

Stato Patrimoniale - Attivo

Il totale degli impieghi della CDP alla fine dell'esercizio 2007 è stato pari ad oltre 196 miliardi di euro, registrando un incremento di circa il 9% rispetto all'esercizio precedente.

L'analisi degli aggregati dell'attivo patrimoniale evidenzia principalmente una significativa crescita della liquidità disponibile presso i conti correnti di tesoreria e una crescita dei finanziamenti alla clientela più contenuta rispetto a quanto registrato negli esercizi precedenti a causa della situazione del mercato di riferimento della CDP, come già visto sostanzialmente stagnante nel corso del 2007.

L'aumento della **liquidità** è attribuibile agli elevati volumi di raccolta netta registrati dai prodotti del Risparmio postale nel corso dell'esercizio, pari ad oltre 4,8 miliardi di euro con riferimento ai libretti e quasi 5 miliardi con riferimento ai buoni fruttiferi postali.

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha proseguito l'attività di diversificazione dei finanziamenti concessi dando avvio alle prime stipule ed erogazioni dei finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e continuando a perseguire lo sviluppo della Gestione Ordinaria, il cui stock di crediti verso clientela continua a crescere in misura maggiore rispetto alle altre attività di impiego.

I **crediti verso clientela e banche**, seppur in aumento del 4,7% rispetto al 2006, evidenziano una forte contrazione dei volumi di finanziamenti concessi dalla CDP S.p.A. La nuova produzione generata complessivamente nel 2007 con i finanziamenti in Gestione Separata è pari a 5.471 milioni di euro, dato fortemente in calo rispetto ai volumi registrati negli ultimi anni, di cui 1.251 relativi a prestiti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI).

CDP S.p.A. ha altresì continuato ad offrire agli enti territoriali la possibilità di rimodulare i prestiti in essere per ridurre gli oneri del debito ed utilizzare le risorse così liberate per la realizzazione di nuovi interventi. Con tali operazioni sono stati stipulati contratti che hanno trasformato in nuovi prestiti CDP S.p.A. circa 271 milioni di euro. I risultati ottenuti con tali programmi sono nettamente inferiori a quelli raggiunti nel 2006, sostanzialmente per effetto dell'andamento al rialzo dei tassi di interesse registrato prevalentemente nella

seconda metà dell'anno, che ha reso sempre meno convenienti tali operazioni di rimodulazione.

A livello di sistema la contrazione del mercato sembra dovuta sostanzialmente alla difficoltà degli enti locali di aumentare il proprio livello di indebitamento, sia a fronte dei vincoli più stringenti imposti dal Patto di stabilità nel 2007, sia per la notevole riduzione della compartecipazione agli investimenti da parte dello Stato e delle regioni. Per una trattazione più approfondita dell'evoluzione degli impieghi si rimanda al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. Attività di CDP).

L'investimento in **titoli di debito** non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente, mentre sul fronte delle **partecipazioni** CDP ha incrementato i suoi investimenti, partecipando alla costituzione di F2i SGR S.p.A. Nel corso del 2007, inoltre, CDP ha intrapreso una serie di investimenti in infrastrutture mediante la sottoscrizione di quote in fondi di private equity. Il saldo della voce di bilancio relativa a partecipazioni e titoli azionari è diminuito tra il 2007 e il 2006 per effetto della rettifica di valore che si è resa necessaria con riferimento all'interessenza detenuta in STMicroelectronics Holding N.V., come analizzato nelle pagine precedenti. Per una trattazione più approfondita delle partecipazioni si rinvia al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. Gestione delle partecipazioni).

È proseguita, inoltre, l'attività di copertura dei rischi finanziari derivanti dai prestiti a tasso fisso concessi ad enti pubblici ed organismi di diritto pubblico.

Le immobilizzazioni di CDP si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione (%)
Attività materiali	208.205	208.312	-0,1%
Attività immateriali	5.469	4.711	16,1%
Totale delle immobilizzazioni	213.674	213.023	0,3%

Il valore delle attività materiali presenta una sostanziale stabilità rispetto al precedente esercizio (-0,1%), sebbene l'analisi dell'andamento al lordo degli ammortamenti evidenzia investimenti significativi per la ristrutturazione degli immobili, il rinnovo degli arredi e degli impianti, connessi in particolare alla ristrutturazione in corso nella sede sociale di Roma.

Si evidenzia di seguito il dettaglio della movimentazione 2007 per ciascuna categoria di cespiti

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2007	Valore netto finale	Variazione esercizio (%)
Terreni	117.406	0	0	117.406	0,0%
Immobili	75.197	1.494	-2.454	74.237	-1,3%
Impianti	6.012	2.750	-1.851	6.911	15,0%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	3.992	993	-1.191	3.794	-5,0%
Mobili e arredi	1.800	1.832	-539	3.093	71,8%
Immobilizzazioni materiali in corso	3.558	-1.951	0	1.607	-54,8%
Manutenzioni su beni di terzi	295	866	-92	1.069	262,8%
Altre	52	65	-29	88	67,0%
Totale delle immobilizzazioni materiali	208.312	6.049	-6.156	208.205	-0,1%

L'andamento delle immobilizzazioni immateriali presenta un incremento del 16,1%, dettagliato come segue.

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2007	Valore netto finale	Variazione esercizio (%)
Diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	14	0	-4	10	-31,0%
Licenze, marchi e diritti simili	4.280	1.776	-1.324	4.732	10,6%
Altre immobilizzazioni immateriali	415	-366	-95	-46	-110,9%
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	2	771	0	773	n.s.
Totale delle immobilizzazioni immateriali	4.711	2.181	-1.423	5.469	16,1%

L'investimento in licenze è connesso principalmente all'implementazione dei progetti relativi ai sistemi informativi aziendali descritti nei precedenti capitoli della presente relazione, ed in particolare al progetto di implementazione del nuovo sistema incassi e pagamenti aziendale (SIPA).

Stato Patrimoniale – Passivo

Il passivo patrimoniale evidenzia, rispetto al 31/12/2006, un incremento riconducibile sostanzialmente alle operazioni di raccolta mediante il Risparmio postale ed in misura minore all'incremento del patrimonio netto derivante dal risultato positivo dell'esercizio e alla nuove emissioni di obbligazioni nell'ambito dell'EMTN Programme.

La composizione della raccolta della CDP è dettagliata nella tabella seguente.

(milioni di euro)

RACCOLTA

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Debiti verso banche	698	265	164,0%
Debiti verso clientela	10.953	10.226	7,1%
Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	9.314	8.741	6,6%
Raccolta postale	157.248	144.540	8,8%
Totale Raccolta	178.213	163.772	8,8%

I **debiti verso le banche** presentano un consistente aumento dovuto principalmente ai due nuovi finanziamenti ottenuti dalla Banca europea per gli investimenti (per complessivi 101 milioni di euro) e all'incremento dei depositi relativi ai contratti di garanzia CSA (Credit Support Annex), dovuto anche alla stipula di nuovi accordi con controparti di mercato.

I **debiti verso la clientela**, incrementati del 7,1%, fanno sostanzialmente riferimento alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31/12/2007 non ancora erogata, pari a 10.895 milioni di euro. Tale voce, comprende, inoltre, i fondi ricevuti dallo Stato, ancora da somministrare al 31/12/2007, correlati alla concessione ed erogazione di contributi per l'acquisto e/o il leasing di veicoli a minimo impatto ambientale.

I **debiti rappresentati da titoli** risultano incrementati a seguito delle nuove emissioni obbligazionarie, per un nominale complessivo, alla data di emissione, di 564 milioni di euro.

La **raccolta postale**, infine, si è incrementata dell'8,8%, per un valore totale pari a 12.686 milioni di euro. L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2007 ammonta a 76.286 milioni di euro, mentre quello dei buoni fruttiferi postali, valorizzati al costo ammortizzato, ammonta a 80.962 milioni di euro.

Le **altre voci del passivo** si compongono come segue:

(milioni di euro)

ALTRE VOCI DEL PASSIVO

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Passività di natura transitoria	3	0	n.s.
Passività verso soggetti diversi	674	601	12,2%
Passività di natura fiscale	165	107	54,4%
Totale altre voci del passivo	842	708	18,9%

Le passività verso soggetti diversi fanno riferimento al compenso ancora da versare a Poste Italiane per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale mentre le passività di natura fiscale sono composte principalmente dalle ritenute fiscali operate sugli interessi maturati sulla raccolta postale che saranno versate all'Erario nel 2008.

I **fondi** si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(milioni di euro)

FONDI

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Fondi fiscali	1.128	1.337	-15,6%
Fondo trattamento di fine rapporto	1	1	0,0%
Fondo rischi e oneri diversi	2	1	108,5%
Totale Fondi	1.131	1.339	-15,5%

I *fondi fiscali* valorizzano i debiti connessi alle imposte dell'esercizio correnti e differite.

Il *fondo trattamento di fine rapporto* rimane di esiguo importo, in quanto i dipendenti CDP hanno conservato, anche dopo la trasformazione in società per azioni, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento in questione. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) che non è stata destinata al Fondo di previdenza complementare, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Il *fondo rischi e oneri diversi*, pur contenuto a livello assoluto, è stato raddoppiato rispetto all'esercizio precedente (+108,5%) per far fronte a nuove potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

Il **patrimonio netto** della CDP al 31/12/2007 si compone come di seguito evidenziato:

(milioni di euro)

PATRIMONIO NETTO

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva legale	163	61	168,7%
Riserve FTA e altre riserve	2.583	1.264	104,3%
Riserve da valutazione	6.736	6.449	4,5%
Utile dell'esercizio	1.374	1.876	-26,8%
Totale Patrimonio Netto	14.356	13.150	9,2%

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia la crescita delle riserve dovuta alla patrimonializzazione di una parte dell'utile del periodo precedente.

12.2. Conto economico

Si espone di seguito la situazione economica del 2007 riclassificata con criteri gestionali raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'esercizio precedente.

Conto economico riclassificato

	Esercizio 2007 (€/mil)	Esercizio 2006 (€/mil)	Variazione (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	7.144	5.642	27%
<i>di cui interessi attivi su crediti verso clientela e banche</i>	3.798	3.390	12%
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.938)	(3.861)	28%
MARGINE D'INTERESSE	2.206	1.780	23,9%
Dividendi	997	1.037	-4%
Commissioni attive	5	11	-56%
Commissioni passive	(760)	(725)	5%
<i>di cui commissioni di gestione risparmio postale</i>	(760)	(725)	5%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	9	231	-96%
Risultato netto dell'attività di copertura	(55)	(1)	n/s
Utili (o perdite) da cessione o riacquisto di attività e passività	20	200	-90%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	2.423	2.533	-4,3%
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(10)	(35)	-72%
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	(10)	(35)	-72%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.414	2.499	-3,4%
Spese amministrative	(66)	(68)	-3%
<i>di cui spese per il personale</i>	(39)	(40)	-4%
Altri oneri/proventi di gestione	1	1	1%
RISULTATO DI GESTIONE	2.349	2.432	-3,4%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1)	9	n/s
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(8)	(6)	18%
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(472)	0	n/s
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	(0)	n/s
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.869	2.434	-23,2%
Imposte	(495)	(558)	-11%
UTILE D'ESERCIZIO	1.374	1.876	-26,8%

I risultati economici raggiunti nell'esercizio si confermano in generale positivi e superiori, se si esclude l'impatto di voci non ricorrenti, ai risultati del 2006. In particolare l'esercizio 2006 aveva beneficiato di ricavi non ricorrenti per circa 260 milioni di euro, riferiti al risultato dell'attività di negoziazione e a parte dell'utile da cessione o riacquisto di attività, mentre i risultati 2007 scontano una rettifica di valore del portafoglio partecipazioni di 472 milioni di euro (i valori indicati sono da intendersi, ove rilevante, al lordo del relativo effetto fiscale).

Nel dettaglio, il margine di interesse, pari a 2.206 milioni di euro evidenzia una crescita di quasi il 24%, imputabile sia all'incremento delle masse intermedie che ad un'ottimizzazione del margine tra il rendimento dell'attivo e il costo del passivo.

Il margine di intermediazione è pari a 2.423 milioni di euro e sconta una diminuzione del 4% rispetto al 2006, dovuta, come anticipato, al venir meno dei citati ricavi di natura non ricorrente che avevano positivamente influenzato risultati dell'esercizio precedente. Escludendo l'effetto di tali voci, i risultati 2007 risulterebbero superiori a quanto raggiunto nel 2006, in quanto l'andamento positivo dal margine di interesse ha più che compensato la diminuzione riscontrata nei dividendi percepiti dalle società partecipate, l'aumento delle commissioni passive di gestione del Risparmio postale e la diminuzione degli indennizzi percepiti a fronte dell'estinzione anticipata di prestiti.

L'utile netto, pari a 1.374 milioni di euro, evidenzia un calo del 27% rispetto all'esercizio precedente. In aggiunta a quanto in precedenza evidenziato, è necessario considerare che l'utile di esercizio risente in maniera significativa della rettifica di valore che si è resa necessaria per la partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding N.V. Anche con riferimento al risultato netto, pertanto, l'esercizio 2007 evidenzierebbe un progresso rispetto al 2006, se non si considerassero appunto gli effetti delle poste di natura straordinaria o non ricorrente.

I costi operativi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

	(migliaia di euro)		(%)
COSTI OPERATIVI			
	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Spese amministrative:	65.772	67.896	-3,1%
- spese per il personale	39.001	40.425	-3,5%
- altre spese amministrative	26.771	27.471	-2,5%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	7.579	6.437	17,7%
Totale costi operativi	73.351	74.333	-1,3%

I dati consuntivi evidenziano una flessione (-3,1%) delle spese amministrative, riscontrabile sia nelle spese per il personale (-3,5%) che nelle altre spese amministrative (-2,5%). La flessione delle spese per il personale è attribuibile alla diminuzione del numero medio di risorse in organico nel corso dell'esercizio.

Le altre spese amministrative si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro) (%)

DETTAGLIO ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE			
	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Servizi professionali e finanziari	7.014	7.184	-2,4%
Spese informatiche	5.800	6.323	-8,3%
Spese di pubblicita' e marketing	1.481	1.325	11,8%
Organi sociali	395	446	-11,2%
Pubblicazioni e banche dati	983	580	69,5%
Altre spese	11.098	11.613	-4,4%
<i>Manutenzioni beni mobili e immobili</i>	2.389	2.847	-16,1%
<i>Materiali di consumo</i>	259	518	-50,0%
<i>Servizi</i>	5.126	5.076	1,0%
<i>Assicurazioni</i>	179	260	-30,9%
<i>Utenze</i>	1.601	1.645	-2,7%
<i>Imposte indirette e tasse</i>	1.166	1.108	5,3%
<i>Altre</i>	378	160	136,7%
Totale altre spese amministrative	26.771	27.471	-2,5%

L'analisi delle altre spese amministrative sostenute nel 2007 evidenzia una flessione generalizzata dei costi, nell'ambito dei quali si sono in particolare ridotte le spese per servizi professionali e finanziari (-2%) e le spese

informatiche (-8%) rispetto all'esercizio precedente. Fanno eccezione le spese di pubblicità e marketing e per l'acquisto di pubblicazioni e banche dati, aumentate nel corso dell'anno per far fronte allo sviluppo dell'attività e all'implementazione di nuovi progetti.

12.3. Indicatori di sintesi della gestione

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato caratterizzato da risultati economici in calo rispetto all'anno precedente, a fronte comunque di un miglioramento dell'andamento dell'attività caratteristica.

(% o in euro per azione)

INDICI DI REDDITIVITÀ (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Utile d'esercizio / Patrimonio netto iniziale (ROE)	10,4%	17,7%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	10,0%	15,8%
Imposte sul reddito/Utile ante imposte (tax rate)	26,0%	21,8%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	0,7%	1,1%
EPS (Euro per azione)	3,92	5,36

In termini relativi, la redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 10,4%, in flessione di circa sette punti percentuali rispetto all'anno precedente, ma in linea con l'obiettivo di redditività di lungo periodo fissato nel Piano Industriale, nonostante l'elevato ammontare di rettifiche di valore relative alle partecipazioni.

Il carico fiscale medio, pari al 26% dell'utile al lordo delle imposte, risulta in aumento in confronto all'esercizio 2006, prevalentemente per effetto del minor peso dei ricavi solo parzialmente imponibili ai fini fiscali (dividendi da partecipazioni).

Il margine di interesse, pari a 2.206 milioni di euro per l'esercizio 2007, mostra una dinamica di crescita significativa con riferimento all'esercizio precedente.

(%)

MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Interessi attivi / Attività fruttifere medie (escluse azioni e partecipazioni)	4,4%	4,0%
Interessi attivi e dividendi / Attività fruttifere medie	4,4%	4,2%
Interessi passivi / Passività onerose medie	2,9%	2,6%
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,5%	1,4%
Margine d'interesse / Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	1,3%	1,3%
Incidenza interessi su crediti verso clientela su interessi attivi totali	53,2%	60,1%

L'espansione del margine di interesse è dovuta in parte all'aumento delle masse intermedie, ma anche all'incremento del margine tra attivo e passivo, riscontrato in particolare avendo a riferimento il rendimento delle disponibilità liquide di CDP S.p.A., da un lato, ed il costo del Risparmio postale, dall'altro.

Nel corso dell'anno si è ulteriormente ridotto il peso relativo degli interessi derivanti da crediti verso clientela, per effetto del maggior rilievo delle disponibilità liquide nell'ambito dell'attivo patrimoniale.

Il margine di intermediazione ha raggiunto l'ammontare di 2.423 milioni di euro; analizzando la composizione di detto margine si evidenzia, rispetto al 2006, il peso maggiore del margine di interesse, connesso all'andamento positivo di tale aggregato e alla corrispondente riduzione dei dividendi percepiti, oltre che al venir meno di ricavi di natura non ricorrente.

(%)

COMPOSIZIONE DEI RICAVI (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Margine di interesse / Margine di intermediazione	91,0%	70,3%
Commissioni nette / Margine di intermediazione	-31,1%	-28,2%
Altri ricavi / Margine di intermediazione	40,1%	57,9%
Commissione passive / Raccolta postale	0,48%	0,50%

Ancorché il peso delle commissioni passive sia aumentato sia in valore assoluto che in relazione ai ricavi complessivi, si è ridotta fino a 48 punti base l'incidenza delle commissioni passive riconosciute a Poste italiane S.p.A. per l'attività di gestione del Risparmio postale misurata sullo stock medio di raccolta. Si rammenta che in tale aggregato non sono incluse le commissioni di

distribuzione maturate sui buoni postali fruttiferi, le quali vengono ammortizzate lungo la vita attesa di tali strumenti e sono incluse pertanto tra gli interessi passivi.

Il rapporto *cost-to-income* per l'esercizio 2007 è pari a circa il 3%, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è spiegato da una riduzione dei costi proporzionale alla riduzione riscontrata nei ricavi.

(in migliaia di euro o %)

EFFICIENZA OPERATIVA (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Crediti verso clientela / Dipendenti	200.394	187.897
Margine di intermediazione / Dipendenti	6.198	6.193
Risultato di gestione / Dipendenti	6.008	5.946
Costi di struttura / Dipendenti	188	182
Spese per il personale / Dipendenti	100	99
Rapporto cost / income	3,0%	3,0%
Rapporto cost / income (con commissioni passive su raccolta postale)	26,2%	24,8%

Il numero di risorse in organico è diminuito in maniera più che proporzionale rispetto ai costi e ricavi determinando, da un lato, un aumento delle masse intermedie e dei risultati economici per dipendente e, dall'altro, un aumento dei costi di struttura per dipendente, in questo caso in misura sostanzialmente allineata al tasso di inflazione.

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* rimane nell'intorno del 26%, in linea con la migliore prassi di mercato.

Come analizzato in precedenza, l'ammontare di Risparmio postale raccolto nel 2007 è stato nuovamente superiore alle erogazioni effettuate sul lato attivo, portando ad un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP e di conseguenza del peso di quest'ultimo sull'attivo patrimoniale, anche in relazione alla modesta crescita registrata nel complesso dai crediti verso clientela e dalla riduzione del peso delle partecipazioni e dei titoli azionari.

(%)

STRUTTURA PATRIMONIALE

	2007	2006
Crediti verso clientela / Totale attivo	40,0%	42,6%
Crediti verso clientela / Debiti verso clientela	89,4%	94,8%
Partecipazioni e azioni / Patrimonio netto finale	1,4x	1,5x
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela lordi	0,083%	0,191%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,012%	0,045%

I risultati positivi di conto economico e la politica di rafforzamento patrimoniale messa in atto sin dalla trasformazione in società per azioni continuano a ridurre il peso del portafoglio azionario in relazione al patrimonio netto della società. Il peso delle partecipazioni si è ridotto anche in relazione alla rettifica di valore apportata all'interessenza detenuta in STMicroelectronics Holding N.V.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono diminuite rispetto all'esercizio precedente, durante il quale le stesse erano già comunque poco rilevanti. Le poche posizioni problematiche, tutte relative alla Gestione Separata, continuano per il momento a far riferimento a casi isolati spesso estranei all'attività caratteristica di finanziamento degli enti territoriali.

13. Evoluzione situazione patrimoniale ed economico - finanziaria 2008**13.1. Stato Patrimoniale**

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2008 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati alla fine del 2007.

Stato patrimoniale riclassificato

	Esercizio 2008 (€/mil)	Esercizio 2007 (€/mil)	Variazione (%)
ATTIVO			
A. Disponibilità liquide e depositi interbancari	106.863	92.807	15,1%
B. Crediti verso clientela e verso banche	82.237	78.631	4,6%
C. Titoli di debito	662	208	217,8%
D. Partecipazioni e titoli azionari	13.869	19.950	-30,5%
E. Attività di negoziazione e derivati di copertura	502	1.182	-57,6%
F. Immobilizzazioni materiali e immateriali	214	214	0,3%
G. Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	4.770	2.212	115,6%
H. Altre voci dell'attivo	672	890	-24,5%
Totale dell'attivo	209.789	196.094	7,0%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A. Raccolta	195.603	178.213	9,8%
- Raccolta da banche	470	698	-32,7%
- Raccolta da clientela	10.119	10.951	-7,6%
- Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	9.899	9.314	6,3%
- Raccolta postale	175.116	157.248	11,4%
B. Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.671	730	128,8%
C. Ratei, risconti ed altre passività non onerose	879	822	6,9%
D. Altre voci del passivo	985	842	16,9%
E. Fondi per rischi, imposte e TFR	935	1.131	-17,3%
F. Patrimonio netto	9.716	14.356	-32,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	209.789	196.094	7,0%

Stato Patrimoniale - Attivo

Il totale delle attività patrimoniali della CDP alla fine dell'esercizio 2008 è pari a circa 210 miliardi di euro, registrando un incremento di circa il 7% rispetto all'esercizio precedente.

In termini assoluti, l'aumento delle attività consegue principalmente all'incremento delle **disponibilità liquide**, a fronte del significativo ammontare di raccolta netta registrato dal Risparmio postale nel corso dell'esercizio, non completamente utilizzato per finanziamenti a favore della clientela.

A conferma di ciò, l'aggregato dei **crediti verso clientela e verso banche** (inerenti ad attività di finanziamento) è stato contraddistinto da una dinamica di crescita più moderata, in linea con l'esercizio precedente. Per una trattazione più approfondita dell'evoluzione degli impieghi si rimanda al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. Attività di CDP).

Si evidenzia, altresì, una significativa flessione del valore di bilancio relativo a **partecipazioni e titoli azionari**, conseguente alla riduzione del valore di mercato dei titoli azionari di ENI S.p.A. ed ENEL S.p.A. (contabilizzate in bilancio al *fair value* attraverso apposita riserva di patrimonio netto), nonché all'ulteriore rettifica di valore apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V.. Per una trattazione più approfondita delle partecipazioni si rinvia al relativo paragrafo di dettaglio (cfr. Gestione delle partecipazioni).

Con riferimento agli ulteriori aggregati, si rileva, infine, un significativo aumento dello stock di attività, connesso prevalentemente all'andamento delle variazioni di *fair value* degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati, in parte controbilanciato dalla riduzione del valore di bilancio degli stessi.

Le **immobilizzazioni** di CDP si compongono delle seguenti voci di dettaglio: