

Alla CDP S.p.A. si applicano inoltre, ai sensi dell'art. 5, comma 6 del D.L. n. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto vigilato.

Tutte le attività fissate dal nuovo contesto regolamentare in cui si trova ad operare la CDP S.p.A. devono essere svolte preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti (anche in virtù del "dividendo preferenziale" da garantire ai titolari di azioni privilegiate ai sensi dell'art. 30 dello statuto sociale).

Le competenze di CDP sono state recentemente estese con l'art. 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, il quale prevede la possibilità di utilizzare il Risparmio Postale per ogni operazione di interesse pubblico, prevista dello statuto sociale, nei confronti dei soggetti ammessi al credito della Gestione Separata o da essi promossa; tali nuove attività dovranno essere effettuate tenendo conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione posta in essere e del merito di credito dei soggetti richiedenti. Con lo stesso D.L. è stato inoltre disposto che la definizione dei criteri generali per l'individuazione delle operazioni promosse da enti pubblici sia demandata ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, emanato nel mese di marzo 2009, ed alla definizione delle conseguenti modifiche statutarie necessarie. Nel corso del 2008 l'operatività della Gestione Separata non ha pertanto subito variazioni rispetto ai precedenti esercizi.

L'Assemblea degli azionisti di CDP, riunitasi in seduta straordinaria il 6 novembre 2008, ha approvato alcune modifiche allo statuto sociale che prevedono, tra l'altro, l'introduzione della carica dell'Amministratore delegato, al quale sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le materie riservate dalla legge e dallo statuto all'Assemblea, al Presidente ed al Consiglio di amministrazione, fermo restando il generale potere di avocazione da parte del Consiglio medesimo.

1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

L'art. 5, comma 8, del D.L. n. 269/2003 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla società.

CDP S.p.A. ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al MEF ai sensi dell'art. 8 del D.M. economia e finanze 5 dicembre 2003.

La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è reso necessario per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP S.p.A., quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia,

motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, alla pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP S.p.A., prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP S.p.A.. Nella Gestione Separata sono ricomprese le unità responsabili dell'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, della gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e della fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- l'implementazione di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni ed ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riferimento alla struttura organizzativa di CDP S.p.A. in essere al 31 dicembre 2008, sono afferenti alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici e la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, mentre la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere è inclusa nella Gestione Ordinaria. I Servizi Comuni sono costituiti da tutte le Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo. I Settori della Direzione Finanza sono invece suddivisi tra i tre aggregati a seconda della specifica attività svolta.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP S.p.A. ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali. A tal proposito, nel mese di dicembre 2008 è stato effettuato un trasferimento di liquidità di 350 milioni di euro dalla Gestione Separata alla Gestione Ordinaria. Tale trasferimento, di natura appunto temporanea e eccezionale, si è reso necessario per far fronte alle erogazioni di finanziamenti, nelle more del completamento del quadro regolamentare che ha esteso le competenze della Gestione Separata; nell'ambito di quest'ultima, come

già evidenziato, si potranno, infatti, in futuro finanziare opere di interesse pubblico promosse da enti pubblici che, alla chiusura dell'esercizio 2008, potevano rientrare nell'ambito della Gestione Ordinaria. Tale somma è stata ritrasferita dalla Gestione Ordinaria alla Gestione Separata in data 27 febbraio 2009, congiuntamente agli interessi maturati. Al trasferimento sono state applicate condizioni finanziarie coerenti con i criteri di separazione contabile adottati da CDP; in particolare, il tasso di interesse è stato determinato in modo tale da essere allineato al prezzo di mercato per transazioni comparabili e garantire un'adeguata remunerazione, rispetto ad impieghi alternativi di tali somme, alla Gestione Separata.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della società è compiutamente evidenziato nella "Parte D" della Nota integrativa al bilancio (Informativa di settore).

1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Dopo le numerose innovazioni introdotte nel corso degli anni scorsi nella gamma dei prodotti di finanziamento offerti in Gestione Separata, nel corso del 2008 si è provveduto all'adeguamento delle relative procedure interne oltre che alla revisione delle condizioni di accesso al credito della Gestione Separata.

Tali revisioni sono state formalizzate con la circolare n. 1273 del 22 luglio 2008 e riguardano essenzialmente:

- a. l'integrazione della documentazione necessaria in fase istruttoria;
- b. la revisione degli schemi contrattuali.

Per quanto attiene al primo punto, l'integrazione della documentazione che viene richiesta agli enti pubblici per l'accesso al credito della Gestione Separata mira a coniugare il rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione che caratterizzano il servizio di interesse economico generale affidato alla CDP, con la salvaguardia del proprio equilibrio economico e la tutela del Risparmio Postale. In tal senso, l'istruttoria prevede ora l'acquisizione di elementi utili alla verifica della sostenibilità del debito da parte del soggetto richiedente, quali la verifica dei bilanci propri dell'ente e delle società controllate rilevanti, nonché la verifica della conformità legale dell'investimento o della spesa che l'ente intende finanziare.

All'esito di suddetta istruttoria ampliata, CDP si riserva la facoltà di affidare (o meno) l'ente richiedente, eventualmente inserendo nel contratto di finanziamento clausole che consentano il monitoraggio della situazione economico-finanziaria e patrimoniale dell'ente stesso.

Con riferimento ai nuovi schemi contrattuali, la revisione attiene, invece, alla fusione in un unico documento delle condizioni generali e delle clausole contrattuali, ed alla ridefinizione di alcuni parametri finanziari al fine di allinearli alla prassi di mercato.

Per quanto riguarda gli altri finanziamenti della Gestione Separata, nel 2008 sono entrate a pieno regime

le erogazioni a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), istituito dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311.

Sul lato della raccolta, sono proseguite le iniziative volte ad arricchire la gamma dei prodotti del Risparmio Postale, in coerenza con la sua connotazione di servizio di interesse economico generale e con la missione strategica aziendale di promuovere l'accumulazione del risparmio. In questo senso è stato recentemente introdotto il piano di risparmio "Piccoli e Buoni", attraverso il quale è possibile costituire con gradualità un capitale a beneficio di minori di età, mediante la sottoscrizione periodica di Buoni postali ad essi dedicati e il contestuale addebito su un libretto postale o su un conto Bancoposta di genitori, parenti o amici di famiglia.

Si segnala infine che a partire dai primi mesi del 2009 è stata estesa alla Gestione Separata la competenza del Comitato Crediti preposto all'analisi dei finanziamenti di competenza degli organi superiori della società. Il Comitato, pur nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione di accesso al credito della Gestione Separata, è chiamato ad esprimere un parere obbligatorio da sottoporre all'organo deliberante.

1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA

Nel 2008 gli impieghi della Gestione Ordinaria hanno continuato a riguardare le infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici. La dinamica di crescita dei volumi di finanziamento è stata superiore, in termini relativi, a quella registrata per gli impieghi della Gestione Separata e, a livello complessivo, per CDP S.p.A., anche grazie al consolidamento delle relazioni commerciali attivate nei precedenti esercizi, ad una maggiore capacità propositiva nei confronti di nuovi clienti ed al presidio di una più ampia gamma di settori. Si segnala a tal proposito che il volume di nuovi finanziamenti stipulato nel 2008 ha quasi raggiunto la soglia dei 2 miliardi di euro, ed è sostanzialmente quadruplicato rispetto al 2007.

Gli affidamenti deliberati dal Consiglio di amministrazione nel corso dell'anno e le nuove stipule hanno riguardato interventi focalizzati in molteplici ambiti:

- a. investimenti connessi a grandi opere di interesse nazionale, con particolare riferimento alle infrastrutture ferroviarie AV/AC;
- b. investimenti connessi alle infrastrutture autostradali;
- c. crediti concessi a gestori operanti nel settore delle multi-utilities;
- d. lavori di ampliamento della capacità di generazione di energia elettrica, anche con riferimento alle fonti di energia rinnovabili;
- e. investimenti connessi al trasporto pubblico locale e alla costruzione di metropolitane;
- f. investimenti connessi a progetti di trasformazione e riqualificazione urbana con un elevato contenuto infrastrutturale;
- g. gestione del servizio idrico integrato.

Per quanto riguarda la raccolta, nel corso del 2008 si è proseguito nella strategia avviata nei precedenti esercizi, facendo ricorso alle due forme fino ad oggi utilizzate:

- raccolta da organismi comunitari a valere sulle linee di credito in essere con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per 100 milioni di euro;
- emissioni di Euro Medium Term Notes nell'ambito del relativo programma per totali 572 milioni di euro, al netto del parziale riacquisto di tre precedenti emissioni.

2. La situazione macroeconomica generale

2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Gli indicatori più recenti confermano che l'economia mondiale sta attraversando una fase di recessione grave e sincronizzata. Le tensioni nel sistema bancario si sono tradotte in un inasprimento dei criteri per la concessione del credito, in un rapido deterioramento del clima di fiducia e in un crollo dei valori azionari. L'ulteriore peggioramento della situazione economica internazionale nel dicembre 2008 è principalmente riconducibile al settore manifatturiero, nel quale la produzione è calata a ritmo sostenuto. Il settore dei servizi non ha invece continuato a deteriorarsi, pur restando debole in termini storici. Le forti spinte inflazionistiche che hanno caratterizzato la prima metà del 2008, alimentate principalmente dal prezzo del petrolio che ha raggiunto i 147 dollari per barile nel mese di luglio, si sono fortemente attenuate nella seconda parte dell'anno, per i cospicui ribassi dei prezzi delle materie prime e la recessione sincronizzata a livello mondiale.

Dopo il calo dello 0,7% del terzo trimestre del 2008, il PIL dell'Italia è di nuovo sceso nel quarto dell'1,9% con una diminuzione per l'intero 2008 pari all'1,0%. Il rapido deterioramento riflette innanzitutto il deciso peggioramento del quadro internazionale e la conseguente caduta della domanda estera, in presenza della persistente debolezza di quella interna. Le esportazioni dell'Italia sono diminuite sensibilmente nel quarto trimestre (-7,4% rispetto al trimestre precedente). Ne hanno risentito gli investimenti delle imprese, diminuiti di quasi il 7%, presumibilmente frenati anche dal progressivo inasprimento delle condizioni di credito. I consumi delle famiglie hanno continuato a ristagnare, riflettendo l'andamento del reddito disponibile reale, compresso dai rincari conseguenti agli aumenti dei corsi delle materie prime importate. Sulla base delle stime definitive per dicembre, nel complesso del 2008 l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale è aumentato del 3,3%, dall'1,8 dell'anno precedente. Come nel resto dell'area, in corso d'anno l'inflazione ha seguito un profilo in ascesa fino all'estate e si è poi sensibilmente ridotta (2,2% in dicembre), riflettendo l'andamento dei corsi delle materie di base.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

La crisi sui mercati finanziari che, pur tra fasi alterne, perdura dall'agosto 2007 si è aggravata in settembre ripercuotendosi su alcune importanti istituzioni finanziarie statunitensi ed europee. Una crisi di fiducia ha investito la finanza internazionale generando una estrema rarefazione delle contrattazioni, una drammatica caduta delle quotazioni sui mercati azionari, gravi difficoltà di finanziamento per gli intermediari più dipendenti dai mercati monetari per la raccolta di fondi.

La diffusa incertezza su possibili insolvenze delle controparti dopo il fallimento della banca d'affari Lehman Brothers ha colpito i mercati all'ingrosso su cui le banche si approvvigionano di fondi, a iniziare dal mercato interbancario. Di fronte a eventi di questa gravità la reazione dei governi e delle autorità monetarie ha acquisito via via forza e capacità di coordinamento internazionale. Le banche centrali hanno sopperito al blocco dei mercati interbancari nazionali con iniezioni di liquidità senza precedenti nell'ammontare e nelle modalità di erogazione; in data 8 ottobre 2008, la Banca centrale europea (BCE), la FED, la Banca d'Inghilterra, la Banca del Canada, la Banca di Svezia e la Banca Nazionale Svizzera, con l'appoggio della Banca del Giappone, hanno effettuato una riduzione concertata dei tassi d'interesse, di mezzo punto percentuale: un evento mai prima accaduto.

Le autorità di politica economica dei paesi industrializzati hanno adottato rilevanti provvedimenti di ricapitalizzazione dei sistemi bancari e annunciato estesi piani di sostegno all'attività economica.

Con il rientro delle tensioni inflazionistiche, principalmente a seguito del calo dei prezzi delle materie prime, e in un contesto di deterioramento dell'economia reale, le banche centrali hanno inoltre operato un deciso allentamento delle condizioni monetarie.

Anche la Banca Centrale Europea (BCE), dopo aver preso parte alla riduzione concertata dei tassi di inizio ottobre, ha ulteriormente diminuito il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali in altre due occasioni: in data 6 novembre di 50 punti base ed in data 4 dicembre di 75 punti base portandolo al 2,50 per cento.

La curva dei tassi dell'Area euro ha subito nel corso dell'anno una drastica diminuzione su tutte le scadenze. Dopo un aumento dei tassi (in media di circa 45 punti base), realizzatosi nel primo semestre, causato ancora dalla tensione sul mercato del credito e dalla crisi di liquidità nonché da aspettative sull'inflazione generate da prezzi crescenti delle materie prime, si è realizzata, nel secondo semestre, una forte inversione della curva con i tassi a breve più elevati di quelli a lunga scadenza, e con un abbassamento su tutte le scadenze di almeno 100 punti base.

Per gli indici azionari l'anno 2008 è stato il peggiore e il più volatile dal 1932. Le perdite hanno assunto i toni più pesanti negli ultimi quattro mesi dell'anno, quando i problemi dei mercati monetari e creditizi hanno contagiato, con ripercussioni drammatiche, altre categorie di investimento e l'economia reale. La cattiva performance ha comportato forti correzioni dei corsi sui mercati azionari globali, che sono scivolati ai minimi storici degli ultimi 20 anni.

Anche i mercati azionari in Europa hanno mostrato un andamento fortemente negativo: in particolare l'indice DJ Eurostoxx 50, dopo aver toccato il minimo a novembre, ha chiuso l'anno in ribasso con una variazione del 40 per cento.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

I dati intermedi sui saldi di Finanza pubblica per l'Area euro, forniti dalla Commissione Europea nel gennaio 2009, segnalano un peggioramento del saldo medio di bilancio delle Amministrazioni pubbliche, che passa da $-0,6\%$ del PIL nel 2007 a $-1,7\%$ del PIL nel 2008. L'aumento del disavanzo è riconducibile principalmente al rallentamento dell'attività economica, a una spesa primaria più elevata, e ad un calo delle entrate dovuto anche alle misure di stimolo fiscale adottate nella maggior parte dei paesi dell'Area euro. Anche il rapporto fra debito delle Amministrazioni pubbliche e PIL risulta in aumento passando dal $66,1\%$ del 2007 al $68,7\%$ del 2008. Il rapporto è aumentato soprattutto nei paesi che hanno registrato un brusco rallentamento dell'attività economica oppure in cui gli interventi nel settore finanziario, sotto forma di immissioni di capitale sono stati considerevoli.

Sulla base dei dati provvisori pubblicati dall'ISTAT a marzo 2009, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a fine 2008 è pari al $2,7\%$ del PIL, in significativo peggioramento rispetto al 2007 (indebitamento netto pari all' $1,5\%$ del PIL). Dai dati Banca d'Italia pubblicati nel gennaio 2009, alla fine del 2008 il rapporto debito/PIL dovrebbe attestarsi al 105% (era pari al $104,1\%$ nel 2007).

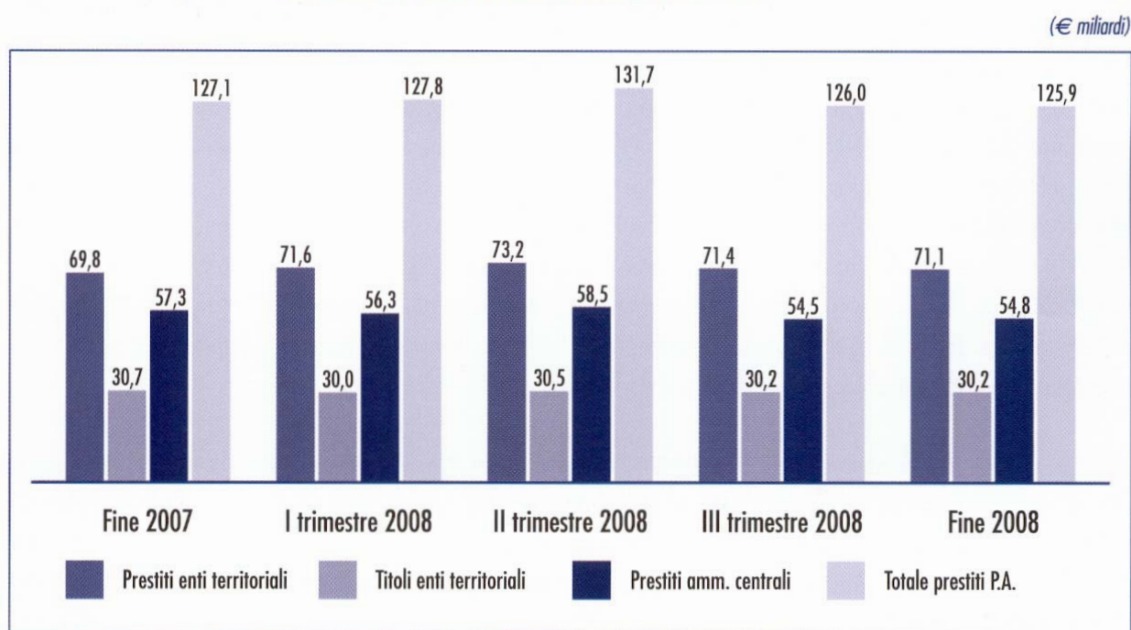
Al 31 dicembre 2008 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 71,1 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del $1,9\%$ rispetto al dato di fine 2007 (69,8 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 30,2 miliardi di euro facendo registrare, nel corso del 2008, una contrazione del $1,7\%$ rispetto al dato di fine 2007 (30,7 miliardi di euro).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 107,5 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e ai titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti. Complessivamente si registra una contrazione del $2,7\%$ sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2007. La riduzione di tale aggregato è in gran parte dovuta al progressivo rimborso delle operazioni di cartolarizzazione di crediti sanitari effettuate in passato da alcune regioni e classificate come debito pubblico, che ha più che compensato l'incremento dello stock di prestiti.

Al 31 dicembre 2008 i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano a 54,8 miliardi di euro, evidenziando una contrazione del $4,4\%$ rispetto allo stock di fine 2007, prevalentemente per effetto del rimborso di parte del debito originariamente contratto da Infrastrutture S.p.A., già riclassificato come debito della Pubblica amministrazione e successivamente assunto come debito diretto dello Stato per effetto della legge n. 296/2006 (legge finanziaria 2007).

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali



Fonte: Banca d'Italia. Le serie storiche sono soggette a revisioni in corrispondenza dell'aggiornamento periodico dei dati.¹

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati mostra un peso crescente dei prestiti erogati da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 66,2% del totale del debito (rispetto al 63,1% del 2007), ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie sostanzialmente invariata nel corso del 2008 rispetto al passato (pari al 28,1% del totale del debito; era 27,8% a fine 2007). Alla stessa data, le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debiti, sono scese a quota 5,8% del totale del debito contro il 9,1% del 2007 per effetto dei già citati rimborsi di cartolarizzazioni di crediti sanitari.

Con riferimento all'operatività in strumenti derivati da parte degli enti territoriali, il decreto-legge n. 112/2008, convertito dalla legge n. 133/2008 e successive integrazioni, ha introdotto il divieto per le regioni e gli enti locali di stipulare contratti in strumenti finanziari derivati fino all'emanazione da parte del MEF, della Banca d'Italia e della Consob, di un regolamento sull'attività in derivati e comunque per un periodo minimo di un anno. Resta ferma la possibilità di ristrutturare il contratto derivato allo scopo di mantenere la corrispondenza tra una passività oggetto di rinegoziazione e la relativa operazione di copertura.

¹ A decorrere dal 1 gennaio 2007, con la legge finanziaria 2007 è stata estesa la nozione di indebitamento per gli enti territoriali alle operazioni di cessione o cartolarizzazione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi, per i cui pagamenti l'ente assume nuove obbligazioni anche mediante la ristrutturazione dei piani di ammortamento con dilazioni di pagamento superiori ai 12 mesi, in applicazione dei criteri EUROSTAT del settembre 2006. Non rientrano in tale fattispecie le operazioni deliberate dagli enti prima del 4 settembre 2006 purché concluse entro il 31 marzo 2007. Nel corso del 2008 Banca d'Italia ha, inoltre, rivisto le serie storiche del debito delle Amministrazioni pubbliche a seguito della riclassificazione di Equitalia S.p.A. come amministrazione centrale e delle società da essa controllate come altri enti territoriali; la serie storica del debito delle amministrazioni centrali è stata, inoltre, rivista al rialzo per effetto di modifiche nei criteri di contabilizzazione delle operazioni in strumenti derivati effettuate dallo Stato.

Il sopracitato D.L. è intervenuto anche in materia di ricorso all'indebitamento da parte delle regioni e degli enti locali prevedendo il divieto di emettere titoli obbligazionari o altre passività che prevedano il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza. Tale norma, inoltre, ha fissato la durata delle operazioni di indebitamento in un periodo non superiore a trenta anni né inferiore a cinque anni.

Con riferimento alle regole sul Patto di stabilità interno per gli enti locali, la legge n. 244/2007 (legge finanziaria 2008) ha introdotto il criterio di "competenza mista" per il calcolo del saldo finanziario tra entrate e spese finali a cui applicare la manovra correttiva. In base a tale criterio le entrate e le spese di parte corrente sono considerate in termini di competenza mentre quelle di capitale sono contabilizzate per cassa. Tale criterio ha il pregio di avvicinare maggiormente il saldo di riferimento a quello che a consuntivo viene calcolato dall'ISTAT ai fini della procedura sui deficit eccessivi di cui al Trattato di Maastricht.

Con il decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, è stata introdotta la possibilità per i comuni che hanno rispettato il Patto di stabilità per il periodo 2006-2008 di escludere dal computo dei saldi del Patto di stabilità 2009 le somme destinate a investimenti, se finanziate da risparmi su oneri finanziari derivanti da riduzione dei tassi di interesse ovvero dalla rinegoziazione di mutui.

2.4 INTERVENTI DI PROJECT FINANCE E DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP)

Il mercato dei finanziamenti in project finance in Italia ha registrato una apprezzabile vivacità nel settore della produzione di energia elettrica, in particolare nel comparto delle fonti rinnovabili, dominato dall'ormai maturo settore eolico, cui si è aggiunto un crescente interesse di operatori industriali e finanziari nel settore fotovoltaico (anche grazie alla semplificazione introdotta con il nuovo "Conto Energia").

CDP S.p.A. ha contribuito, ad esempio, alla strutturazione di operazioni di finanziamento in favore di importanti progetti nel settore della generazione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili.

A tale riguardo si segnalano le centrali a ciclo combinato di San Severo (FG) (400MW per un valore complessivo finanziato di circa 329 milioni di euro) e di Modugno (BA) (800 MW per un investimento di circa 268 milioni di euro), oltre ad una centrale eolica presso il Comune di Minervino Murge (52MW per un investimento di circa 110 milioni di euro), i quali hanno ricevuto anche importanti riconoscimenti a livello internazionale.

Nel settore infrastrutturale, invece, non sono state perfezionate, nel corso del 2008, operazioni di finanziamento di importo apprezzabile, a motivo, principalmente, dei vincoli di bilancio che hanno limitato la disponibilità di risorse pubbliche, particolarmente importanti in tale tipologia di iniziative, e del lento progredire delle procedure autorizzative di importanti opere, in particolare nel settore dei trasporti.

Il project finance resta comunque una rilevante fonte di finanziamento, o di co-finanziamento, per un ampio ventaglio di opere che necessitano di consistenti risorse di capitali e che si prestano all'adozione di strutture senza ricorso (o con ricorso limitato) ai soggetti promotori.

La recente riforma della disciplina dei servizi pubblici locali (settori idrico, trasporto pubblico locale, rifiuti, ecc.), che troverà piena attuazione nei primi mesi del 2009, stabilendo il principio dell'affidamento mediante gara e la fissazione di un termine *ex-lege* per gli affidamenti che non rispettano i requisiti fissati dalla norma stessa, potrebbe introdurre nuove significative opportunità di applicazione di tale tecnica di finanziamento.

Anche nel corso del 2008 si conferma il forte interesse generato, sia presso le imprese private che presso le Amministrazioni pubbliche, delle iniziative di partenariato pubblico-privato ("PPP"), nelle sue varie forme, tra cui, in particolare, la concessione di costruzione e gestione.

Nel 2008 sono state indette in Italia complessivamente 455 gare per l'affidamento di concessioni di costruzione e gestione, aventi un controvalore pari a circa 6 miliardi di euro di investimenti. Di queste, 161 gare (per un controvalore di circa 4,5 miliardi di euro) sono state relative ad opere oggetto di proposta da parte di promotore privato (art. 153 del D.Lgs. 163/2006) e 294 gare (per un controvalore di circa 1,5 miliardi di euro) sono state relative ad opere oggetto di proposta della stazione appaltante (art. 144 del D.Lgs. 163/2006) ².

Si segnala che dal 17 ottobre 2008 sono in vigore le nuove regole sulla c.d. "finanza di progetto", contenute nel terzo decreto correttivo del Codice dei contratti pubblici, che lasciano alla Pubblica amministrazione la scelta tra due possibili procedure di gara, da attivare sulla base di uno studio di fattibilità: quella dell'affidamento in due fasi, con la reintroduzione del diritto di prelazione del promotore, e quella della gara unica, senza alcun diritto di prelazione, con individuazione diretta del soggetto aggiudicatario.

Nell'arco del 2008, hanno dominato gli interventi di PPP sulle infrastrutture viarie. Tra questi, i più rilevanti, che rappresentano, in termini di importo, il 45% dell'intero mercato 2008 del PPP, sono stati i seguenti:

- gara promossa da Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. (società mista partecipata paritetivamente da Anas e Infrastrutture Lombarde) per l'affidamento della Tangenziale Est Esterna di Milano, nuova infrastruttura viaria a pagamento, della lunghezza di circa 33 km, destinata a collegare l'autostrada A4 Milano-Brescia con l'autostrada A1 Milano-Bologna, per un investimento previsto di 1,6 miliardi di euro;
- gara promossa dalla Regione Emilia Romagna, per l'affidamento dell'Autostrada Regionale Cispadana, nuova autostrada a pedaggio, destinata a collegare l'autostrada A22 del Brennero con l'autostrada A13 Bologna-Padova, per un investimento previsto di 1,1 miliardi di euro.

² Dati tratti dall'Osservatorio Nazionale del Partenariato Pubblico Privato.

Altri importanti progetti di infrastrutture viarie a pedaggio sono stati avviati dagli enti locali. Si segnalano, in particolare, la realizzazione del c.d. "Traforo delle Torricelle" nel Comune di Verona, per un investimento stimato di 290 milioni di euro (arteria di collegamento diretto delle tangenziali est ed ovest di Verona), e del collegamento stradale alla SS 67 c.d. "Tosco Romagnola", nel Comune di Ravenna, per un investimento stimato di 152 milioni di euro.

Nel corso del 2008 sono inoltre state avviate le procedure per l'affidamento di impianti per la termovalorizzazione dei rifiuti solidi urbani, tra cui quelli promossi dalla Provincia di Salerno (400 milioni di euro) e dalla Provincia di Latina (222 milioni di euro).

In un mercato che non ha registrato, tuttavia, significativi closing finanziari di nuove operazioni di finanziamento in project financing nell'ambito di iniziative di PPP, CDP ha comunque perfezionato la partecipazione ai finanziamenti in favore della concessionaria della nuova linea 5 della metropolitana di Milano e della concessionaria della nuova sede della Regione Emilia Romagna a Bologna.

Nel corso del 2008 sono, infine, proseguite le procedure di gara per l'affidamento a contraente generale di importanti opere autostradali relative al primo tratto dell'autostrada Pedemontana Lombarda per un importo di 781 milioni di euro, al terzo macrolotto della autostrada A3 Salerno-Reggio Calabria per un importo di 897 milioni di euro e alla tratta Palermo-Lercara Friddi (dell'itinerario Palermo-Agrigento) per un importo di 223 milioni di euro.

3. La Cassa depositi e prestiti

3.1 L'ORGANIZZAZIONE

L'attività di rinnovamento e di sviluppo già intrapresa dalla CDP negli anni precedenti è proseguita nel corso del 2008 attraverso interventi tesi all'evoluzione del modello organizzativo, alla progettazione e alla revisione dei processi organizzativi ed, infine, all'implementazione di nuovi progetti infrastrutturali.

L'evoluzione del modello organizzativo: principali innovazioni

Nomina dell'Amministratore delegato

Come già evidenziato, nel corso del 2008 è stata introdotta la nuova carica dell'Amministratore delegato. Le attività di progettazione e adeguamento della normativa interna sono state già in buona parte approntate; le ulteriori modifiche del modello organizzativo, conseguenti all'introduzione di tale figura, avranno una loro prevedibile realizzazione nell'arco dell'esercizio 2009.

Progettazione e revisione dei processi organizzativi

Processi di business

Nel corso dell'anno sono stati effettuati alcuni aggiornamenti dei processi operativi (in tema di affidamento, di concessione e di erogazione dei finanziamenti agli enti territoriali) e sono stati definiti nuovi processi operativi di affidamento e concessione di finanziamenti ad enti pubblici non territoriali.

Sono state effettuate, inoltre, attività di progettazione e definizione dei flussi organizzativi ed applicativi relativi alla fase di incasso dei finanziamenti concessi ed erogati a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), nonché definite le modalità operative e tecniche per la gestione dei finanziamenti da concedere all'Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare (ISMEA) sempre nell'ambito del FRI.

Con riferimento, infine, alla Direzione Finanza si è proceduto alla redazione di uno studio di fattibilità inerente alla realizzazione dell'integrazione front-to-back dell'operatività della Direzione e di linee guida per la gestione della liquidità.

Nell'ultima fase dell'anno è stato dato l'avvio ad un'attività di revisione e ridisegno del processo del credito in CDP, al fine di ridefinire le linee-guida, le regole ed i principi di riferimento per l'attività di

concessione dei finanziamenti, da declinarsi sui diversi ambiti propri delle specifiche attività delle singole unità di business. In particolare, specifica attenzione è stata posta nell'approfondire le metodologie per l'analisi del merito di credito, valutandone l'estensione a tutte le categorie di istruttorie condotte, anche per quanto riguarda le attività di competenza della Gestione Separata.

Processi di supporto

Gestione pagamenti e incassi

Con lo scopo di avere una piattaforma aziendale unica e standardizzata per la gestione degli incassi e dei pagamenti, è stato realizzato il nuovo Sistema Incassi e Pagamenti (SIPA).

In tale contesto sono stati individuati e formalizzati i requisiti utente, necessari per l'individuazione delle funzionalità tipiche del sistema; è stato effettuato il disegno dei processi e sono state redatte le relative procedure organizzative; è stato progettato e implementato il sistema di gestione dei profili applicativi; è stato collaudato il sistema; sono stati redatti i manuali utente; sono state formate le risorse coinvolte con formazione in aula.

È stata inoltre effettuata l'analisi organizzativa dei settori Pagamenti e Incassi e Operation dell'Area Amministrazione e Bilancio, per adeguare la struttura dell'Area all'innovazione di processo introdotta con il nuovo sistema; sono stati, infine, redatti i processi di back office dell'Area Amministrazione e Bilancio.

Gestione acquisti

È stata aggiornata l'analisi organizzativa dell'Area Acquisti e Logistica, con particolare riferimento alle evoluzioni intervenute nella gestione delle attività relative all'ambito dei servizi interni generali.

Sono stati inoltre adeguati i processi d'acquisto alla nuova normativa vigente in materia di appalti pubblici, aggiornando di conseguenza i processi di valutazione e di acquisizione dei beni e servizi, ed introducendo il processo di selezione del fornitore.

Gestione risorse umane

Nell'ambito della gestione delle risorse umane sono state ridisegnate alcune procedure, in linea con le esigenze di sviluppo manifestate, ed è stata inoltre completata la mappatura dei processi in ambito nonché definite le procedure ancora da perfezionare.

Altri processi di monitoraggio

Nell'ambito del progetto di adeguamento alla normativa inerente all'antiriciclaggio, anagrafe tributaria ed indagini finanziarie, sono stati disegnati i processi e le procedure organizzative aziendali secondo le quali deve essere garantita la conformità al disposto normativo.

Sono stati disegnati e progettati nuovi processi legati al controllo interno, secondo quanto previsto dalla Legge 262/2005.

È stata avviata un'analisi finalizzata alla progettazione, al disegno e alla realizzazione dei processi per il controllo, alla valutazione e alla gestione dei "crediti problematici", attività rilevanti sia con riferimento al modello dei controlli interni (L. 262/05 et al.) sia nell'ambito delle più ampie politiche di gestione del rischio di credito.

Implementazione di nuovi progetti infrastrutturali

È stata avviata la fase di studio per l'implementazione di un nuovo sistema informativo integrato dei finanziamenti. Nel 2008 è stata portata a termine una prima indagine di "software selection" finalizzata all'individuazione di una piattaforma con caratteristiche funzionali, tecnologiche ed architetture idonee a supportare tutta l'operatività di impiego di CDP.

È stato, altresì, avviato uno studio di fattibilità inerente al tema dell' "identity & access management", con l'obiettivo di consentire una più agevole centralizzazione dei processi di gestione delle password utenti, di garantire controllo e monitoraggio dell'utilizzo dei sistemi stessi attraverso la tracciabilità delle attività, e di assicurare una sempre maggiore rispondenza alle esigenze normative in materia di trattamento dei dati personali e di sicurezza informatica.

È stata, infine, realizzata la progettazione della nuova Intranet aziendale (CDPNET).

L'organigramma

Si riporta di seguito l'organigramma della CDP (Regolamento aziendale 27/01/2009):

