



CASSAdel**TRENTINO**



Risultati 2015

La conferma del modello «*one for all*» per ottimizzare costi e servizi e sostenere lo sviluppo

Società della Provincia autonoma di Trento

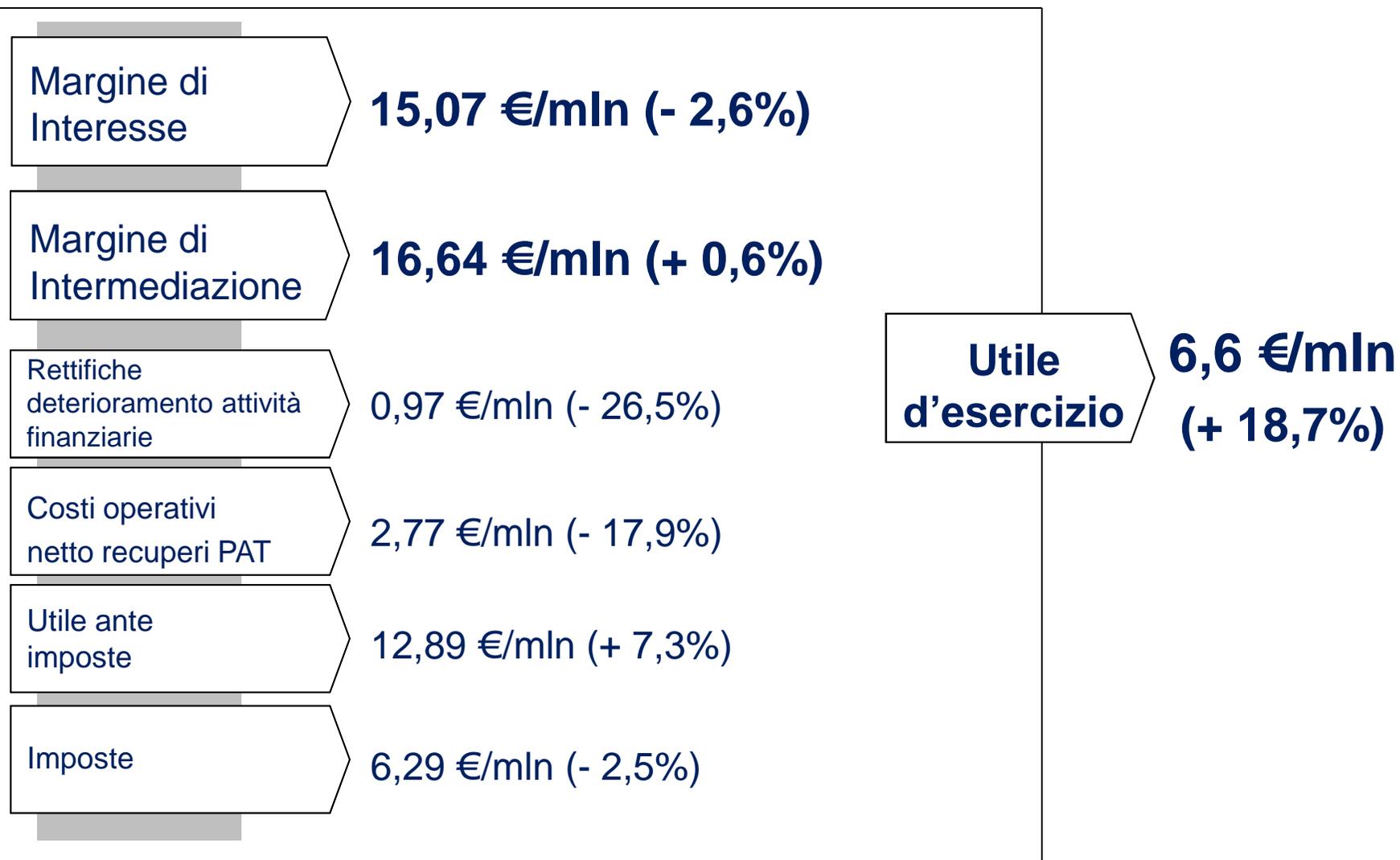
per la raccolta delle risorse finanziarie da destinare agli investimenti pubblici nel territorio,

l'ottimizzazione della gestione della liquidità e l'innovazione del sistema finanziario pubblico provinciale.

5 maggio 2016

CASSAdel**TRENTINO**

2015: un anno nel segno della stabilità con un utile d'esercizio di 6,6 €/mln (5,6 €/mln nel 2014)



2015: un anno nel segno della stabilità con un patrimonio netto di 121,6 €/mln (119,4 €/mln nel 2014)

Attivo patrimoniale

Ammonta a 2.421,4 €/mln ed è costituito per il 96% da "Crediti" di cui:

- il 78% vs la PAT
- il 13% da conti correnti e depositi presso banche
- il 4% da titoli obbligazionari
- l'1% da mutui verso enti pubblici

Passivo patrimoniale

Ammonta a 2.289,8 €/mln ed è rappresentato:

- per il 58% (1.329 €/mln) da prestiti obbligazionari (di cui l'11% da CDP)
- per il 10% (227 €/mln) da finanziamenti BEI
- per il 26% da contributi assegnati dalla PAT in attesa di essere erogati ai beneficiari
- per il 4% da finanziamenti da Regione TAA e PAT a tasso zero
- per il 2% da canoni aggiuntivi di derivazioni idroelettriche da erogare ai beneficiari

Debito oneroso:
1.556 €/mln

Patrimonio Netto 2014: 119.4 €/mln

Patrimonio Netto 2015: 121,6 €/mln

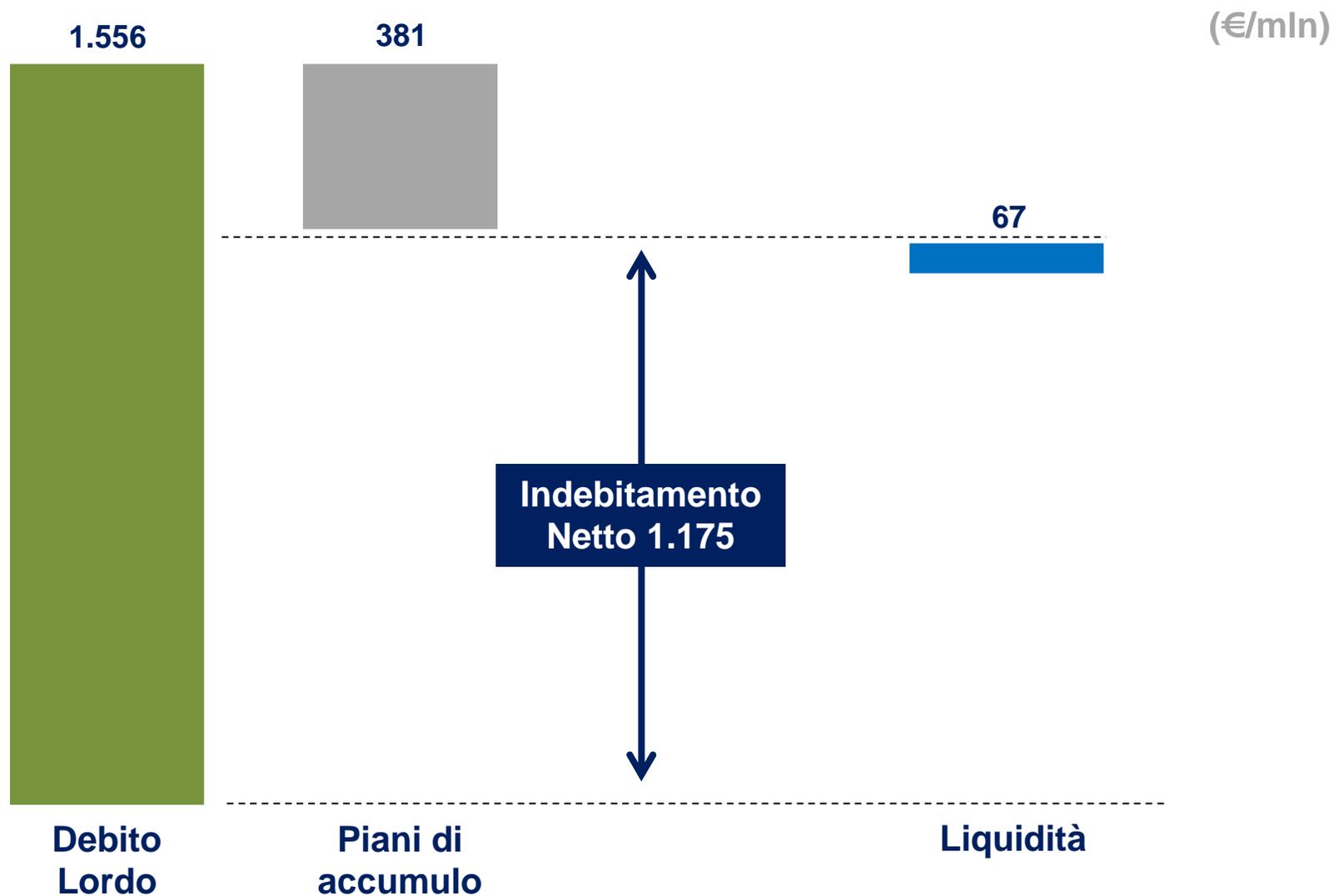


2015: riparto dell'utile

L'utile netto dell'esercizio 2015, pari a Euro 6.601.741, è destinato come segue:

- a Riserva Legale (*5% fino a 20% capitale sociale*): Euro **330.087**
- a Dividendo Euro **0,11765** per 52.555.650 azioni: Euro **6.183.248**
- a Riserva Straordinaria: Euro **-**
- a Riserva Indisponibile ex art. 7 D.Lgs. n. 38/05 Euro **88.406**

2015: indebitamento Lordo e Netto



2007-2015: benefici per gli stakeholder

2007 - 2015 (milioni di euro)	
Utile lordo	89,9
IRAP	6,1
IRES	39,7
Utile netto	51,1
Dividendi	29,4

Vantaggi di sistema	
IRAP	€ 6.070.554
IRES (9/10)*	€ 10.307.381
Ritenute (9/10)**	€ 40.677.808
Totale	€ 57.055.744

Il ritorno fiscale per la Provincia è rappresentato dalle imposte versate, pari ai 10/10 dell'IRAP, ai 9/10 dell'IRES (fino all'accordo di Milano del 2009) ed ai 9/10 delle ritenute applicate agli interessi sui prestiti obbligazionari emessi.

CdT: eccellente merito di credito



**Due *notches* in più rispetto allo Stato sovrano:
*caso difficilmente riscontrabile nel mondo.***

Modello Cassa del Trentino – «*one for all*»

- Avendo CdT un rating migliore di quello dei Comuni e, soprattutto, di quello dello Stato sovrano, perfezionare un'unica operazione di debito, per finanziare centinaia di opere pubbliche, risulta meno costoso rispetto a far stipulare a ciascun Comune singoli mutui.
- Tale modello innovativo colloca CdT tra le istituzioni europee più avanzate e spiega il consenso raccolto sui mercati finanziari, il rapporto di stretta collaborazione con la Banca Europea degli investimenti ed i lusinghieri giudizi delle agenzie di rating che si esprimono sull'operato di CdT.

Efficienza nel funding:

1. Le emissioni obbligazionarie ed i finanziamenti BEI

CdT nel 2015 ha effettuato **2 emissioni** obbligazionarie avvalendosi del Programma EMTN con profilo amortizing, a tasso fisso, rispettivamente:

- una emissione di **150 €/mln**, di durata decennale ad un **tasso fisso dell'1,50%**;
- una emissione di **56 €/mln**, di durata decennale ad un **tasso fisso dell'1,45%**.

CdT ha quindi visto riconosciuta e premiata la qualità del suo merito del credito; gli investitori, alla ricerca di titoli di elevata qualità e di emittenti di prestigio, sono risultati fortemente interessati alle emissioni di CdT.



Il 7 agosto 2015 CdT ha incassato la residua tranche di finanziamento BEI, pari ad **24 €/mln**, della durata decennale al **tasso fisso dello 0,70%**. La BEI, come noto, finanzia il 50% del valore dell'investimento rendendo, dunque, necessario reperire sul mercato la restante quota.

Efficienza nel funding:

2. I vantaggi per la comunità trentina

Costo operazioni 2015: 1,43% (1,75% nel 2014)

Grazie a CdT nel 2015 è stato ottenuto un risparmio nel funding stimabile in circa 40 bps annui rispetto a tassi medi di mercato che si traducono – sull'ammontare complessivo della provvista effettuata nel 2015 (230 €/mln) – in un risparmio di oltre 5 €/mln nel periodo.

Costo indebitamento complessivo (comprese le operazioni 2015): **3,52%**

- I vantaggi del modello CdT: considerato il livello di indebitamento raggiunto da CdT (1,556 €/mld), **la riduzione di mezzo punto percentuale del costo della provvista determina un risparmio sugli oneri finanziari di 7,8 €/mln annui**
- Il perfezionamento delle operazioni BEI (complessivamente 259 €/mln) hanno determinato un minor costo dell'indebitamento di circa **16,5 €/mln**. Tra l'altro le operazioni BEI non presentano oneri di strutturazione e non sono assoggettate all'imposta sostitutiva.

L'immissione di liquidità al sistema

Nel 2015 i **contributi erogati agli enti pubblici** da CdT sono risultati complessivamente **530,5 €/mln**; dall'inizio dell'operatività della Società (primavera 2007), sono stati erogati contributi agli enti pubblici per complessivi **4.664,6 €/mln**.

A CdT è inoltre affidata - a decorrere dal 2011 - la liquidazione a Bim, Comuni e Comunità dei **canoni aggiuntivi dovuti a seguito della proroga delle concessioni di grandi derivazioni di acque pubbliche a scopo idroelettrico**. Nel 2015 le erogazioni a valere su tali canoni sono ammontate a **33,5 €/mln**. Complessivamente (2011-2015), sono stati erogati **130,4 €/mln**.



Grazie a Cassa del Trentino è stato possibile garantire **tempestività dei pagamenti** di tutti gli enti del settore pubblico provinciale ed **accrescere la liquidità del sistema economico provinciale** per favorire l'accelerazione dei pagamenti in favore delle imprese.

L'attività su supporto e consulenza alla PAT

Anche nel 2015 CdT ha assistito la PAT quale Advisor del sistema pubblico provinciale; ciò con particolare riferimento alla procedura finalizzata al rilascio, da parte della Provincia, delle autorizzazioni alle **operazioni di indebitamento attuabili dagli enti strumentali provinciali** ed al **monitoraggio del livello d'indebitamento del settore pubblico provinciale**.

CdT ha poi fornito il proprio supporto in relazione alla definizione delle strategie finanziarie della Provincia e delle società dalla stessa partecipate, con particolare riferimento alla valutazione di efficacia delle soluzioni finanziarie ed all'individuazione di adeguati modelli di finanziamento degli investimenti locali.

Il supporto alle iniziative strategiche della PAT, svolto da CdT, ha riguardato anche le attività di monitoraggio del **Fondo Strategico del Trentino-Alto Adige** e del **Fondo Housing Sociale Trentino**, nonché l'analisi di numerose proposte di partenariato pubblico privato in sede di NAVIP - Nucleo di Analisi e Valutazione degli Investimenti Pubblici, l'aggiornamento delle analisi delle operazioni di *project financing* messe a gara (Nuovo Polo Ospedaliero del Trentino e Collegamento stradale Loppio-Busa), ecc.

La struttura di CdT: efficienza e professionalità

I risultati ottenuti da CdT sono il frutto di una struttura dotata di **qualificate competenze professionali**, grazie alla quale è stata possibile l'assunzione di elevati profili di responsabilità.

Le spese per il **personale nel 2015 sono risultate pari a Euro 1.710.271** e così articolate:

- Personale diretto: Euro 1.377.007
- Personale a comando da PAT: Euro 333.264.

Il rapporto costi personale / utile lordo ammonta al 13%.

I risultati conseguiti dalla Società sono stati ottenuti con una struttura molto snella, giovane (età media 42,5 anni), dotata di elevata professionalità (86% con diploma di laurea) ed efficienza.

Dipendenti CdT al 31/12/15: **19 unità**, oltre a 3 unità distaccate presso CSC e PAT.

Dipendenti CdT al 05/05/16: **16 unità**, oltre a 4 unità distaccate presso CSC e PAT.

Dipendenti al 31/12/2015			
Impiegati	17	Dirigenti	5
a comando	1	a comando	2
assunti CDTN	16	assunti CDTN	3
<i>tempo non indeterminato</i>	1		
<i>tempo indeterminato</i>	15		
Di cui 3 distaccati presso CSC / PAT			

Le prossime tappe di CdT

✓ Processo di aggregazione con Trentino Riscossioni S.p.A.

obiettivi

- creazione polo della liquidità
- nuovo modello di ricorso al debito

benefici attesi

- ottimizzazione delle risorse del sistema finanziario pubblico provinciale mediante la realizzazione di un modello di cash pooling a livello pubblico provinciale
- superamento delle tensioni di cassa nei Comuni in deficit, evitando il ricorso a onerose anticipazioni di tesoreria
- riconoscimento ai Comuni (almeno parziale) dei benefici della gestione ottimizzata della liquidità, ferma restando la salvaguardia dei principi di sana e prudente gestione
- nuovi volumi di investimento grazie alle nuove modalità di ricorso al debito
- razionalizzazione dei costi (eliminazione di un consiglio di amministrazione e di un collegio sindacale)

Allegato 1 – Dati economici 2015 (2014)

CONTO ECONOMICO	2015	2014	variazioni
Margine di interesse	15.074.217	15.473.291	(399.074)
- Commissioni nette	(20.635)	(14.907)	(5.728)
- Dividendi	857.473	996.584	(139.111)
- Risultato netto dell'attività di copertura	(118.653)	80.914	(199.567)
- Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie	847.728		847.728
Margine di intermediazione	16.640.130	16.535.882	104.248
- Rettifiche/riprese valore nette deterioramento attività finanziarie	(973.386)	(1.324.605)	351.219
- Spese amministrative	(3.027.551)	(3.048.363)	20.812
- Rettifiche/riprese valore attività materiali e immateriali	(65.514)	(674.277)	608.763
- Altri proventi di gestione	324.559	348.353	(23.794)
- Utili (Perdite) delle partecipazioni	88.406	175.464	(87.058)
- Utili (Perdite) da cessione investimenti	(94.533)		(94.533)
Utile lordo dell'attività corrente	12.892.111	12.012.455	879.657
- Imposte di esercizio	(6.290.370)	(6.452.838)	162.468
Utile netto dell'esercizio	6.601.741	5.559.617	1.042.125

Allegato 2 - Dati patrimoniali 2015 (2014)

STATO PATRIMONIALE	2015	2014	variazioni
ATTIVO			
- Cassa e disponibilità liquide	1.153	1.208	(55)
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	52.319.520	50.820.844	1.498.676
- Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	26.743.844	20.962.323	5.781.521
- Crediti	2.334.930.296	2.209.266.062	125.664.234
- Derivati di copertura	53.082	117.219	(64.137)
- Partecipazioni	3.831.085	3.742.679	88.406
- Immobilizzazioni materiali ed immateriali	37.776	6.834.650	(6.796.874)
- Attività fiscali	3.138.306	2.454.145	684.161
- Altre attività	370.426	435.453	(65.027)
Totale Attivo	2.421.425.488	2.294.634.582	126.790.906
PASSIVO			
- Debiti	960.895.330	936.151.159	24.744.171
- Titoli in circolazione	1.328.910.621	1.228.469.184	100.441.437
- Derivati di copertura	4.346.795	5.144.498	(797.703)
- Passività fiscali	971.139	1.147.496	(176.357)
- Altre passività	4.316.561	3.986.765	329.796
- Trattamento di fine rapporto	366.125	344.944	21.181
Totale Passivo	2.299.806.572	2.175.244.044	124.562.528
- Capitale	52.555.650	52.555.650	
- Sovrapprezzi di emissione	6.753.045	6.753.045	
- Riserve	46.525.082	47.999.531	(1.474.449)
- Riserve da valutazione	9.183.398	6.522.695	2.660.703
- Utile di esercizio	6.601.741	5.559.617	1.042.124
Totale Patrimonio Netto	121.618.916	119.390.538	2.228.378

Allegato 3 - I vantaggi del modello Cassa del Trentino L'accesso al canale di finanziamento BEI

Grazie alla presenza di CDT è stato possibile accedere - per il finanziamento delle opere pubbliche - al canale di finanziamento BEI, accesso non consentito ai singoli Comuni.

Dal 2012 al 2015 CDT ha attivato finanziamenti per complessivi 259 €/mln ad un tasso medio dell'**1,58%**.

Se i Comuni fossero ricorsi ai loro canali di finanziamento tradizionali (CDP/Sistema Bancario), il costo medio per il sistema sarebbe stato pari al **2,66%**.

Grazie a CDT si è registrato un minor costo dell'indebitamento di circa **16,5 €/mln**.

Data	Tasso Bei	Importo emesso	Durata	Stima tasso Cdp/Sistema bancario*
18/12/2012	1,959%	50.000.000,00	10 anni	3,502%
29/04/2013	2,421%	35.000.000,00	15 anni	3,756%
18/07/2014	1,390%	125.000.000,00	10 anni	2,224%
10/12/2014	0,690%	25.000.000,00	10 anni	1,434%
07/08/2015	0,700%	24.000.000,00	10 anni	1,608%
Totale		259.000.000,00		

A	B	
Interessi Bei	Interessi Cdp/Banche teorici	Vantaggio teorico B-A
5,3	9,7	4,39
6,95	11,1	4,15
9,34	15,11	5,77
0,92	1,92	1,01
0,89	2,08	1,19
23,39	39,9	16,51
Dati in milioni di euro		

Allegato 4 - I vantaggi del modello Cassa del Trentino

La gestione dinamica del debito

Nel **2012** - nel pieno della crisi finanziaria - CDT ha deciso di fare funding tramite **2 operazioni “ponte”** di uguale importo per complessivi **310 €/mln**

Nel **2014** - con la stabilizzazione dei mercati - CDT ha consolidato, tramite **operazioni a medio-lungo termine**, l'operazione di indebitamento iniziata nel 2012.

Le operazioni sopra descritte hanno generato i seguenti risultati (dati in €/mln)

Operazione 1	
Valore nominale emesso	155
Interessi passivi	13,06
Ritorni fiscali (9/10)	0
Costo per il sistema	13,06

Operazione 2	
Valore nominale emesso	155
Interessi passivi	14,81
Ritorni fiscali (9/10)	0,85
Costo per il sistema	13,97

Nell'ipotesi in cui fosse stata effettuata un'operazione strutturata sin dall'inizio - di analoga durata a quelle poste in essere da CDT - il costo stimato sarebbe stato il seguente:

Operazione 1	
Valore nominale emesso	155
Costo per il sistema	30,48

Operazione 2	
Valore nominale emesso	155
Costo per il sistema	27,66

Il vantaggio stimato per il sistema è stato, quindi, pari a circa **30 €/mln**.
I risultati ottenuti sono il frutto di una gestione dinamica delle politiche di funding, che - comportando l'assunzione di elevati profili di responsabilità - richiede la presenza di **qualificate competenze professionali**.

Operazione 1	
Vantaggio	17,42

Operazione 2	
Vantaggio	13,7

Allegato 5 - I vantaggi del modello Cassa del Trentino

La gestione dinamica del debito

L'operatività della Società è stata orientata alla **minimizzazione dei rischi** (di mercato, operativi, di credito, di liquidità, ecc), mirando innanzitutto all'effettuazione di operazioni di indebitamento bilanciate sia sulle scadenze sia sulla tipologia di tassi d'interesse.

Peraltro, l'effettuazione di operazioni di indebitamento è il risultato finale di **un'attività molto complessa** che parte dall'analisi prospettica sull'andamento dei mercati e che porta con sé anche la scelta del *timing* in cui effettuare il funding e la sua durata.

Rispetto ai tassi di riferimento e alle durate implicite dei contributi provinciali, la strutturazione delle operazioni deve confrontarsi con situazioni che sono le più disparate. Infatti, non sempre i tassi o le durate accettate dai mercati sono sostanzialmente allineati alle previsioni ex ante della Provincia; in questo contesto, la Società non ha mai operato in modo meccanico, strutturando le operazioni di provvista a inizio esercizio e/o accettando qualsiasi condizione di mercato, ma adottando al contrario una gestione dinamica delle politiche di funding, individuando le più appropriate modalità di assunzione e di copertura dei livelli di rischio nell'ambito di principi di sana e prudente gestione, volta a salvaguardare i suoi equilibri economico-finanziari ed a evitare aggravii sulle finanze provinciali.