.971 milioni) e l'ammontare dei mutui assegnati sulla base di leggi speciali è aumentato del 66% (da 2.483 a 4.113 milioni di euro).

*Le indicate sensibili modificazioni di valori ormai consolidati, che sembrerebbero originate dal cambiamento della classificazione di alcune categorie di mutui (in particolare di quelli relativi alla copertura dei disavanzi delle regioni), risultano prive di precedenti e creano perplessità non eludibili (in ordine sia alla regolarità delle modifiche introdotte che all'attendibilità dei dati pubblicati nella Relazione del 2003), accentuate dalla carenza delle informazioni pervenute, tra l'altro, in ordine:*

- ad eventuali, e radicali, modifiche della disciplina autorizzativa delle concessioni di mutui ordinari (per "convenzione consolidata" rientrano in questa categoria i finanziamenti con oneri di ammortamento a carico dei soggetti mutuatari) e di mutui autorizzati da leggi speciali (che si caratterizzano per l'ammortamento a carico totale o parziale dello Stato);
- al fondamento dell'applicazione retroattiva (all'anno 2002) di eventuali innovazioni delle avanti indicate regole di classificazione dei finanziamenti;
- alla mancanza, a quanto risulta, di eventuali autorizzazioni, deliberate dal consiglio di amministrazione della Cdp P.A. e dirette ad ordinare la rettifica delle contabilità del 2002.



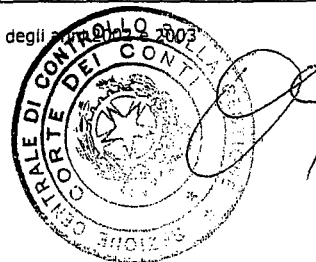
Nella tabella che segue sono riprodotte le tavole contenute nelle Relazioni economiche relative al biennio in argomento, dalle quali risulta l'entità delle modifiche introdotte nel 2003 per la parte relativa ai risultati del 2002 pubblicati nella relazione dell'anno precedente (tabella n. 19).

Tabella n. 19

**Mutui concessi ed erogati negli anni 2002 e 2003**  
(Dati pubblicati nelle Relazioni generali sulla situazione economica del Paese)

Relazione dell'anno 2002												
Descrizione	Concessioni						Erogazioni					
	2001		2002		Variaz. % 2002/2001		2001		2002		Variaz. % 2002/2001	
	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali
<b>a) Mutui</b>	<b>10.384</b>	<b>5.147</b>	<b>10.128</b>	<b>4.782</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>8.307</b>	<b>4.375</b>	<b>12.366</b>	<b>4.848</b>	<b>48,9%</b>	<b>10,8%</b>
- mutui ordinari	7.530	4.158	7.645	3.864	1,5%	-7,1%	5.051	3.197	9.239	3.711	82,9%	16,1%
- mutui leggi speciali	2.854	989	2.483	918	-13,0%	-7,2%	3.256	1.178	3.127	1.137	-3,9%	-3,5%
<b>b) Gestioni speciali</b>												
- mutui	10	10	3	3	-70,0%	-70,0%	36	30	42	23	16,7%	-23,3%
<b>Totale a + b</b>	<b>10.394</b>	<b>5.157</b>	<b>10.131</b>	<b>4.785</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>8.343</b>	<b>4.405</b>	<b>12.408</b>	<b>4.871</b>	<b>48,7%</b>	<b>10,6%</b>
Anticipazioni (1)	90	79	52	50	-42,7%	-36,2%	38	33	47	39	23,6%	18,2%
(1): Fondo rotativo per la progettualità L. 549/95 art. 1 Fonte: CASSA DEPOSITI E PRESTITI												
Relazione dell'anno 2003												
Descrizione	Concessioni						Erogazioni					
	2002		2003		Variaz. % 2003/2002		2002		2003		Variaz. % 2003/2002	
	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali	Tot.	di cui agli enti locali
<b>a) Mutui</b>	<b>10.084</b>	<b>4.767</b>	<b>13.105</b>	<b>7.814</b>	<b>30,0%</b>	<b>63,9%</b>	<b>12.384</b>	<b>4.849</b>	<b>8.337</b>	<b>4.949</b>	<b>-32,7%</b>	<b>2,1%</b>
- mutui ordinari	5.971	3.864	8.192	5.796	37,2%	50,0%	9.238	3.712	5.356	4.009	-42,0%	8,0%
- mutui leggi speciali	4.113	903	4.913	2.018	19,5%	123,4%	3.146	1.137	2.981	940	-5,2%	-17,3%
<b>b) Gestioni speciali</b>												
- mutui	3	3	3	3	-13,3%	-13,3%	42	23	9	9	-77,6%	-59,1%
<b>Totale a + b</b>	<b>10.087</b>	<b>4.770</b>	<b>13.108</b>	<b>7.816</b>	<b>29,9%</b>	<b>63,9%</b>	<b>12.426</b>	<b>4.872</b>	<b>8.347</b>	<b>4.958</b>	<b>-32,8%</b>	<b>1,8%</b>
Anticipazioni (1)	50	49	47	44	-5,9%	-10,1%	47	39	47	43	0,2%	9,2%
(1): Fondo rotativo per la progettualità L. 549/95 art. 1 Fonte: CASSA DEPOSITI E PRESTITI												

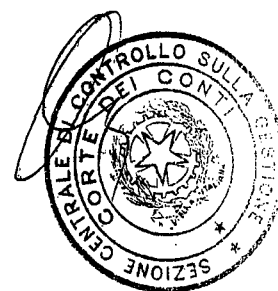
Elaborazione C.d.c. su dati rilevati dalle Relazioni generali sulla situazione economica del Paese degli anni 2002 e 2003



Le perplessità sono determinate tra l'altro dalla permanente significatività rigorosamente attribuita alla classificazione in argomento, che incorpora le regole fondamentali utilizzate per valutare l'evoluzione delle politiche di investimento finanziate dalla Cassa. Si tratta di regole che fino ad oggi hanno rappresentato i soli indicatori utilmente applicati per misurare la capacità della clientela di promuovere la realizzazione di investimenti mediante risorse proprie o attraverso il contributo dello Stato.

La capacità di enti locali, di regioni e province autonome, etc. di finanziare i propri investimenti e le proprie passività mediante le proprie risorse, sembrava dimostrata dall'evoluzione, in crescita costante, dei mutui ordinari. Sembrerebbe ora di assistere all'inversione di una tendenza consolidatasi tra il 1998 ed il 2002 (*tabella n. 20*).

Il nuovo eventuale orientamento della politica dell'Istituto rappresenta un fatto che la Corte può soltanto registrare con decorrenza dall'esercizio 2003. Sorprende invece la retroattività al 2002 del nuovo indirizzo di gestione, realizzato, senza una plausibile spiegazione, attraverso modifiche di valori finanziari che risultano prive di conformi e motivate decisioni degli organi di amministrazione della Cdp P.A.. Le considerazioni prospettate in adunanza in ordine alla riclassificazione "da mutui ordinari a mutui relativi a leggi speciali"<sup>51</sup> sono ininfluenti ai fini della problematica inerente al comportamento tenuto per effettuare tali operazioni, sul quale non è stato fornito alcun chiarimento.



<sup>51</sup> L'amministrazione ha testualmente affermato quanto segue: "sono stati riclassificati, da mutui ordinari a mutui relativi a leggi speciali, 9 mutui, per complessivi 2.727.665.594,88 euro, concessi alle Regioni per disavanzi sanitari relativi all'anno 2000. E' stato possibile concedere questi mutui in base all'art. 4, c. 4, del D.L. 18/9/2001 n. 347, convertito con modificazioni nella legge 16/11/2001 n. 405, che consente alle Regioni di contrarre mutui, con oneri a proprio carico, per la copertura della quota di disavanzi sanitari di propria pertinenza, relativi all'anno 2000, in deroga alle limitazioni previste dalla normativa vigente. La riclassificazione è stata operata al fine di consentire la corretta comparazione dei dati relativi ai mutui ordinari concessi nel 2002 e nel 2003 con quelli degli anni precedenti. Infatti, l'inclusione tra i mutui ordinari (relativi a spese di investimento) dei finanziamenti per la copertura dei disavanzi sanitari, data l'eccezionalità della fattispecie e la consistenza dei relativi importi, avrebbe potuto produrre effetti distorsivi. Peraltro si osserva che, anche nel 2003 le concessioni di mutui ordinari presentano un andamento in crescita stabile, confermando la tendenza in atto da tempo".

Tabella n. 20

## Incidenza delle concessioni autorizzate da leggi speciali rispetto a quelle totali\*

valori in milioni di euro

Anni	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Concessioni totali (a)	8.314	5.517	6.426	7.500	10.384	10.128	13.105
Mutui ordinari (b)	2.816	3.748	3.767	4.949	7.530	7.645	8.192
Leggi speciali (c)	5.498	1.769	2.659	2.551	2.854	2.483	4.913
% mutui ordinari (d= b/a)	33,9%	67,9%	58,6%	66,0%	72,5%	75,5%	62,5%
% mutui leggi sp. (e= c/a)	66,1%	32,1%	41,4%	34,0%	27,5%	24,5%	37,5%

\*Elaborazione C.d.c. su dati della Relazione generale sulla situazione economica del Paese

La mancanza di informazioni certe in ordine all'esatto significato attuale dei criteri di classificazione dei mutui induce a non effettuare valutazioni su alcun risultato essenziale conseguito in materia di impieghi nell'esercizio 2003.

c) Si rinvia per le informazioni di dettaglio relative alle concessioni dell'anno autorizzate da leggi speciali alle serie storiche costruite dalla Corte per gli anni 1997-2003 (tabella n. 21).

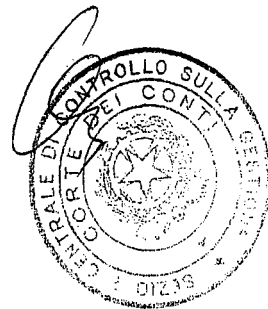


Tabella n. 21

## Rappresentazione dei finanziamenti concessi dalla Cdp nelle relazioni generali sulle situazioni economiche del Paese (anni 1997-2003)

valori in migliaia di euro

Descrizione	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Variazioni percentuali							
								98/97	99/98	00/99	01/00	02/01	03/02	03/97	
<b>A) MUTUI ORDINARI</b>	<b>2.816.027</b>	<b>3.747.872</b>	<b>3.767.282</b>	<b>4.949.054</b>	<b>7.529.565</b>	<b>7.645.330</b>	<b>8.191.913</b>	33%	0,5%	31%	52%	1,5%	7,1%	191%	
<b>B) MUTUI LEGGI SPECIALI</b>	<b>5.500.280</b>	<b>1.769.169</b>	<b>2.659.515</b>	<b>2.550.571</b>	<b>2.885.748</b>	<b>2.438.804</b>	<b>4.913.259</b>	-68%	50%	-4,1%	13%	-15%	101%	-11%	
<b>Stato</b>	<b>370.767</b>	<b>3.468</b>	<b>169.882</b>	<b>17.769</b>	<b>358</b>	<b>135</b>		-99%	4799%	-90%	-98%	-62%			
- D.L.vo 96/93 ex Agensud	9.247	3.468	1.000		358	135		-62,5%	-71,2%			-62,3%			
- L. 641/96, L. 588/96 (Ris. Banco di Napoli) L. 608/96, L. 30/97 (F. Occup.)	361.520														
- L. 73/98 art. 5			168.881												
- L. 226/99 Interv. Min. beni e att. culturali				17.769											
<b>Regioni</b>	<b>2.984.830</b>	<b>369.462</b>	<b>852.969</b>	<b>823.579</b>	<b>1.350.965</b>	<b>1.196.871</b>	<b>563.024</b>	-88%	131%	-3,4%	64%	-11%	-53%	-81%	
- L. 456/87 Passività sanitarie 85/86	11.619														
- L. 67/93 art. 2 c. 1 Passività sanitarie 1991	242.222														
- L. 67/88 art. 20 Edilizia sanitaria	2.320.465	79.346	20.709	28.546	16.931	714	5.093	-97%	-74%	38%	-41%	-96%	613%	-100%	
- L. 67/88 art. 17 c. 41 Strade provinciali	1.963						10.706							446%	
- L. 135/90 art. 1 c.5 e L. 492/93 Prevenzione AIDS	257.231	112.406	9.942	77.339	2.892	47.749	3.783	-56%	-91%	678%	-96%	1551%	-92%	-99%	
- L. 67/88 art. 17 c.38 Mutui regionali acquedotti															
- L. 441/87 art.1bis Smaltimento rifiuti															
- Ord. 2774 art. 8 c.1 L.A Emergenza smaltimento rifiuti (Campania)			35.636												
- Ord. 2776 art. 7 c.1-2 Emergenza smaltimento rifiuti (Puglia)			9.296												
- Ord. 2983/1999 art.12 c.2 Emergenza smaltimento rifiuti (Regione Sicilia)					19.811										
- L. 120/87 Danni maltempo 1987															
- L. 265/95 art. 1 Danni maltempo 1993	31.336	15.204	258					-51%	-98%						
- L. 265/95 art. 3 Danni maltempo 1994	11.636	3.154	5.327	1.655	2.779	2.613	790	-73%	68,9%	-69%	67,9%	-6,0%	-70%	-93%	
- L. 35/95 art. 6 Danni maltempo 1994	1.178	103						-91%							
- L. 677/96 art.1 c.6 Alluvioni 1996 (Piemonte e Emilia-Romagna)	44.674	6.972						-84%							
- L. 677/96 art.2 c.1 Alluvioni 1996 (Calabria)		28.608													
- L. 677/96 art.6 c.1 Alluvioni 1996 (Toscana e Friuli V.G.)	48.790	57.084						17,0%							
- L. 677/96 art.9 Alluvioni 1996	11.879	33.778	296.775	242.664	43.366	3.174		184%	779%	-18%	-82%	-93%			
- L. 61/98 art.22 Eventi idrogeologici (Lombardia)		32.805	32.824						0,1%						
- L. 488/86 art.11 Edilizia scolastica				3.142	1.090	2.738	63.913					-65%	151%	2234%	3376%
- L. 23/96 art.4 Edilizia scolastica	1.839														

(tab. 21 - pag. 1 di 5)

