ATTI PARLAMENTARI

XVI LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. **XV**
n. **266**

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259

CASSA DEPOSITI E PRESTITI SpA

(Esercizio 2009)

Trasmessa alla Presidenza il 21 dicembre 2010

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei conti n. 104/2010 del 3 dicembre 2010 ..... *Pag.* 5

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. (CDP) per l'esercizio 2009 ..... » 9

DOCUMENTI ALLEGATI

ESERCIZIO 2009:

Relazione sulla gestione ..... » 167

Relazione del Collegio Sindacale ..... » 263

Relazione della società di revisione ..... » 271

Bilancio d'impresa ..... » 279

PAGINA BIANCA

DETERMINAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 104/2010.

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 3 dicembre 2010;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto l'articolo 5, comma 1, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, il quale dispone che la Cassa depositi e prestiti è trasformata in società per azioni, con la denominazione di « Cassa depostiti e prestiti società per azioni » (CDP S.p.A.) con effetto dalla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma 3, del suddetto decreto-legge;

visto il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, datato 5 dicembre 2003, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 288 del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'articolo 5 comma 3 del decreto-legge n. 269 del 2003, con il quale è stato determinato, tra l'altro, il capitale sociale della CDS S.p.A.;

visto l'articolo 5, comma 17, del decreto-legge n. 269 del 2003 secondo cui il controllo della Corte dei conti si svolge sulla CDP S.p.A. secondo le modalità previste dall'articolo 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259;

rilevato, altresì che il vigente statuto della CDP S.p.A. – (articolo 17 comma 6) – prevede la partecipazione del Magistrato della Corte dei conti alle riunioni del Consiglio di amministrazione della società e, quindi, il controllo sulla gestione da parte della Corte dei conti, ai sensi dell'articolo 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il bilancio della società suddetta relativo all'esercizio finanziario 2009, nonché le annesse relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4, comma 2, della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Presidente Luigi Mazzillo e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della società per l'esercizio finanziario 2009;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del bilancio di esercizio – corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

PER QUESTI MOTIVI

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2009 – corredato dalle relazioni degli organi amministrazione e di revisione della Cassa depositi e prestiti S.p.A. – l'unità relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito, per l'anno predetto, sulla gestione finanziaria della Società medesima.

ESTENSORE
Luigi Mazzillo

PRESIDENTE
Raffaele Squitieri

Depositata in Segreteria il 20 dicembre 2010.

IL DIRIGENTE

(Giuliana Pecchioli)

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI PER L'ESERCIZIO 2009

S O M M A R I O

Premessa ..... *Pag.* 15

1. Contesto di riferimento ..... » 16

1.1 Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società ..... » 16
1.2 Vigilanza della Banca d'Italia ..... » 17
1.3 Separazione organizzativa e contabile ..... » 19
1.4 Informazioni finanziarie ..... » 22
1.5 Registri *insider* ..... » 25
1.6 Codice etico ..... » 25
1.7 Antiriciclaggio e antiterrorismo ..... » 26

2. La nuova *mission* aziendale di CDP ed il piano industriale 2009-2011 ..... » 27

2.1 I contenuti del piano industriale ..... » 27
2.2 Lo stato di attuazione del piano industriale ..... » 32

3. Assetto societario, sistema di *corporate govenance* e controlli ..... » 33

3.1 Assetto azionario e organi societari ..... » 33
3.2 Dirigente preposto in CDP: organizzazione della funzione e principali caratteristiche del modello applicato ..... » 38
3.2.1 Principali caratteristiche della funzione del Dirigente preposto in CDP ..... » 38
3.2.2 Principali caratteristiche del modello di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria ..... » 39
3.2.3 Struttura e tipologia dei controlli per l'informativa contabile e finanziaria di CDP ..... » 41
3.2.4 Schema riepilogativo degli attori coinvolti e rispettivi ruoli ..... » 43

3.3 L'attuazione in CDP del Modello organizzativo *ex* decreto legislativo n. 231 del 2001 ..... » 45
3.3.1 La normativa introdotta dal decreto legislativo n. 231 del 2001 e le successive integrazioni . » 45
3.3.2 L'Organismo di Vigilanza (O.D.V.) in CDP ..... » 47

3.3.3 L'attività di adeguamento al decreto legislativo n. 231 del 2001 realizza in CDP ..... *Pag.* 48
3.3.4 Esigenze ed iniziative di integrazione del modello ..... » 48

3.4 Società di revisione ..... » 49
3.5 Peculiarità del sistema di *corporate governance* di CDP e criticità emerse ..... » 51
3.6 Il controllo della Corte dei conti ..... » 54
3.7 L'attività della Commissione Parlamentare di Vigilanza ..... » 54
3.8 Compensi agli amministratori ..... » 55

4. Struttura organizzativa ..... » 58

4.1 Il modello organizzativo previsto nel Piano Industriale ..... » 58
4.2 Le modifiche apportate al modello organizzativo . » 59

5. Risorse umane ..... » 63

5.1 Evoluzione dell'organico ..... » 63
5.2 La gestione e la formazione ..... » 65
5.3 Le relazioni sindacali ..... » 65
5.4 Le risorse esterne: costi per consulenze e incarichi professionali ..... » 65

6. Sistema dei controlli interni e risultati delle attività ispettive ..... » 67

6.1 Il sistema dei controlli interni in CDP ..... » 67
6.2 Esiti delle attività ispettive dell'*Internal Auditing* . » 68

7. Il monitoraggio del rischio ..... » 69

7.1 L'esposizione di CDP al rischio ..... » 70
7.2 Le metodologie di misurazione e di gestione del rischio ..... » 73

8. Rapporti con il MEF ..... » 75

8.1 I rapporti con la Tesoreria centralizzata dello Stato ..... » 75
8.2 Le convenzioni con il MEF ..... » 76
8.3 La gestione contabile con il MEF ..... » 77

9. Evoluzione situazione patrimoniale ed economico-finanziaria 2009 ..... » 78

9.1 Sintesi e cifre chiave del bilancio d'esercizio ... » 78
9.2 Prospetti di bilancio ..... » 78
9.3 Prospetti di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali ..... » 84
9.4 Stato Patrimoniale riclassificato ..... » 87

9.5 Conto economico riclassificato ..... *Pag.* 90
9.6 Indicatori di sintesi della gestione ..... » 92
9.7 Monitoraggio dell'evoluzione dei costi di struttura quale potenziale fattore di criticità ..... » 94

10. Attività di CDP ..... » 97

10.1 Attività di finanziamento e offerta dei servizi finanziari ..... » 100
10.1.1 Andamento del portafoglio impieghi – Enti Pubblici ..... » 100
10.1.2 Andamento del portafoglio impieghi – Credito Agevolato e Supporto all'economia ..... » 103
10.1.3 Andamento del portafoglio impieghi – Finanza di progetto ..... » 107
10.1.4 Andamento del portafoglio impieghi – Imprese ..... » 108
10.1.5 Sistema export-banca ..... » 110
10.1.6 Investimenti e servizi immobiliari ..... » 111

10.2 Attività di tesoreria e raccolta ..... » 112
10.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve . » 112
10.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine ..... » 113
10.2.3 Andamento del Risparmio Postale ..... » 114
10.2.4 La convenzione con Poste Italiane S.p.A. .. » 117

10.3 Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento ..... » 119
10.3.1 Partecipazioni trasferite dal MEF ..... » 121
10.3.2 La dismissione della partecipazione in ENEL S.p.A. ..... » 122
10.3.3 Acquisizione di partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento nell'esercizio 2009 ..... » 124
10.3.4 Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2009 ..... » 127
10.3.4.1 Partecipazioni in società ..... » 127
10.3.4.2 Fondi *private equity* ed altri fondi ..... » 132
10.3.4.3 Veicoli di investimento ..... » 138
10.4 Riserva obbligatoria ..... » 141

11. Considerazioni conclusive ..... » 143

11.1 Sviluppi societari relativi ai precedenti rilievi della Corte ..... » 143
11.2 Considerazioni conclusive e di sintesi sull'esercizio finanziario 2009 ..... » 147
11.2.1 Cambiamenti intervenuti nell'esercizio ed ampliamento della *mission* ..... » 148
11.2.2 Risultati d'esercizio e costi di struttura ..... » 149

11.2.3 Il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie ..... *Pag.* 151
11.2.4 Rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie ..... » 152
11.2.5 Rinnovo degli organi societari ..... » 152
11.2.6 I problemi di *governance* ..... » 153

Premessa

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi della legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito sulla gestione economico- finanziaria attuata dalla Cassa Depositi e Prestiti s.p.a. e sulle vicende gestionali di maggior rilievo intervenute nell'esercizio finanziario 2009 e sino alla data di stesura del testo.

La precedente relazione sugli esercizi 2007 e 2008 è stata approvata con determinazione n. 64/2009 del 16 ottobre 2009 della Sezione Controllo Enti (pubblicata in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Doc. XV, n. 130).

1. Contesto di riferimento

1.1. Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società

Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP – Amministrazione dello Stato disposta dall'art. 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito nella legge 24 novembre 2003, n. 326.

Come già esposto nei referti relativi agli esercizi finanziari precedenti, il D.L. di trasformazione fissa, all'art. 5, comma 7, le principali linee di attività della nuova società, individuate anche in continuità con la missione della Cassa ante trasformazione, ed in particolare:

- il finanziamento sotto qualsiasi forma dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando a tal fine i fondi rimborsabili nella forma di libretti di Risparmio postale e di buoni fruttiferi postali e altre forme di raccolta che possono beneficiare della garanzia dello Stato;
- il finanziamento delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo la CDP S.p.A. può raccogliere fondi con l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato e con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Con i decreti del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003 e 6 ottobre 2004 è stata data attuazione al DL di trasformazione e sono stati fissati le attività e passività patrimoniali della Cassa, i criteri di separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

L'art. 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, ha esteso le competenze di CDP prevedendo la possibilità di utilizzare il Risparmio postale per ogni operazione di interesse pubblico, prevista dallo 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 DL 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, in seguito emanato il 12 marzo 2009, ed alle conseguenti modifiche statutarie.

L'art. 3, comma 4-bis, del DL 10 febbraio 2009, n. 5, convertito, con modificazioni, nella legge 9 aprile 2009, n. 33, ha previsto che le operazioni effettuate dalla Cassa ai sensi dell'art. 22 del DL 185/2008 possono assumere qualsiasi forma (concessione di finanziamenti, rilascio di garanzie, assunzione di capitale di rischio o di debito) e possono essere realizzate anche a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia. Tali operazioni possono essere effettuate in via diretta ovvero attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito, ad eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese, che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito.

L'art. 3, comma 3 del DL 28 aprile 2009, n. 39, convertito nella legge del 24 giugno 2009 n. 77, ha dato facoltà a CDP di concedere finanziamenti alle banche operanti nei territori colpiti da eventi sismici in modo da favorire la ricostruzione delle aree della Regione Abruzzo colpite dal terremoto.

La CDP, inoltre, in base all'art. 8 del decreto legge anticrisi 1° luglio 2009, n. 78, convertito nella legge 3 agosto 2009, n. 102, può attingere al risparmio postale, per operazioni di interesse pubblico e a condizioni di mercato, anche per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni stesse sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. (Sistema "export banca"). Le attività di CDP al servizio di SACE S.p.A. saranno autorizzate e disciplinate da appositi decreti del Ministro dell'economia e delle finanze.

In data 16 settembre 2009, infine, il Ministro dell'economia e delle finanze ha firmato il decreto ministeriale che, a norma dell'art. 2, comma 268 della L. n. 244/2007, reca gli indirizzi a CDP per l'istituzione del Fondo di garanzia per le opere pubbliche (FGOP), stabilendo, fra l'altro, che la prestazione della garanzia a valere sul FGOP esclude qualsiasi altra forma di garanzia a carico dello Stato e che la concessione delle garanzie deve avvenire a prezzi di mercato, sulla base del merito di credito del richiedente, della sostenibilità economico-finanziaria dell'iniziativa da garantire nonché della redditività potenziale dell'opera.

1.2. Vigilanza della Banca d'Italia

L'art. 5, comma 6 del D.L. 30 settembre 2003 stabilisce che la CDP S.p.A. sia assoggettata alle disposizioni del Titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia (TUB) previste per gli intermediari finanziari di

cui all'art. 107 del medesimo testo unico, nel rispetto delle peculiarità che connotano la Cassa e la speciale disciplina della Gestione Separata, nella quale sono confluite le funzioni tradizionali di CDP. Fino all'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte della Banca d'Italia, CDP è sottoposta ad una vigilanza di tipo informativo, che si sostanzia nell'informare l'Autorità, tra l'altro, delle operazioni di maggior rilievo poste in essere.

Con nota n. 510894 del 7 maggio 2008, la Banca d'Italia ha poi dato comunicazione del prossimo assoggettamento di CDP al regime di vigilanza informativa previsto per le banche italiane, il quale prevede che le banche inviino alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni altro dato e documento richiesto. Esse trasmettono anche i bilanci con le modalità e nei termini stabiliti dalla Banca d'Italia.

La Banca d'Italia, infatti, ha ravvisato la necessità di estendere alla Cassa le stesse regole e modalità segnaletiche previste per le banche, e quindi l'obbligo di fornire, seppure con la necessaria gradualità e pur avute presenti le specificità operative della Cassa, un flusso di informazioni strutturato e standardizzato, alla luce dei nuovi schemi di rilevazione in corso di predisposizione. Per cui, nel riconoscere la complessità dell'adeguamento ai nuovi obblighi statistici, si è dichiarata disponibile ad istituire un tavolo tecnico allo scopo di definire congiuntamente le modalità operative e la tempistica per la trasmissione delle predette segnalazioni di vigilanza.

CDP S.p.A. ha predisposto il bilancio d'esercizio 2009 in base alle disposizioni dettate in materia di bilanci delle banche dal decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, e più in dettaglio contenute nella circolare di Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262, nella versione aggiornata del 18 novembre 2009 relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione".

La CDP a partire dal 2006 è assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per le Istituzioni Finanziarie Monetarie (IFM) dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea (BCE) del 12 settembre 2003 e provvede alla trasmissione delle segnalazioni statistiche previste dalla BCE per le IFM.

1.3. 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.

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare 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 appropriate 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 2009, sono afferenti alla Gestione Separata le linee relative a "Finanziamenti diretti a enti pubblici", "Investimenti e servizi immobiliari", "Finanziamenti di progetti promossi dagli enti pubblici" e Programmi per il supporto dell'economia", mentre la linea relativa a "Finanziamenti di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche" è inclusa nella Gestione Ordinaria. I Servizi Comuni sono costituiti dagli Organi di governo e controllo e dalle funzioni di servizio, di supporto, indirizzo e controllo

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.

Di seguito si riportano le tabelle di dettaglio che evidenziano il contributo della Gestione Separata, della Gestione Ordinaria e dei Servizi Comuni al risultato relativo all'esercizio 2009 di CDP. Dalle tabelle chiaramente emerge la scarsa rilevanza che tuttora ha la gestione ordinaria.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

Voci patrimoniali al 31/12/2009	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	117.964.477	415.573	(188)	118.379.862
Crediti verso clientela e verso banche	81.878.069	3.300.112	-	85.178.181
Titoli di debito	691.520	-	-	691.520
Partecipazioni e titoli azionari	18.201.185	69.413	-	18.270.598
Raccolta	206.816.168	3.816.675	-	210.632.843
- di cui raccolta postale	*190.784.915*	-	-	*190.784.915*
- di cui raccolta da banche	*796.554*	*1.655.303*	-	*2.451.858*
- di cui raccolta da clientela	*9.190.578*	-	-	*9.190.578*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*6.044.121*	*2.161.372*	-	*8.205.493*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

Voci economiche al 31/12/2009	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	1.987.226	6.912	(1)	1.994.137
Dividendi	971.150	-	-	971.150
Commissioni nette	(913.899)	4.705	(125)	(909.319)
Altri ricavi netti	102.833	3.293	-	106.127
Margine di intermediazione	2.147.310	14.911	(126)	2.162.095
Rettifiche di valore nette	(1.218)	-	-	(1.218)
Costi di struttura	(16.374)	(3.071)	(60.400)	(79.845)
Risultato di gestione	**2.130.258**	**12.229**	**(51.407)**	**2.091.079**

1.4. Informazioni finanziarie

La direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, fissa i principi quadro per la redazione, l'approvazione e la pubblicazione dei prospetti nella UE, al fine di garantire l'uniforme applicazione delle sue disposizioni in tutta la Comunità e per tener conto dell'evoluzione dei mercati finanziari.

Tali modifiche sono state recepite dal Governo con il decreto legislativo n. 51 del 28 marzo 2007, che adegua alla normativa europea la disciplina dell'offerta al pubblico dei prodotti finanziari diversi da quelli fino ad oggi previsti dal testo unico dell'intermediazione finanziaria.

In attuazione della nuova disciplina comunitaria in materia sia di *market abuse* (Direttiva 2003/06/CE), sia di prospetti informativi (Direttiva 2003/71/CE e Regolamento n. 809/2004/CE), la Consob in data 29.11.2005 ha approvato le modifiche ai regolamenti di attuazione del Testo Unico della Finanza n. 11971/98 (c.d. Regolamento Emittenti - RE) e n. 11768/98 (c.d. Regolamento Mercati - RM).

Le nuove disposizioni in materia di prevenzione degli abusi di mercato, che si segnalano soprattutto per la previsione di più stringenti obblighi informativi in capo agli emittenti, sono in vigore dal **1° gennaio 2006**, ad eccezione di alcune disposizioni del Regolamento Emittenti (in materia di trasparenza delle ricerche, operazioni su azioni proprie, registri delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate, *internal dealing*) e del Regolamento Mercati (relative agli obblighi di segnalazione delle operazioni sospette) che sono entrate in vigore il **1° aprile 2006**.

Con le modifiche regolamentari sono state introdotte disposizioni volte a garantire la qualità della comunicazione al pubblico delle informazioni su eventi e circostanze *price sensitive*, suscettibili cioè di influire sensibilmente sui prezzi degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione o della quotazione.

Tra le innovazioni più significative si segnalano la previsione in capo agli emittenti dell'obbligo di tenere costantemente aggiornate le informazioni pubblicate, della possibilità di provvedere all'ulteriore diffusione delle informazioni attraverso il sito internet dell'emittente e del divieto di diffondere al pubblico le informazioni con modalità confondibili con l'attività di *marketing* dell'emittente (art. 66 RE).

A tali obblighi CDP si è adeguata sin dalla loro entrata in vigore pubblicando sul suo sito Internet il **Documento di informazione annuale**. Per il 2010 in tale prospetto, di seguito riportato, sono elencati i documenti pubblicati nel periodo

compreso tra il 15 maggio 2009 e il 14 maggio 2010. I documenti sono 33 e risultano in numero significativamente superiore a quello degli anni precedenti (20 nel 2009, 8 nel 2008, 10 nel 2007 e 12 nel 2006).

Documenti pubblicati da CDP nel periodo compreso tra il 15 maggio 2009 e il 14 maggio 2010*

Data pubblicazione	Tipologia documento	Reperibilità documento
18 maggio 2009	Documento di informazione annuale	www.cassaddpp.it
18 maggio 2009	Comunicato stampa - "CDP: Pubblicazione del Documento di informazione annuale"	www.cassaddpp.it
28 maggio 2009	Supplemento al Prospetto di Base del 3 Febbraio 2009 relativo all'Euro 4.000.000.000 Euro Medium Term Note Programme di Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
23 luglio 2009	Final Terms IT0004513708	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
28 luglio 2009	Comunicato stampa - "EMTN: emissione da 100 milioni a tasso fisso"	www.cassaddpp.it
30 luglio 2009	Comunicato stampa - "Cda del 30 luglio 2009: approvate le linee generali del nuovo Piano industriale"	www.cassaddpp.it
30 luglio 2009	Comunicato stampa - "Cda del 30 luglio 2009: approvate Semestrale e modifiche statutarie"	www.cassaddpp.it
27 agosto 2009	Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009	www.cassaddpp.it Sede legale
27 agosto 2009	Comunicato stampa - "CDP - Pubblicazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009"	www.cassaddpp.it
27 agosto 2009	Avviso stampa - "Pubblicazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009"	Finanzae Mercati
23 settembre 2009	Comunicato stampa - "Assemblea Straordinaria: approvate modifiche statutarie"	www.cassaddpp.it
23 settembre 2009	Comunicato stampa - "Cda del 23 settembre 2009: approvato il Piano industriale 2009-2011"	www.cassaddpp.it
23 settembre 2009	Comunicato stampa - "Nuovo Dirigente preposto"	www.cassaddpp.it
5 ottobre 2009	Statuto sociale, come modificato dall'assemblea straordinaria del 23 settembre 2009	www.cassaddpp.it Sede legale
23 ottobre 2009	Supplemento al Prospetto di Base del 3 Febbraio 2009 relativo all'Euro 4.000.000.000 Euro Medium Term Note Programme di Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
14 dicembre 2009	Final Terms IT0004556343	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
15 dicembre 2009	Comunicato stampa - "EMTN: emissione da 376,5 milioni di dollari a tasso variabile"	www.cassaddpp.it
16 dicembre 2009	Comunicato stampa - "CdA del 16 dicembre 2009: approvate modifiche statutarie"	www.cassaddpp.it
16 dicembre 2009	Comunicato stampa - "CdA del 16 dicembre 2009: Nuove emissioni per 2 miliardi nell'ambito del Programma EMTN"	www.cassaddpp.it
11 gennaio 2010	Comunicato stampa - "Assemblea Straordinaria: approvate modifiche statutarie"	www.cassaddpp.it
15 gennaio 2010	Comunicato stampa - "EMTN: emissione da 13 miliardi di yen a tasso fisso"	www.cassaddpp.it
8 febbraio 2010	Statuto sociale, come modificato dall'Assemblea dell'11 gennaio 2010	www.cassaddpp.it Sede legale

1 marzo 2010	Prospetto di Base relativo all'Euro 4.000.000.000 Euro Medium Term Note Programme di Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
30 marzo 2010	Final Terms IT0004593775	Borsa del Lussemburgo www.bourse.lu
31 marzo 2010	Comunicato stampa - "Il CdA approva i risultati 2009"	www.cassaddpp.it
1 aprile 2010	Comunicato stampa - "EMTN: emissione da 150 milioni di euro a tasso variabile"	www.cassaddpp.it
28 aprile 2010	Comunicato stampa - "Assemblea: approvazione Bilancio 2009 e nomina nuovo Cda e nuovo Collegio Sindacale"	www.cassaddpp.it
28 aprile 2010	Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2009	www.cassaddpp.it Sede legale
29 aprile 2010	Avviso stampa - "Pubblicazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2009"	Milano Finanza
6 maggio 2010	Comunicato stampa - "Il Cda nomina Giovanni Gorno Tempini nuovo Amministratore delegato"	www.cassaddpp.it
12 maggio 2010	Verbale dell'assemblea di bilancio del 28 aprile 2010	www.cassaddpp.it Sede legale
12 maggio 2010	Comunicato stampa - "CDP: Pubblicazione del verbale dell'assemblea di bilancio"	www.cassaddpp.it
13 maggio 2010	Avviso stampa - "Pubblicazione del verbale dell'assemblea di bilancio"	Milano Finanza

* Documento predisposto ai sensi dell'art. 10 della Direttiva 2003/71/CE, dell'art. 27 del Regolamento CE 809/2004 e dell'art. 14 della legge del Lussemburgo del 10 luglio 2005 relativa ai prospetti per i valori mobiliari.

1.5. Registri Insider

Nel corso del 2007, in qualità di soggetto in rapporto di controllo con Terna S.p.A., quotata presso Borsa Italiana S.p.A., e in conformità all'articolo 115-bis del T.U.F., CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate di Terna S.p.A.", approvando il regolamento per la sua tenuta.

Successivamente, in conformità alle disposizioni dettate dalla normativa lussemburghese applicabile agli strumenti quotati in Lussemburgo (riferibile alle emissioni obbligazionarie del programma EMTN), CDP ha altresì istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.", la cui gestione è disciplinata dal relativo regolamento.

In entrambi i casi, i regolamenti dettano le norme e le procedure per la conservazione e il regolare aggiornamento del Registro corrispondente. In particolare, essi disciplinano i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o solamente in via occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o Terna e le loro controllate; vengono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni di ciascun Regolamento e della normativa vigente.

L'unità Legale e Affari Societari è preposta alla tenuta e all'aggiornamento di entrambi i Registri.

1.6. Codice etico

Con delibera del Consiglio di amministrazione del 17 gennaio 2006, CDP si è dotata di un Codice etico che definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la *mission* aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità; il contenuto del Codice è vincolante per gli amministratori, per tutte le persone legate da rapporti di lavoro subordinato con CDP e per tutti coloro che

operano per la medesima, quale che sia il rapporto intrattenuto, anche di tipo temporaneo.

La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; l'osservanza costituisce parte essenziale delle obbligazioni contrattuali e viene regolata dalla presenza di un codice disciplinare.

Nello specifico, nel corso del 2009 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

1.7. Antiriciclaggio e antiterrorismo

CDP è tra i soggetti destinatari della normativa relativa all'antiriciclaggio e l'antiterrorismo, cioè del Decreto legislativo 231/07 ("Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo").

Al fine di adempiere agli obblighi di "adeguata verifica della clientela" (Titolo II Capo I del Decreto) CDP richiede ai propri clienti, ove ne ricorrano i presupposti, tutte le informazioni necessarie, mediante la compilazione di un'apposita modulistica.

Le informazioni fornite debbono essere certificate dall'intermediario finanziario presso il quale il cliente intrattiene un rapporto di conto corrente. L'intermediario è obbligato a fornire tale certificazione ("Obbligo di collaborazione attiva", art. 3 Titolo I Capo I).

Nel caso in cui il rapporto CDP-Cliente sia mediato da un "Soggetto Agente" (come avviene nei Finanziamenti del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti - FRI), l'obbligo di redazione e trasmissione del Modulo resta a carico di quest'ultimo.

2. La nuova *mission* aziendale di CDP ed il piano industriale 2009-2011

2.1. I contenuti del piano industriale

La recente estensione delle competenze di CDP, derivante dalle modifiche statutarie introdotte a seguito delle innovazioni normative prima richiamate, ha richiesto un aggiornamento della strategia e degli obiettivi di medio-lungo periodo della Società. Tale revisione è stata formalizzata nel Piano industriale 2009-2011 approvato dal Consiglio di amministrazione nel mese di settembre 2009[1].

Le nuove previsioni tengono conto infatti delle modifiche statutarie, che hanno notevolmente ampliato il perimetro di operatività di CDP e che delineano le prospettive delle nuove attività della Società, oltre a definire il modello organizzativo e gli investimenti futuri.

Nello specifico, accanto alla missione istituzionale, relativa all'attività di sostegno finanziario diretto agli enti e di finanziamento di opere destinate alla fornitura di servizi pubblici a carattere locale, oltre che all'offerta di prodotti del Risparmio Postale (caratterizzati da un basso profilo di rischio), si profila per CDP l'opportunità di intervenire nel finanziamento dei progetti infrastrutturali applicando criteri di coerenza tra l'investimento effettuato e gli obiettivi di interesse generale, agendo in posizione complementare agli altri finanziatori del settore privato. In tale contesto CDP si pone, quindi, come punto di raccordo tra la realizzazione delle decisioni programmatiche della Pubblica Amministrazione (senza gravare sul debito pubblico) e la partecipazione degli investitori privati agli interventi infrastrutturali (garantendo un equilibrio tra orizzonte temporale e rischio assunto in base all'investimento).

Per la realizzazione degli obiettivi nell'orizzonte temporale considerato, il Piano prevede che CDP metta a disposizione degli investitori risorse dirette per 50 miliardi (pari ad oltre il 3% del PIL italiano); tali risorse potrebbero mobilitare ulteriori capitali provenienti da soggetti privati stimati in 20-25 miliardi. A queste si aggiunge l'operatività del Fondo Garanzia Opere Pubbliche (FGOP), che si prevede possa fornire garanzie per opere stimate prudenzialmente in ulteriori 20 miliardi.

---

[1] Unitamente all'istituzione del Comitato per l'attuazione del piano industriale, del quale si tratterà nel successivo paragrafo 3.5.

(miliardi di euro)

Linee di attività	**Somme a disposizione 2009-2011**
Finanziamenti a enti pubblici	18
Supporto all'economia	13
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	12
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	6
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	6
Export-banca con SACE	3
Partecipazioni e fondi	3
Investimenti e servizi immobiliari	1
Totale impieghi per cassa	**50**
Fondo di garanzia sulle opere pubbliche (FGOP)*	2

* Tale consistenza potrà consentire il rilascio di garanzie fino ad un importo complessivo stimato in 20 miliardi di euro

In tale contesto, l'impegno di CDP è quindi di operare in partnership con gli investitori privati, in prevalenza con il sistema bancario, al fine sia di mobilitare risorse maggiori di quelle messe a disposizione direttamente da CDP, sia di consentire un adeguato frazionamento della propria esposizione complessiva, e quindi una diversificazione dei rischi specifici assunti. Dal punto di vista organizzativo, CDP si è quindi posta l'obiettivo di mantenere una struttura snella, flessibile e modulare, ma comunque funzionale al raggiungimento della missione prefissata.

Al fine di perseguire gli obiettivi summenzionati, la Società ha rinnovato e, ove ritenuto necessario, creato diverse linee di offerta che corrispondono a determinate linee di attività, di cui si dà di seguito più specificamente conto.

Finanziamenti diretti a enti pubblici (18 miliardi a disposizione per il periodo 2009-2011), attraverso le risorse rivenienti dalla Raccolta Postale, nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

In questo ruolo CDP si pone l'obiettivo di rafforzare la sua posizione di operatore di riferimento per tali enti, che continuano a rappresentare la principale tipologia di clientela di CDP.

In un contesto caratterizzato dai vincoli di finanza pubblica che limitano la capacità di indebitamento degli enti, l'intento dichiarato è quello di perseguire tale obiettivo rafforzando le relazioni con la clientela, migliorando la gamma dei prodotti offerti e aumentando l'efficienza nella gestione delle pratiche di finanziamento. Il progetto di CDP è quello di aumentare la propria quota di mercato in tale ambito dal 41% ad oltre il 44% nel 2011.

Finanziamento di progetti "promossi" dagli enti pubblici (6 miliardi a disposizione per il periodo 2009-2011), con l'utilizzo del Risparmio Postale.

Le operazioni "promosse" di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze rientrano nel più ampio quadro degli interventi del Partenariato Pubblico-Privato avente ad oggetto la realizzazione di infrastrutture e di opere pubbliche. La priorità strategica di CDP riguarda in primo luogo investimenti in infrastrutture e reti di trasporto, energia, telecomunicazioni e per il servizio idrico o necessari per l'erogazione di servizi pubblici o ancora per l'assolvimento dell'attività istituzionale di un soggetto pubblico, che vengono realizzati e gestiti da soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione; a questi si aggiungono operazioni di credito industriale o destinato alla ricerca nei confronti di imprese manifatturiere o di servizi, privilegiando quelle effettuate in collaborazione con la BEI.

Le operazioni saranno comunque condotte da CDP in posizione complementare al sistema bancario, potendo finanziare una quota non superiore al 50% di ciascun progetto (in linea con il modello BEI). Come disposto dallo Statuto, tali finanziamenti saranno erogati direttamente da CDP, se di importo rilevante (superiore a 25 milioni); per le operazioni di taglio minore CDP si avvarrà del canale bancario per gestire il rapporto con le parti coinvolte. CDP valuterà la sostenibilità economico-finanziaria e il merito di credito dei debitori e/o garanti dei relativi finanziamenti, riservandosi di definire la modalità di intervento e le relative condizioni finanziarie.

Finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (6 miliardi a disposizione per il periodo 2009-2011), con l'utilizzo di raccolta senza garanzia dello Stato.

In tale contesto CDP continua a supportare direttamente le imprese nella realizzazione di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia a fornitura di servizi pubblici, sia a bonifiche, in linea con quanto previsto dal D.L. 269/2003.

Le aree di intervento continueranno a essere quelle del finanziamento di clientela corporate (per es., *public utility*, imprese operanti nel settore trasporti e della logistica integrata, università, imprese di costruzioni) e al *project finance* di opere infrastrutturali, che garantiscano comunque un ritorno adeguato sul capitale assorbito dall'attività di impiego. Intento di CDP è quindi quello di supportare importanti progetti infrastrutturali di dimensione rilevante, in particolare nei settori ad alta intensità di investimenti, quali autostrade, termovalorizzatori, rigassificatori e metropolitane.

Anche se l'operatività della Società fino a oggi si è focalizzata prevalentemente su finanziamenti a medio-lungo termine, non viene ora esclusa la possibilità di erogazione anche di finanziamenti a breve termine, se preparatori di una più ampia

operazione a medio-lungo termine. L'obiettivo di CDP è quello di raddoppiare l'attuale quota di mercato, portandola al 7% a fine 2011.

Programmi per il supporto dell'economia (13 miliardi a disposizione per il periodo 2009-2011), con ricorso prevalente alla Raccolta Postale.

CDP dichiara di voler supportare attivamente le politiche di sviluppo del Paese attraverso la gestione di strumenti per il sostegno dell'economia, istituiti da norme specifiche, prevalentemente attraverso il canale bancario.

A tale linea di attività vanno innanzitutto ricondotti i nuovi rilevanti finanziamenti, veicolati attraverso il sistema bancario, per il supporto alle PMI (plafond pari a 8 miliardi) e alla ricostruzione dei territori colpiti dal terremoto nella Regione Abruzzo (plafond di 2 miliardi).

L'obiettivo è inoltre quello di attivare, al fianco del già operativo Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), altri fondi quali il FRI Regionale (per le agevolazioni degli investimenti produttivi e della ricerca) e il Fondo Rotativo Infrastrutture Strategiche - FRIS (per la realizzazione di infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale, inserite nel Programma della Legge Obiettivo). A questi si aggiunge il Fondo Kyoto, per il finanziamento delle misure di attuazione del protocollo di Kyoto in occasione della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici dell'11 dicembre 1997. CDP intende inoltre avviare il FGOP, fondo di garanzia sulle opere pubbliche (istituito con la Legge Finanziaria 2008, articolo 2, comma 264), finalizzato a prestare garanzie in favore di soggetti coinvolti nella realizzazione o nella gestione delle opere e destinato ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario dei progetti.

Finanziamenti a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese (con garanzia SACE) (3 miliardi a disposizione per il periodo 2009-2011), mediante utilizzo del Risparmio Postale.

In tale contesto CDP prevede di finanziare operazioni legate all'internazionalizzazione delle imprese italiane, quando assistite da garanzia o assicurazione di SACE (sistema integrato di export-banca). Con un successivo decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sono autorizzate e disciplinate le attività di CDP a servizio della SACE S.p.A. per dar vita a tale sistema.

Tale attività prevede che il credito sia strutturato in base a forme di finanziamento richieste dalla clientela, che le condizioni offerte da CDP siano tali da non produrre distorsioni della concorrenza e che vi sia garanzia o assicurazione di SACE per ciascuna operazione finanziata. Si ipotizza inoltre che tali finanziamenti

possano essere erogati sia in via diretta (per un ammontare pari o superiore a 25 milioni), sia in forma indiretta, avvalendosi del canale bancario.

Investimenti e servizi immobiliari (1 miliardo a disposizione per il periodo 2009-2011), finanziati dalla Raccolta Postale.

In tale contesto CDP agisce come investitore diretto in fondi per lo sviluppo di iniziative di *social housing*, attraverso i fondi gestiti dalla nuova società di gestione appositamente costituita (CDP Investimenti SGR), e come fornitore di servizi di *advisory* immobiliare agli enti.

In questo ruolo CDP opera in coerenza con il "Piano Casa" (ex articolo 58 del DL 112/2008 convertito nella legge del 6 agosto 2008, n. 133) al fine di incrementare l'offerta abitativa locale e supportare proattivamente gli enti nello sviluppo di capacità di valorizzazione, trasformazione e gestione del proprio patrimonio.

Partecipazioni e Fondi: oltre a continuare a gestire le partecipazioni societarie trasferite in sede di trasformazione in società per azioni o acquisite negli anni successivi (Eni S.p.A., Poste Italiane S.p.A., Terna S.p.A. e STM), CDP ha portato avanti iniziative promosse in ambito internazionale in collaborazione con altre istituzioni nell'ambito del "Club degli Investitori di Lungo Periodo", fondato nel mese di aprile da CDP, BEI, dalla francese Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) e dalla tedesca Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

L'obiettivo principale del Club è affermare l'importanza del ruolo degli investitori di lungo periodo per la stabilità finanziaria e la crescita economica dell'Europa, mantenendo un ruolo strategico nell'attuale situazione di crisi. Attraverso il Club, i membri intendono rafforzare i reciproci legami promuovendo iniziative comuni e favorire la ricerca sugli investimenti di lungo termine.

A oggi tra le iniziative intraprese rientra la partecipazione al Fondo Infrastrutturale *Marguerite*, costituito per il finanziamento delle iniziative nei settori dell'energia, dell'ambiente e dei trasporti nei Paesi dell'Unione Europea; a tale fondo *equity*, nato da un'iniziativa sostenuta dal Governo italiano e che vede come capofila BEI, partecipano, oltre a CDP, anche CDC, KfW, Istituto de Crédito Oficial - ICO (Spagna) e Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski - PKO (Polonia). È prevista la partecipazione anche della Commissione Europea attraverso un conferimento iniziale.

Parimenti, in collaborazione con CDC, CDG (Marocco) ed EFG-Hermes (Egitto), CDP sta avviando il Fondo *InfraMed Infrastructure (IIF)*, destinato a finanziare lo sviluppo urbano sostenibile e le infrastrutture per l'energia e i trasporti nei Paesi dell'Unione per il Mediterraneo.

2.2. Lo stato di attuazione del piano industriale

Con il Piano Industriale 2009-2011, CDP si era posta l'obiettivo di mettere a disposizione nuove risorse per circa 50 miliardi di euro complessivi nel triennio interessato, suddivisi tra le varie linee di attività (cfr. tabella seguente). Alla chiusura del I semestre 2010 si era raggiunto uno stato di avanzamento pari a circa un terzo dell'obiettivo iniziale.

Stato di attuazione linee di attività previste nel Piano Industriale 2009-2011
(miliardi di euro)

	Piano Industriale 2009-2011	Consuntivo 2009	Consuntivo I semestre 2010	**Consuntivo totale 2009 e I sem 2010**	**% avanzamento**
Finanziamenti a enti pubblici	18	6	0,4	6	36%
Supporto all'economia	13	2	2,6	5	38%
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	12	3	0,9	4	32%
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	6	1	0,5	1	24%
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	6	2	0,4	2	39%
Export-banca con SACE	3	-	-	-	0%
Totale impieghi a clientela e banche per cassa	**46**	**11**	**4**	**15**	**33%**
Partecipazioni, fondi e servizi immobiliari	4	3	0,002	3	84%
Totale impieghi per cassa	**50**	15	4	**19**	**37%**
Fondo di garanzia sulle opere pubbliche (FGOP)	2	-	-	-	0%

I risultati del 2009, come analizzato in maggior dettaglio nel relativo bilancio, sono stati, infatti, generalmente superiori alle aspettative fissate dal Piano per il primo anno di vigenza, mentre i risultati del I semestre 2010 sono stati inferiori rispetto alle previsioni. Per tale motivo nel mese di luglio 2010 è stata presentata al CdA una prima revisione degli obiettivi quantitativi, per il momento limitata al 2010.

Il nuovo Amministratore delegato ha comunque informato il CdA della propria intenzione di proporre un più ampio aggiornamento del Piano Industriale in occasione della predisposizione del budget 2011.

3. Assetto societario e sistema di *corporate governance*

3.1 Assetto azionario e organi societari

Il capitale sociale di CDP ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie (di proprietà del MEF) e di n. 105.000.000 azioni privilegiate (detenute da 66 Fondazioni bancarie), ciascuna per un valore nominale di 10 euro. Alle azioni ordinarie e alle azioni privilegiate spetta il diritto di voto sia nelle assemblee ordinarie, che in quelle straordinarie della società.

Lo Statuto, in seguito alle modifiche apportate dall'Assemblea 2009, prevede la conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie e, in ogni caso, la conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, e non più dal 1° gennaio 2010, come precedentemente stabilito. In alternativa alla conversione automatica, gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale per cui è esercitato il recesso, decurtata, con riferimento agli utili degli esercizi sociali chiusi sino al 31 dicembre 2008, della differenza tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2012 e il 15 dicembre 2012.

L'Assemblea 2009 ha inoltre approvato l'eliminazione del diritto dei titolari di azioni privilegiate a un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso, previsto nella precedente versione dello Statuto.

In sede di prima applicazione al bilancio 2006 dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, le azioni privilegiate sono state classificate nella voce "Capitale sociale" insieme alle azioni ordinarie. Tale classificazione, non conforme a quella di "passività finanziaria" imposta dagli stessi principi contabili e sulla cui problematicità ci si è ampiamente soffermati nel referto sugli esercizi finanziari 2007-2008, è stata ritenuta ammissibile dalla società di revisione in considerazione del confermato impegno, sia delle Fondazioni detentrici delle azioni privilegiate, sia del MEF, a convertire le azioni privilegiate in azioni ordinarie.

In base all'art. 7, comma 10 dello Statuto, la conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie avviene secondo un rapporto di conversione determinato dal Consiglio di amministrazione sulla base di una perizia del valore effettivo del patrimonio netto della società redatta da un esperto nominato dal Consiglio di amministrazione d'intesa con il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati. Il valore delle azioni privilegiate è, da parte sua, determinato applicando il criterio indicato dall'art. 9, comma 3, dello Statuto, e cioè in misura pari alla relativa frazione del capitale sociale, decurtata – con

riferimento agli utili degli esercizi sociali chiusi sino al 31 dicembre 2008 compreso – della differenza fra il dividendo effettivamente percepito dalle stesse azioni privilegiate e il dividendo previdenziale spettante alle medesime azioni in base all'art. 30, comma 2, dello Statuto nella sua originaria formulazione.

Dividendi pagati agli azionisti privilegiati

dati in unità di euro

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Dividendo attribuito alle azioni privilegiate	81.375.000	240.030.000	136.500.000	136.500.000	73.500.000	90.000.000
Dividendo preferenziale ex art. 30 Statuto CDP	55.650.000	52.500.000	53.550.000	60.900.000	56.700.000	n/a

Come si vede dalla precedente tabella, i dividendi pagati agli azionisti privilegiati nel periodo 2004-2008 ammontano a circa 668 milioni, di cui 279 milioni come dividendo preferenziale ex art. 30 dello Statuto. Al netto della decurtazione stabilita dall'art. 9, comma 3 dello Statuto e pari a circa 389 milioni, il valore delle azioni privilegiate ammonterebbe a 661 milioni. Ove la stima del valore effettivo del patrimonio netto di CDP coincidesse con quello risultante dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 (11 miliardi), la conversione dell'intero pacchetto delle azioni privilegiate comporterebbe, ad oggi, il versamento alla società di una somma, a titolo di conguaglio azioni, superiore ai 2,6 miliardi (sarebbero stati circa 3,3 miliardi in base al valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2009, iscritto per circa 12,2 miliardi).

L'***Assemblea*** ha i poteri previsti dal Codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge. Lo Statuto, infatti, ricalca le previsioni di legge. Si può, tuttavia, evidenziare che l'art. 16 dello stesso Statuto statuisce che, ove a ciò non abbia provveduto l'assemblea, sia il CDA ad eleggere fra i suoi componenti il Presidente, il vice Presidente, un segretario, e un vice segretario (questi ultimi anche estranei al Consiglio stesso).

La società è amministrata da un ***Consiglio di amministrazione***, attualmente composto da nove membri. Gli amministratori sono eletti dall'Assemblea, sulla base di liste presentate dai soci e secondo le modalità previste nello statuto in vigore.

Inoltre, l'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 ha disposto, per l'amministrazione della Gestione Separata, che il Consiglio di amministrazione sia integrato da:

- il Ragioniere Generale dello Stato o da un suo delegato;
- il Direttore Generale del Tesoro o da un suo delegato;
- tre esperti in materie finanziarie, scelti da terne presentate dalla Conferenza dei presidenti delle giunte regionali, dall'UPI e dall'ANCI e nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (MEF), in rappresentanza, rispettivamente, delle regioni, delle province e dei comuni. Il relativo mandato è di quattro anni ed è rinnovabile per non più di una volta.

Questi componenti, nell'esercizio di tale funzione, sono a tutti gli effetti amministratori della società. Gli amministratori durano in carica per il periodo indicato nell'atto di nomina, e comunque non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Nel contesto di un audit svolto nel 2009 (Audit n. 3/2009) per analizzare l'impatto sull'Istituto delle disposizioni introdotte dalle leggi finanziarie degli ultimi anni in materia di razionalizzazione e ottimizzazione dei costi di funzionamento e gestione delle amministrazioni pubbliche e delle società partecipate dallo Stato, è stato, fra l'altro, esaminato il problema dell'applicabilità o meno a CDP dell'art. 3, co. 12, della finanziaria 2008, come modificato dalla L. 69/09 (art. 71), relativo alla riduzione del numero dei componenti del CDA. Dall'analisi svolta, si è ritenuto che tali dubbi possano essere superati in considerazione del fatto che la nuova norma, nel definire il proprio ambito applicativo, fa salve, tra le altre, "eventuali disposizioni speciali". Per CDP tali disposizioni sono da rinvenire nel DPCM 5 dicembre 2003 con il quale, ai sensi della legge di trasformazione di CDP in società per azioni di diritto speciale, fu approvato lo Statuto e, nell'ambito di esso, fu determinato il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione nell'attuale numero di nove per la c.d. Gestione Ordinaria e di quattordici per la c.d. Gestione Separata. Si aggiunga infine che, nonostante l'intervento delle modifiche apportate dalla L. 69/09, dovrebbe essere considerato ancora vigente il principio sancito dalla direttiva del MEF del 20/05/2008, secondo cui l'applicazione delle disposizioni *de quibus* presuppone il potere del MEF di modificare lo Statuto, con la conseguente persistente inapplicabilità a CDP, anche per tale ragione, delle disposizioni in commento.

In linea con gli esiti cui l'*Audit* è pervenuto sulla base dell'esame delle disposizioni vigenti, è intervenuto, dopo la sua conclusione, l'art. 19, co. 13 del D.L. n. 78/2009 (GU 1 luglio 2009), che ha sottratto esplicitamente CDP dagli obblighi di adeguamento dello statuto alle varie disposizioni recate dall'art. 3, co. 12 della L. 244/2007 e succ. mod. e integr. (obbligo di riduzione dei componenti dell'organo di

amministrazione, divieti di corresponsione di gettoni di presenza, ecc.), così fugando ogni eventuale, residuo dubbio interpretativo.[2]

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre in tema di amministrazione della Gestione Separata, la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati e previsti dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza.

Il CdA è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo statuto in vigore riservano all'Assemblea; inoltre, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sulla attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. La comunicazione viene effettuata, con periodicità almeno trimestrale, oralmente in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta al Collegio sindacale (art. 20, comma 5 dello Statuto).

In particolare sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio di amministrazione, oltre a quelle riservate a norma di legge, le decisioni concernenti:

- la formulazione degli indirizzi strategici della società e l'approvazione dei relativi piani, tenendo conto delle proposte del Comitato per l'indirizzo strategico;
- la determinazione dell'assetto organizzativo generale della società;
- la nomina, previo parere del Collegio Sindacale, del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia;
- l'assunzione e la cessione di partecipazioni;
- l'erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- l'assunzione di prestiti di ammontare superiore a euro 500.000.000;

---

[2] Altro elemento emerso a conclusione dell'analisi è l'esclusione dell'applicabilità a CDP delle norme sulla razionalizzazione delle spese contenuta nel DL 112/2008 la cui attuazione è prevista, alla luce delle successive modifiche, soltanto per le società inserite nel conto economico consolidato della P.A., da cui è esclusa la CDP.

- la costituzione di patrimoni separati ai sensi dell'art. 5, comma 18, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- l'istituzione di sedi secondarie, di uffici, sia di rappresentanza sia amministrativi, sul territorio nazionale ed all'estero;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione degli atti di indirizzo della Gestione Separata.

Ai membri del Consiglio di amministrazione spettano un compenso determinato su base annua e il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio. L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.[3]

A seguito delle modifiche statutarie approvate dall'Assemblea degli azionisti del 6 novembre 2008, il Consiglio di amministrazione nomina, inoltre, l'*Amministratore Delegato,* ne determina il compenso e su proposta di quest'ultimo può nominare anche un Direttore Generale e uno o più vice-Direttori generale, determinandone il compenso.

Con riferimento agli organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Nel mese di maggio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha poi proceduto a designare un nuovo Amministratore delegato, conferendo allo stesso ed al Presidente le relative deleghe. In tale contesto le deleghe del Presidente sono state ampliate con l'attribuzione della cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna.

Infine, in tema di assetto organizzativo generale, nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale ai sensi dell'art. 24, comma 6 dello Statuto e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP.

Per la Gestione Separata, il Consiglio può avvalersi dell'Avvocatura dello Stato, ai sensi dell'art. 5, comma 15, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269, o di un Ufficio legale appositamente costituito. Il Consiglio di amministrazione, integrato dai membri indicati alle lettere c), d) e f) dell'art. 7, comma 1, della legge 13 maggio

---

[3] Cfr. il successivo paragrafo 3.8.

1983, n. 197, può altresì delegare all'Amministratore Delegato poteri in ordine alla determinazione delle modalità operative per l'attuazione dei decreti del Ministro dell'economia e delle finanze in tema di Gestione Separata.

Il ***Collegio sindacale*** è composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea. I sindaci restano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; tuttavia, la cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito. Ai membri spetta un compenso annuale, oltre il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio; all'atto della nomina l'Assemblea determina la misura dei compensi per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

3.2. Dirigente preposto in CDP: organizzazione della funzione e principali caratteristiche del modello applicato

3.2.1. Principali caratteristiche della funzione del Dirigente preposto in CDP

Secondo le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP S.p.A., il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 è nominato dal Consiglio di amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi.

L'attuale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP, come peraltro quello che l'ha preceduto nell'incarico, è il Responsabile dell'unità Amministrazione, Pianificazione e Controllo; ricopre quindi una posizione dirigenziale con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari e ha, così come definito nel Regolamento della funzione di Dirigente preposto approvato dal CDA nel luglio del 2007, la facoltà di:

a. accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
b. interagire periodicamente con gli organi amministrativi e di controllo;
c. svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del *reporting*;

d. avvalersi di altre funzioni aziendali per il disegno e la modifica dei processi (Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (*Internal Auditing*).

Il Dirigente preposto dispone, inoltre, di uno staff dedicato (allo stato di una sola persona) e di una autonomia di spesa all'interno del budget complessivo di CDP approvato dal CdA.

Il Dirigente preposto di CDP provvede, alle date di bilancio, ad informare il Consiglio di amministrazione in merito ai risultati della propria attività, alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione. Effettua inoltre, sempre in relazione alle date di *reporting*, scambio di informazioni con il Collegio Sindacale e la Società di revisione.

3.2.2. Principali caratteristiche del modello di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria

L'informativa finanziaria necessaria al dirigente preposto è generata dal sistema di controllo interno, che è stato strutturato e applicato, coerentemente alle migliori prassi internazionalmente riconosciute (modello adottato nel *CoSO Report - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*[4]), secondo una logica *risk-based*, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria di CDP. Nel caso specifico, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, assumono rilevanza anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto, con impatto stimato potenzialmente significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede - oltre ad una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria - anche una fase di valutazione a livello di processo, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può

---

[4] Committee of Sponsoring Organizations (CoSO) è formato da una serie di associazioni professionali (American Accounting Association, AICPA-American Institute of Certified Public Accountants, FEI_Financial Executives International, IMA-The Association for the Accountants of Financial Professionals in Business, IIA-The Institute of Internal Auditors) ed è un'organizzazione volontaria privata. COSO ha l'obiettivo di guidare gli organi di amministrazione e di *governance* delle società verso la messa in atto su base globale di attività di business più efficaci, più efficienti e più etiche. Sponsorizza e diffonde modelli e linee guida fondati su ricerche approfondite, analisi ed individuazione delle migliori pratiche.

impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

e. una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo per mitigarli;

f. una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso:

   - l'identificazione della tipologia del controllo;
   - la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio;
   - la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo;
   - la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo;
   - l'identificazione dei controlli chiave.

g. una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo:

   - documentabilità del controllo;
   - disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del modello di cui al *CoSO Report* è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di *reporting*.

La fase di monitoraggio in CDP S.p.A. si articola come segue:

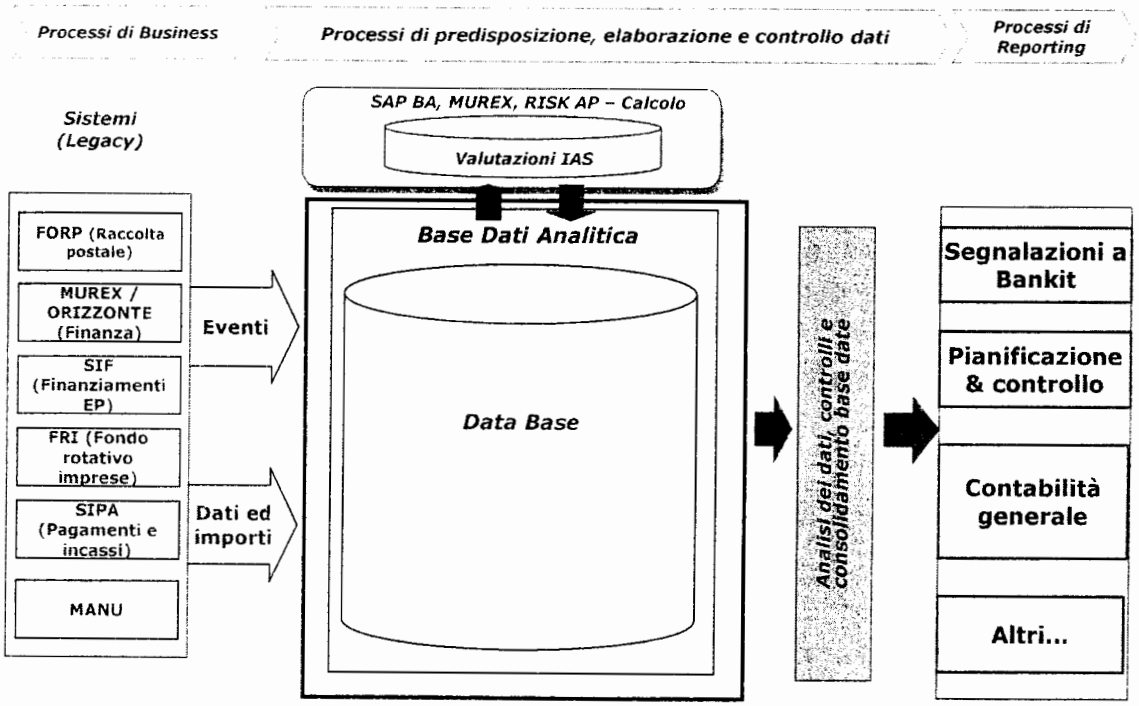
a. campionamento degli *item* da testare;

b. esecuzione dei test;

c. attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

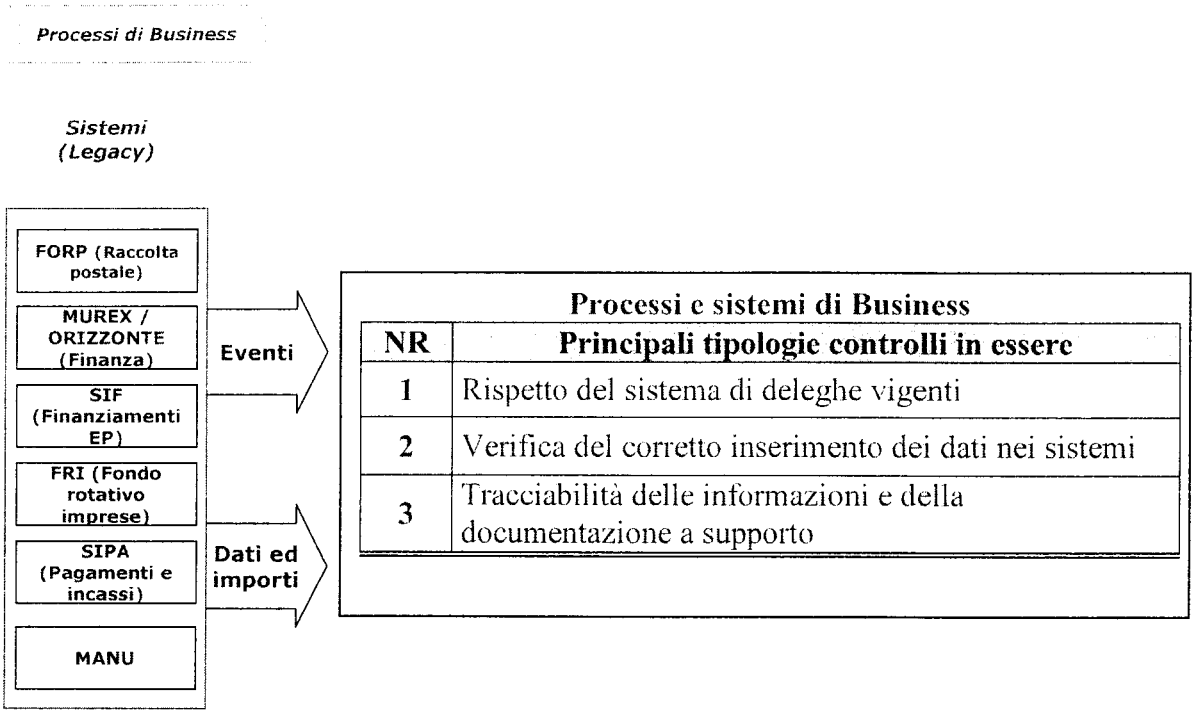
3.2.3. Struttura e tipologia dei controlli per l'informativa contabile e finanziaria di CDP

Nel paragrafo precedente sono state illustrate le principali e generali caratteristiche della metodologia applicata. Per poter tradurre la stessa in maniera concreta sulla realtà CDP e per meglio definire le principali caratteristiche e tipologie di controlli in essere, si riporta di seguito l'architettura del sistema informativo integrato di reporting, per la successiva analisi di dettaglio.



Per quanto riguarda la **prima sezione**, relativa ai processi di business ed ai sistemi *legacy*[5] alimentanti, si rappresenta quanto segue:

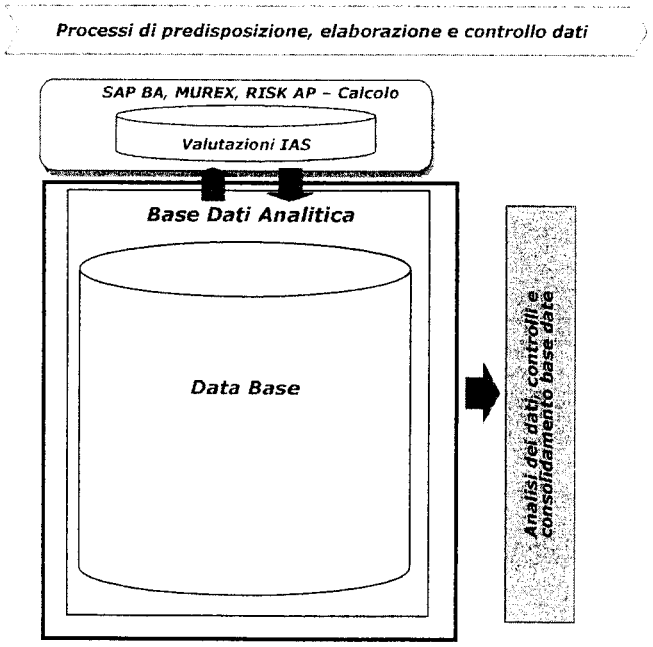
[5] Per sistema *legacy* si intende un software sviluppato decine di anni addietro (spesso in ambiente *mainframe*) con le tecnologie disponibili all'epoca (e.g., cobol, PL1, RPG). Un sistema di questo tipo spesso riveste ruoli critici e ha dimensioni notevoli. Quindi, sebbene abbia subito una lunga storia di interventi di manutenzione, non è mai stato rimpiazzato.



Processi e sistemi di Business

NR	Principali tipologie controlli in essere
1	Rispetto del sistema di deleghe vigenti
2	Verifica del corretto inserimento dei dati nei sistemi
3	Tracciabilità delle informazioni e della documentazione a supporto

Per quanto riguarda la **seconda sezione**, relativa ai processi di predisposizione, elaborazione e controllo dei dati, si rappresenta quanto segue:



Processi e sistemi di elaborazione, predisposizione e controllo dati

NR	Principali tipologie di controlli in essere
1	Quadrature saldi con i sistemi *legacy* e riconciliazioni
2	Verifica di eventuali scarti nel processo di elaborazione dati
3	Verifica dei modelli e delle valutazioni IAS
4	Certificazione della base dati
5	Tracciabilità delle informazioni e della documentazione a supporto

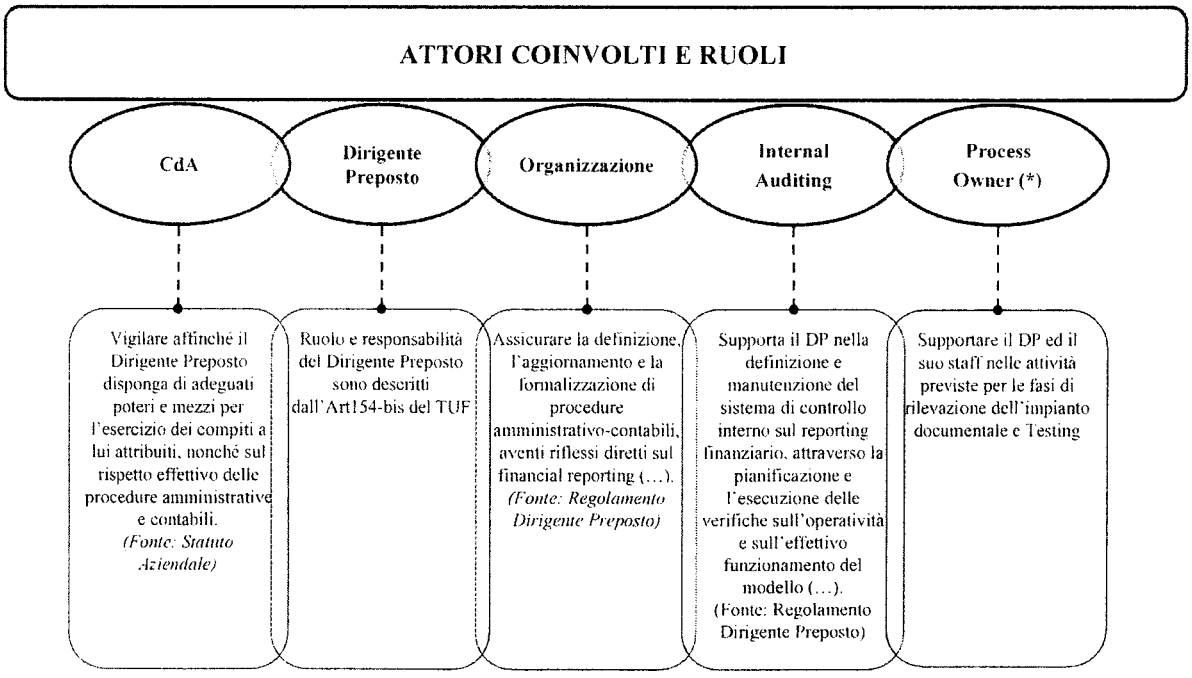
Per quanto riguarda la **terza sezione**, relativa al processo di reporting, si rappresenta quanto segue:



Processi e sistema di Reporting

NR	Principali tipologie controlli in essere
1	Verifica scritture di rettifica ed assestamento
2	Verifica regole contabili e piano dei conti
3	Verifica di conformità e di coerenza dei documenti di bilancio
4	Tracciabilità delle informazioni e della documentazione a supporto

3.2.4. Schema riepilogativo degli attori coinvolti e rispettivi ruoli



(*) Per i soli processi con impatto significativo sul bilancio.

Pur dovendosi tener conto che la soluzione adottata da CDP nell'introdurre la figura del dirigente preposto è in linea con i modelli applicati dai maggiori soggetti societari e che non ci sono rilievi da formulare in ordine ad eventuali profili patologici concretamente manifestatisi, restano, in linea di principio, gli interrogativi sulle condizioni di effettiva conciliabilità della funzione con quella di dirigente aziendale.

3.3. L'attuazione in CDP del Modello organizzativo ex D. LGS. N. 231/2001

3.3.1.La normativa introdotta dal d. lgs. n. 231 /2001 e le successive integrazioni.

Il D. Lgs. n. 231/2001, nel prevedere la responsabilità degli enti collettivi in relazione a taluni reati realizzati da soggetti appartenenti all'ente stesso, stabilisce che l'ente è esonerato da responsabilità se dimostra che l'Organo di amministrazione ha adottato ed efficacemente attuato, prima della realizzazione del reato, un modello di organizzazione e controllo (d'ora innanzi il "Modello") idoneo a prevenire i reati del tipo di quello commesso.

Lo stesso decreto prevede, altresì, l'istituzione, all'interno di ciascun ente collettivo, dell'Organismo di vigilanza (d'ora in poi ODV) cui è attribuito il compito di verificare l'idoneità del Modello adottato dal CdA e di vigilare sulla concreta attuazione e sull'osservanza di esso da parte dei dipendenti dell'ente. Per l'espletamento di tali compiti all'ODV la legge attribuisce poteri di iniziativa e di controllo molto estesi, ma non riconosce alcun potere di modificare e/o integrare il Modello adottato. Tale potere spetta all'organo di amministrazione.

L'ambito dell'originario Decreto (prevalentemente riguardante i reati contro la P.A. ed i c.d.reati "societari") è stato ampliato con numerosi provvedimenti legislativi, i più recenti dei quali si indicano qui di seguito.

La legge 18 marzo 2008, n. 48 concernente ratifica ed esecuzione della Convenzione del Consiglio d'Europa sulla criminalità informatica, ha aggiunto nel D. Lgs. 231/01 l'art. 24-bis "Delitti informatici e trattamento illecito dei dati", ampliando le fattispecie di reato che possono generare la responsabilità della società.

Il D. Lgs. 9 aprile 2008, n. 81 "Attuazione dell'articolo 1 della legge 3 agosto 2007, n. 123, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro", nuovo Testo Unico in materia di sicurezza sul lavoro, ha articolato il contenuto e l'estensione dei Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo, necessari affinché gli stessi siano idonei ad avere efficacia esimente della responsabilità amministrativa di cui al D. Lgs. 231/01 (art. 30) e ha sostituito l'art. 27-septies del D. Lgs. 231/01 "Omicidio colposo e lesioni gravi o gravissime commesse con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro" (art. 300), con un nuovo art. 25-septies intitolato "Omicidio colposo o lesioni colpose gravi o

gravissime commesse con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro", contenente una più dettagliata indicazione delle sanzioni inizialmente previste.

La L. 15 luglio 2009, n. 94 ("Disposizioni in materia di sicurezza pubblica") ha arricchito la "famiglia" dei reati presupposto, introducendo il nuovo articolo 24-ter ("Delitti di criminalità organizzata") del D. Lgs. 231/2001.

La L. 23 luglio 2009, n. 99 ("Disposizioni per lo sviluppo e l'internazionalizzazione delle imprese, nonché in materia di energia") ha ulteriormente arricchito la predetta "famiglia" dei reati presupposto. Infatti, tale legge ha modificato l'articolo 25-bis ("Falsità in monete, in carte di pubblico credito, in valori di bollo e in strumenti o segni di riconoscimento ") del D. Lgs. 231/2001 introducendo i reati di cui agli artt. 473 e 474 c.p. riguardanti rispettivamente, la contraffazione e il commercio di prodotti falsi. e ha introdotto gli articoli 25-bis. 1 ("Delitti contro l'industria e il commercio") e 25-novies ("Delitti in materia di violazione del diritto d'autore").

La L. 3 agosto 2009, n. 116 ("Ratifica ed esecuzione della Convenzione dell'Organizzazione delle Nazioni Unite contro la corruzione, adottata dall'Assemblea generale dell'ONU il 31 ottobre 2003 con risoluzione n. 58/4, firmata dallo Stato italiano il 9 dicembre 2003, nonché norme di adeguamento interno e modifiche al codice penale e al codice di procedura penale") ha introdotto un ulteriore articolo 25-novies nel D. Lgs. 231/2001 ("Induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria").

Il D.D.L. n. 178I-B, recante disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee, approvato dal Senato il 12 maggio u.s., attribuisce al Governo la delega a recepire la direttiva 2008/99/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (sulla tutela penale dell'ambiente) e la direttiva 2009/123/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (relativa all'inquinamento provocato dalle navi). I decreti legislativi dovranno essere adottati, entro 9 mesi, su proposta del Ministro dell'ambiente, del Ministro per le politiche europee e del Ministro della giustizia. In particolare dovranno essere previsti come reati presupposto della responsabilità ex D. Lgs. 231/01 quelli indicati nell'art. 3 della

direttiva 2008/99/CE e negli artt. 5 bis e 5 ter della direttiva 2005/35/CE.

3.3.2. –L'Organismo di Vigilanza (O.D.V.) in CDP

L'Organismo di Vigilanza è organo collegiale composto da tre membri, nominati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, tra soggetti aventi le seguenti caratteristiche:

- un esperto in materie giuridiche indicato dagli azionisti di minoranza (Presidente);
- un esperto in materie economico-giuridiche (Membro effettivo);
- il Responsabile dell'Area *Internal Auditing* (Membro effettivo).

Non possono essere nominati coloro che si trovino in una delle condizioni di ineleggibilità e di decadenza previste dall'art. 2399 del codice civile, ovvero siano stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423 o della legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni ed integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione, ovvero siano stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione:

a) alla pena della reclusione per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria e finanziaria;

b) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del Libro V del codice civile e nel regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;

c) alla reclusione per un delitto contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria;

d) alla reclusione per un delitto non colposo.

Non possono essere componenti dell'Organismo di Vigilanza coloro ai quali sia stata applicata su richiesta delle parti pena detentiva per uno dei reati indicati nelle precedenti lettere a), b), c) e d).

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento, sull'osservanza del Modello e di curare il suo aggiornamento così come stabilito dall'art. 6 co. 1 lett. b) del Decreto. Le modalità di esercizio dei poteri dell'Organismo di Vigilanza vengono definite con un atto interno adottato dall'Organismo stesso di cui viene data informazione al C.d.A..

3.3.3. - L'attività' di adeguamento al D. Lgs. 231/2001 realizzata da CDP.

Conformemente alle indicazioni normative, il CdA di CDP ha approvato il Modello nel gennaio 2006 ed ha successivamente proceduto ad una serie di integrazioni con il consenso dell'ODV.

Nella seduta del 26 ottobre 2006 il Consiglio di Amministrazione ha introdotto, con il parere favorevole dell'Organismo di Vigilanza, una prima modifica della Parte Speciale del Modello - Capitolo 2 Reati Societari - nella sezione riguardante la Gestione delle Partecipazioni, alla luce di quanto previsto dalla normativa in materia di abusi di mercato.

Successivamente, nella seduta del 27 febbraio 2008, il Consiglio di Amministrazione introdusse, sempre previo parere favorevole dell'Organismo di Vigilanza, ulteriori modifiche e integrazioni al Modello, coerentemente con l'evoluzione della normativa in materia di responsabilità degli enti. Più in particolare, fu aggiornata la Parte Generale del Modello, con riferimento alle nuove categorie di reato introdotte successivamente all'approvazione dello stesso; fu rivisitata la Parte Speciale - Capitolo 2 Reati societari - alla luce della nuova normativa sul "dirigente preposto", sulla revisione contabile e sull'omessa comunicazione del conflitto d'interessi; furono, infine, introdotte tre nuove Parti Speciali, ognuna dedicata alle diverse categorie di reato contenute nei nuovi articoli aggiunti al Decreto 231/01 (art. 25-sexies Abusi di mercato, art. 25-septies Omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime, commessi con violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro, art. 25-octies Ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita).

3.3.4. Esigenze ed iniziative di integrazione del modello

Ulteriori integrazioni si rendono probabilmente necessarie a seguito delle modifiche della *governance*, della *mission* e dell'assetto organizzativo di CDP intervenute nel corso degli ultimi due anni.

E' opportuno a tal proposito tener presente che il Modello si avvale delle procedure di controllo aziendale finalizzando i controlli alla specifica funzione special - preventiva dei reati, ma ben difficilmente introduce nuove procedure. Ciò, per l'evidente ragione che non è attribuito al Modello il compito di indirizzare e

organizzare l'attività aziendale, che spetta alle funzioni di amministrazione e controllo. Peraltro l'introduzione di autonome procedure di controllo, diverse da quelle accolte dall'organizzazione aziendale, rischierebbe di creare confusione e distorsioni operative non giustificabili e, in molti casi, dannose.

Proprio in considerazione della rilevanza e numerosità delle modifiche normative, di *governance,* di *mission* ed organizzative intervenute, l'ODV, da ultimo, ha suggerito alla società di procedere all'aggiornamento del Modello ricorrendo ad un consulente di adeguato *standing,* in grado di affiancarla nella complessa attività di revisione del Modello medesimo. CDP (in quanto Organismo di Diritto Pubblico) ha a tal fine espletato una gara ad evidenza pubblica (cottimo fiduciario ai sensi dell'art. 125 del D. Lgs.163/2006 ss.mm.ii.) per la selezione del consulente, appostando nel budget 2010 le relative risorse.

Espletata la procedura di gara, si è pervenuti all'aggiudicazione definitiva alla società Pricewaterhouse Coopers Advisory S.p.A. e, trascorsi i termini di legge, lo scorso 8 giugno 2010 è stata sottoscritta la lettera d'ordine con il vincitore della selezione, per un importo di Euro 85.000,00, oltre IVA. In ragione della complessità del progetto, è stato fissato il termine contrattuale delle attività al 31/12/2010.

3.4. Società di Revisione

Alla società di revisione compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione esprime con apposite relazioni un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale.

L'incarico del controllo contabile e della revisione sono conferiti dall'Assemblea con le maggioranze stabilite per l'Assemblea Straordinaria, su proposta motivata dell'organo di controllo, ad una primaria società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto dalla Consob. L'Assemblea determina il corrispettivo spettante alla società di revisione per l'intera durata dell'incarico. L'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2007, convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2006, aveva rinnovato l'incarico di revisione in essere per ulteriori sei esercizi a decorrere dal 2007,

stabilendo la riduzione di tale incarico a quattro esercizi nel caso in cui la Consob prevedesse la possibilità di adeguarne la durata a quello di società controllate quotate.

L'attuale incarico di revisione contabile scadrà con l'approvazione del bilancio della CDP al 31 dicembre 2010. La scadenza di tale incarico risulta, infatti, allineata, come previsto dalla delibera dell'Assemblea sopra richiamata e come consentito dalla normativa e dai regolamenti CONSOB in materia, a quella della controllata quotata Terna S.p.A. e conseguentemente sia CDP che Terna stanno procedendo, con due procedimenti di gara distinti, alla selezione del nuovo revisore, per un periodo di 9 esercizi, trattandosi di enti di interesse pubblico[6].

Le modalità di conferimento del nuovo incarico di revisione contabile sono state recentemente oggetto di intervento normativo con il D.lgs. n. 39/2010, entrato in vigore il 7 aprile u.s., anche se al momento, in attesa dell'emanazione degli specifici regolamenti attuativi previsti, la nuova normativa non risulta ancora interamente applicabile.

L'incarico di revisione contabile, unitamente alla determinazione del corrispettivo e degli eventuali criteri per il suo adeguamento, è conferito dall'Assemblea "su proposta motivata dell'organo di controllo".

La procedura di selezione del nuovo revisore legale dei conti di CDP, da concludersi entro fine febbraio/inizi marzo 2011, è stata avviata il 12 ottobre 2010 con l'approvazione da parte del Collegio Sindacale dei criteri per lo svolgimento della gara, da espletarsi con procedura ristretta, e non aperta - ritenuta meno efficace dal punto di vista operativo. Il Collegio si è in particolare pronunciato in ordine al perimetro di attività oggetto dell'incarico, ai criteri di selezione dei soggetti da ammettere alla procedura di gara ed al valore dell'incarico posto a base d'asta. Il Collegio sindacale dovrà anche approvare la lettera di invito ai soggetti selezionati nella fase di qualificazione, in cui saranno specificati i criteri di valutazione delle offerte tecniche ed economiche al fine dell'aggiudicazione a favore dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Il Collegio sarà chiamato, infine, alla presa d'atto dell'esito dell'esame delle offerte pervenute ed alla conseguente predisposizione della proposta motivata da sottoporre, per l'approvazione, all'Assemblea.

---

[6] Gli enti di interesse pubblico comprendono le società quotate, le società emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'UE, le banche, le assicurazioni, le società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, le SIM, le SGR e latri intermediari finanziari. Per gli enti diversi da quelli d'interesse pubblico, l'incarico di revisione deve essere conferito per una durata di tre esercizi.

3.5 Peculiarità del sistema di *corporate governance* di CDP e criticità emerse

La natura di CDP S.p.A. di società a controllo statale necessario (art. 5, comma 2, d.l. 269/ 2003) fa sì che anche la sua Gestione Separata (in cui sono confluite le attività storiche e le partecipazioni trasferite dallo Stato) sia condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze (art. 5, comma 11, lett. D, D.L. 269/ 2003). Ciò comporta un modello di *governance* che necessariamente si discosta da quello standard delle società per azioni a controllo privatistico.

Gli obblighi di consultazione obbligatoria e vincolante risultano particolarmente stringenti per ciò che attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite dallo Stato alla stessa gestione separata con l'art. 9, comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, pubblicato nella G.U. della Repubblica Italiana in data 12 dicembre 2003. Infatti, con successivo decreto non regolamentare dello stesso Ministro dell'economia e delle finanze n. 59627 in data 18 giugno 2004, al dichiarato scopo di consentire una gestione razionale e flessibile di tali partecipazioni e di tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza delle società partecipate, vengono dettagliati specifici criteri di gestione fondati proprio sulla previsione che gli atti posti in essere dalla CDP S.p.A. per l'amministrazione delle partecipazioni stesse siano subordinati alla consultazione preventiva e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. In particolare, è preventivamente concordato con il MEF - Dipartimento del Tesoro qualsiasi atto di disposizione e/o di trasferimento avente ad oggetto, in tutto o in parte, le partecipazioni trasferite ed i relativi diritti di voto, mentre CDP S.p.A. è tenuta a consultare preventivamente il MEF anche in merito ad operazioni di gestione delle partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa in S.p.A. diverse da quelle di disposizione e/o di trasferimento e ad attenersi alle indicazioni motivate dello stesso, ove difformi dalla proposta formulata. A questo proposito viene tuttavia affermato che tali indicazioni tengono in ogni caso conto dell'esigenza di assicurare, prioritariamente, la tutela del valore per gli azionisti, tra l'altro mediante il perseguimento di finalità d impresa e non pubblicistiche anche per quanto attiene alle nomine degli organi societari.

Per meglio garantire i soci di minoranza, lo Statuto di CDP prevede la presenza di due altri organi specifici della Società: il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati ed il Comitato d'indirizzo.

Il ***Comitato di supporto degli azionisti privilegiati***, previsto dall'art.22 dello statuto, è composto di 9 membri, nominati dai portatori di azioni privilegiate come

segue: 5 membri sono nominati dai titolari di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno del 2% del capitale sociale, 3 membri dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno dell'1% del capitale sociale ed 1 membro dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno dello 0,5% del capitale sociale.

Nella sua prima riunione, convocata dal membro più anziano, il Comitato nomina a maggioranza semplice il proprio Presidente, il quale ne cura la convocazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. Il Presidente del Comitato riceve preventivamente dal Consiglio di amministrazione per il tramite dell'Amministratore Delegato o da parte di quest'ultimo per quanto di sua competenza: analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici e su tutte le operazioni societarie di rilievo; aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della società di revisione e del servizio di *internal auditing* sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della società; riceve, anche, i verbali del Collegio sindacale. Il Presidente del Comitato ha altresì diritto di richiedere ragionevolmente ulteriori informazioni o analisi al Presidente del Consiglio di amministrazione, all'Amministratore Delegato ed al Presidente del Collegio sindacale. Qualora cessino dalla carica, per qualsiasi causa, uno o più tra i membri del Comitato, si procede alla sostituzione mediante nomina da parte degli stessi soggetti che avevano nominato il membro o i membri cessati.

Il ***Comitato di indirizzo***, previsto dall'art. 23 dello Statuto, ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di amministrazione relativamente alla formulazione degli indirizzi strategici della società, con particolare riferimento alla distribuzione geografica degli interventi. Il Comitato è composto dall'Amministratore Delegato e da altri otto membri nominati dal Consiglio di amministrazione, previa designazione della maggioranza di essi da parte dei titolari di azioni privilegiate. Nel rispetto di detto limite, i titolari di tante azioni privilegiate che rappresentino non meno del 2% del capitale sociale hanno diritto di designare un membro del Comitato; i titolari di azioni privilegiate non possono comunque designare complessivamente più di cinque membri. Nella sua prima riunione, convocata dal suo membro più anziano d'età, il Comitato nomina a maggioranza semplice il proprio Presidente, il quale ne cura la convocazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. I membri del Comitato di indirizzo sono vincolati al riserbo per tutte le informazioni ad essi fornite. Qualora cessino dalla carica, per qualsiasi causa, uno o più tra i membri, si procede

alla sostituzione mediante nomina da parte degli stessi soggetti che avevano nominato il membro o i membri cessati.

Lo Statuto nulla dispone in ordine alla durata in carica del Comitato di supporto e del Comitato di indirizzo, ma è stato pacificamente inteso che essa è allineata con quella del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale (tre esercizi finanziari).

A completamento di questa ricognizione, ed a conferma della peculiarità della stessa natura giuridica di CDP, nei paragrafi che seguono vengono ricordati i controlli esterni svolti dalla Corte dei conti e dalla Banca d'Italia, oltre che, sia pure limitatamente alla gestione separata, dalla Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Da quanto esposto risulta comunque evidente come il processo decisionale in CDP sia molto complesso e come siano stati istituiti organi ad hoc con funzioni che valgono a rafforzare il ruolo degli azionisti di minoranza, in qualche modo bilanciando il potere dell'azionista di maggioranza di determinare dall'esterno larga parte delle strategie industriali di CDP.

A rendere più complessi i problemi di *governance* nell'esercizio in esame e nei primi quattro mesi dell'esercizio in corso ha paradossalmente contribuito anche l'inserimento della nuova figura dell'***Amministratore Delegato*** in una con la predisposizione di un nuovo ambizioso piano industriale. Si è, infatti, determinata una situazione, (prima latente e poi conclamata), di conflittualità fra l'Amministratore Delegato e parte degli altri Amministratori che ha rischiato di pregiudicare il normale andamento della gestione.

Le difficoltà si sono acuite in relazione all'attuazione del piano industriale, che peraltro era stato approvato con voto unanime contestualmente alla nomina di un Comitato consiliare di cinque componenti, presieduto dallo stesso Presidente del CDA, con l'incarico di monitorare l'attuazione del piano medesimo e proporne eventuali aggiornamenti ed integrazioni.

Contrasti sono emersi soprattutto in relazione all'attività di acquisizione degli elementi informativi ritenuti necessari dal Comitato, con riguardo sia alla natura dei dati acquisibili, sia alle modalità della loro acquisizione.

Dubbi sulla compatibilità del Comitato per l'attuazione del piano industriale con le regole e la logica della *governance* aziendale e gli ulteriori profili di irritualità connessi sia all'ampio numero dei componenti, sia all'affidamento della presidenza del Comitato allo stesso Presidente della società, e cioè all'organo al quale il Comitato avrebbe dovuto riferire, erano emersi già all'atto dell'istituzione di tale organismo, ma non erano stati esplicitamente prospettati anche in ragione dell'assunzione della relativa

delibera all'unanimità e con il dichiarato meritorio intento di voler facilitare il successo di un ambizioso e complesso piano industriale.

Le difficoltà emerse rendevano tuttavia evidente che l'istituzione del Comitato, lungi dal rivelarsi un fattore di rafforzamento della *governance* aziendale ai fini dell'attuazione del piano industriale, si era trasformata in un fattore quanto meno di complicazione dell'ordinato svolgimento delle funzioni degli organi societari.

In occasione dell'ultima seduta del Consiglio di Amministrazione svoltasi lo stesso giorno dell'Assemblea (28 aprile 2010), venivano presentati, senza tuttavia essere discussi né in quell'occasione, né successivamente, due documenti: un resoconto sull'attività di gestione aziendale svolta nel corso del concluso mandato dell'Amministratore Delegato e la relazione finale da parte del Comitato per l'attuazione del Piano industriale 2009-2011.

3.6. Il controllo della Corte dei conti

Il d.l. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modifiche nella L. 326/ 2003, che ha statuito la trasformazione della CDP in S.p.A., ha previsto all'art. 5, comma 17, che il controllo della Corte dei conti si svolga con le modalità previste dall'art. 12 della L. 21 marzo 1958, n. 259, che comporta, fra l'altro, la presenza diretta di un magistrato della stessa Corte, legittimato ad assistere alle sedute degli organi di amministrazione e di revisione e tenuto a predisporre annualmente per il Parlamento una relazione sulla gestione finanziaria dell'Ente. In linea con tale disposizione, anche gli artt. 17, comma 6, e 27, comma 10, dello Statuto della Società prevedono che un magistrato della Corte dei conti assista, rispettivamente, alle sedute del Consiglio di Amministrazione ed a quelle del Collegio sindacale.

3.7. L'attività della Commissione Parlamentare di Vigilanza

La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla Cassa Depositi e Prestiti per la XVI Legislatura si è insediata il 19 maggio 2009, con l'elezione nel suo ambito del Presidente, del Vice presidente e del Segretario per gli affari riservati.

3.8. Compensi agli amministratori

I compensi corrisposti ad amministratori e sindaci nell'esercizio 2009 ammontano a 1.207 mila euro.

In particolare, al Presidente sono stati corrisposti emolumenti per 228 mila e all'Amministratore Delegato sono stati corrisposti emolumenti per 533 mila euro.

I compensi ai consiglieri di amministrazione nell'esercizio 2009 sono stati pari a 35 mila euro; per tre consiglieri di amministrazione il compenso è stato erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

Il compenso annuo corrisposto al presidente del Collegio sindacale è stato di 27 mila euro. Il compenso dei sindaci è stato di 20 mila euro annui e per due sindaci il compenso è stato erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

Diversamente, come si dirà, da quanto previsto per i componenti del Comitato di supporto e del Comitato di indirizzo, e, più di recente, del Comitato compensi, nessun gettone è distribuito né ai componenti del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio sindacale, né al Magistrato della Corte delegato al controllo.

L'Assemblea ordinaria svoltasi il 28 aprile 2010 ha confermato i compensi vigenti per amministratori e sindaci.

Nella seduta del 16 giugno 2010 il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato compensi, ha, invece, determinato, per il triennio 2010/2012, nuovi compensi da corrispondere, ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, cod. civ., agli esponenti aziendali investiti di particolari cariche, con effetto economico dalla data dell'assunzione delle stesse.

Il Comitato compensi aveva dichiaratamente formulato le sue proposte sulla base delle funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 6 maggio 2010 e considerati i vari *benchmark* di mercato relativi ad analoghi incarichi societari.

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione, per il triennio 2010/2012, è stato così attribuito, in aggiunta al compenso già spettante in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli, articolato come segue: *(i)* una parte fissa annua pari a Euro 170.000,00; *(ii)* una componente annuale pari a un massimo di Euro 40.000,00 (*M.B.O. - Management By Objectives*), di cui il 50% corrisposto a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi, e il residuo 50% corrisposto al raggiungimento del risultato

lordo di gestione indicato nel *budget* per l'anno di riferimento; e *(iii)* una ulteriore componente triennale pari a un massimo di Euro 60.000,00 (*L.T.I. – Long Term Incentives*), da corrispondere nel solo caso in cui siano stati raggiunti in ciascuno degli anni del triennio di applicazione gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

All'Amministratore Delegato, sempre per il triennio 2010/2012, è stato attribuito, in aggiunta al compenso già spettante in qualità di Amministratore, un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli articolato come segue: *a)* una parte fissa annua pari a Euro 750.000,00; *b)* una componente annuale pari a un massimo di Euro 250.000,00 (*M.B.O. - Management By Objectives*), di cui il 50% corrisposto a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi, e il residuo 50% corrisposto al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel *budget* per l'anno di riferimento; *c)* una ulteriore componente triennale pari a un massimo complessivo di Euro 100.000,00 (*L.T.I. – Long Term Incentives*), da corrispondere nel solo caso in cui siano stati raggiunti in ciascuno degli anni del triennio di applicazione gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento. È stata inoltre riconosciuta un'indennità alla cessazione, anche anticipata, del rapporto su iniziativa di CDP, pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato. Infine, CDP fornirà a sue spese l'alloggio in Roma, per un importo massimo di Euro 50.000,00 annui.

Nella successiva seduta del 28 luglio 2010 il CdA ha deliberato di estendere anche all'Amministratore Delegato la copertura assicurativa prevista per il personale dipendente di CDP appartenente alla categoria dirigenti ed ha determinato i compensi da corrispondere al Direttore Generale ed ai membri dei Comitati. Al Direttore Generale, su proposta del Comitato compensi, formulata sulla base delle funzioni attribuite allo stesso, considerati i vari *benchmark* di mercato relativi ad analoghi incarichi societari e tenuto conto delle indicazioni ricevute dall'Amministratore Delegato, il CdA, previa acquisizione del parere del Collegio Sindacale, ha riconosciuto, con effetto dalla data di assunzione della carica, una parte fissa annua pari a Euro 330.000,00 ed una componente annuale pari a un massimo di Euro 100.000,00 a titolo di *M.B.O.*.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2010, su proposta del Comitato compensi che era stato a tal fine incaricato dal CdA del 6 maggio 2010, ha deciso di confermare in 10.000,00 euro i compensi annuali *pro-capite* per il Comitato di indirizzo

e di estenderli al Comitato di Supporto. Analoghi compensi sono stati decisi dal CdA anche per i membri del Comitato compensi. Il Collegio Sindacale, nell'esprimere in proposito il previsto parere, aveva manifestato la preferenza per la corresponsione di gettoni di presenza, in luogo di compensi annuali.

Sempre in materia di compensi, nelle sedute del 16 giugno 2010 e del 28 luglio 2010, il CdA, sempre su proposta del Comitato compensi, ha anche deliberato sulla liquidazione all'ex Amministratore Delegato dell'indennità per mancato rinnovo nella carica e patto di non concorrenza, sulla scorta di quanto precedentemente deliberato dal Consiglio di Amministrazione, che, in data 9 dicembre 2008, aveva riconosciuto, *inter alia*, all'allora Amministratore delegato, in caso di mancata conferma alla fine del mandato in corso, una indennità pari alla somma complessiva corrispostagli nel periodo di svolgimento del mandato, a fronte di un impegno di non concorrenza da parte dello stesso per un periodo di un anno. Inoltre, in data 28 aprile 2010, il Consiglio di Amministrazione aveva approvato la proposta del Comitato Compensi che prevedeva, tra l'altro, che la liquidazione dell'indennità, prevista in caso di mancato rinnovo nella carica a fronte dell'assunzione dell'impegno di non concorrenza, potesse avvenire solo dopo l'avveramento della condizione, ovverosia successivamente all'Assemblea dei soci convocata per l'approvazione del bilancio e per il rinnovo delle cariche sociali.

Essendosi avverata la condizione del mancato rinnovo nella carica a seguito della riunione dell'Assemblea degli azionisti tenutasi il giorno 28 aprile 2010, il CdA ha deliberato di liquidare all'ex Amministratore delegato l'indennità per mancato rinnovo nella carica, a fronte dell'assunzione del patto di non concorrenza, l'importo di 976.961 euro, oltre all'eventuale riconoscimento, pro rata, delle componenti del trattamento economico complessivo relative al *M.B.O. –management by objectives* 2010 ed al *L.T.I. – long term incentives*, così come approvate in data 9 dicembre 2009, con le modalità e nei termini per esse previsti.

4. Struttura organizzativa

4.1. Il modello organizzativo previsto nel Piano industriale

L'evoluzione del modello organizzativo di CDP prevista nel Piano industriale, a supporto delle linee strategiche da esso definite, si colloca nell'ambito di un progetto più ampio mirato a completare la transizione verso uno schema più in linea con quello richiesto da una moderna impresa di erogazione di servizi finanziari, che deve essere sempre in grado di rispondere con tempestività ed efficienza anche alle esigenze non programmabili.

Alla luce di ciò, l'intervento organizzativo previsto nel Piano si concretizza nel passaggio, da una logica che integra nell'unità di business l'intero ciclo di servizio al cliente, a una logica c.d. "dei servizi accentrati", che prevede la specializzazione e separazione organizzativa tra le attività di front-office e le attività di back-office. Accentrando queste ultime secondo logiche più "industriali", si dovrebbero conseguire risparmi nella fornitura del servizio al cliente ed assicurare benefici in termini di economie di scala e di flessibilità gestionale. Il cambiamento è inoltre finalizzato a dare una maggiore efficacia alle funzioni di monitoraggio e ad assicurare il contenimento della crescita dimensionale della struttura, pur in presenza di un ampliamento dei compiti strategici assegnati a CDP.

La complessità e delicatezza della trasformazione e la contestuale esigenza di garantire la continuità nell'operatività quotidiana e nel livello del servizio fornito alla clientela hanno richiesto un approccio graduale e iterativo nella migrazione verso il nuovo modello, attraverso la previsione di fasi sequenziali.

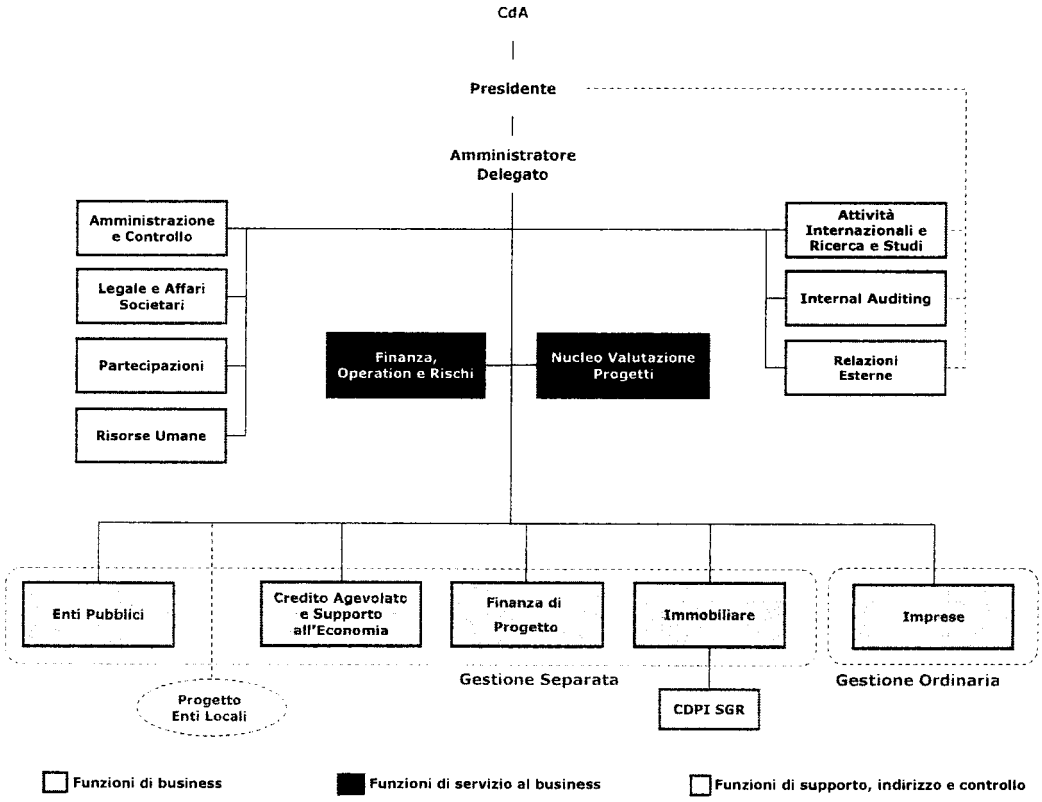
In una prima fase, sostanzialmente coincidente con l'elaborazione del Piano, sono stati individuati gli interventi "radicali" correlati al nuovo disegno organizzativo, che si sono tradotti in un nuovo organigramma aziendale.

Nei primi mesi del 2010 è stata poi completata la struttura e sono state definite le relazioni organizzative di livello successivo al primo.

È stata inoltre avviata la revisione dei principali processi impattati dalle novità strategiche e organizzative, con la determinazione delle linee guida operative e organizzative del nuovo Processo del Credito. Ciò è parte integrante dell'intervento di riorganizzazione, la cui implementazione definitiva è avvenuta attraverso la redazione e l'approvazione dell'apposito Regolamento del Credito di CDP, in vigore dal 1° gennaio 2010. Le linee guida si sostanziano nei principi che devono essere seguiti dalle unità coinvolte nello svolgimento delle attività di finanziamento – nelle diverse

fattispecie in cui può articolarsi il business di CDP – e definiscono i criteri di accesso per la concessione dei finanziamenti, alla luce dell'evoluzione della *mission* della Società e della nuova struttura organizzativa definita. Il documento rappresenta la cornice di riferimento per l'assunzione e gestione dei rischi creditizi, stabilendo i principi di politica del credito per i vari settori di intervento e, parallelamente, i ruoli, i compiti e le responsabilità dei singoli attori partecipanti al processo.

Alla luce di dette "innovazioni" si riporta di seguito l'organigramma di CDP come definito nel Regolamento Aziendale del 31 marzo 2010.



4.2. Le modifiche apportate al modello organizzativo

Come si è già prima accennato, nel mese di giugno 2010 il Consiglio di Amministrazione, oltre a nominare, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale, ha anche deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP, definendo un nuovo organigramma di primo livello.

Schematizzando, le innovazioni apportate mirano dichiaratamente ad otto obiettivi fondamentali.

1) *Razionalizzazione dei riporti all'Amministratore Delegato:* introduzione della figura del Direttore Generale (DG) con responsabilità di coordinamento e sviluppo delle aree d'affari e dei relativi supporti funzionali chiave (Crediti, Finanza);

2) *Consolidamento delle attività delle aree d'affari:* riallocazione delle funzioni Crediti e Finanza a diretto riporto del DG; riallocazione delle attività del Nucleo Valutazione Progetti alla funzione Crediti; consolidamento della funzione Immobiliare nell'Unità Enti Pubblici; riallocazione della partecipazione CDPI SGR nella funzione Partecipazioni;

3) *Rafforzamento del presidio dei rischi:* creazione di un Comitato Rischi; incorporazione dell'unità Governo Rischi in una nuova unità di primo livello Risk Management;

4) *Rafforzamento e ampliamento delle funzioni del Comitato di Ammissibilità:* attribuzione al Comitato di Ammissibilità di una nuova responsabilità di raccolta delle validazioni tecnico/operative sui nuovi prodotti dalle funzioni preposte, con ampliamento del perimetro effettivo d'intervento a tutte le aree di attività di CDP;

5) *Ottimizzazione del presidio delle partecipazioni:* creazione della funzione Partecipazioni con consolidamento delle attuali unità Partecipazioni e Attività Internazionali, Ricerche e Studi;

6) *Aumento dell'efficienza operativa e della qualità del servizio:* riorganizzazione e consolidamento delle funzioni operative per natura omogenea, anche al fine di completare le procedure di CDP; creazione dell'unità Operazioni a presidio di tutte le funzioni operative;

7) *Potenziamento del presidio su competenze e organizzazione:* creazione della funzione Risorse e Organizzazione con consolidamento dell'attuale unità

Risorse Umane con l'attività di "disegno organizzativo";

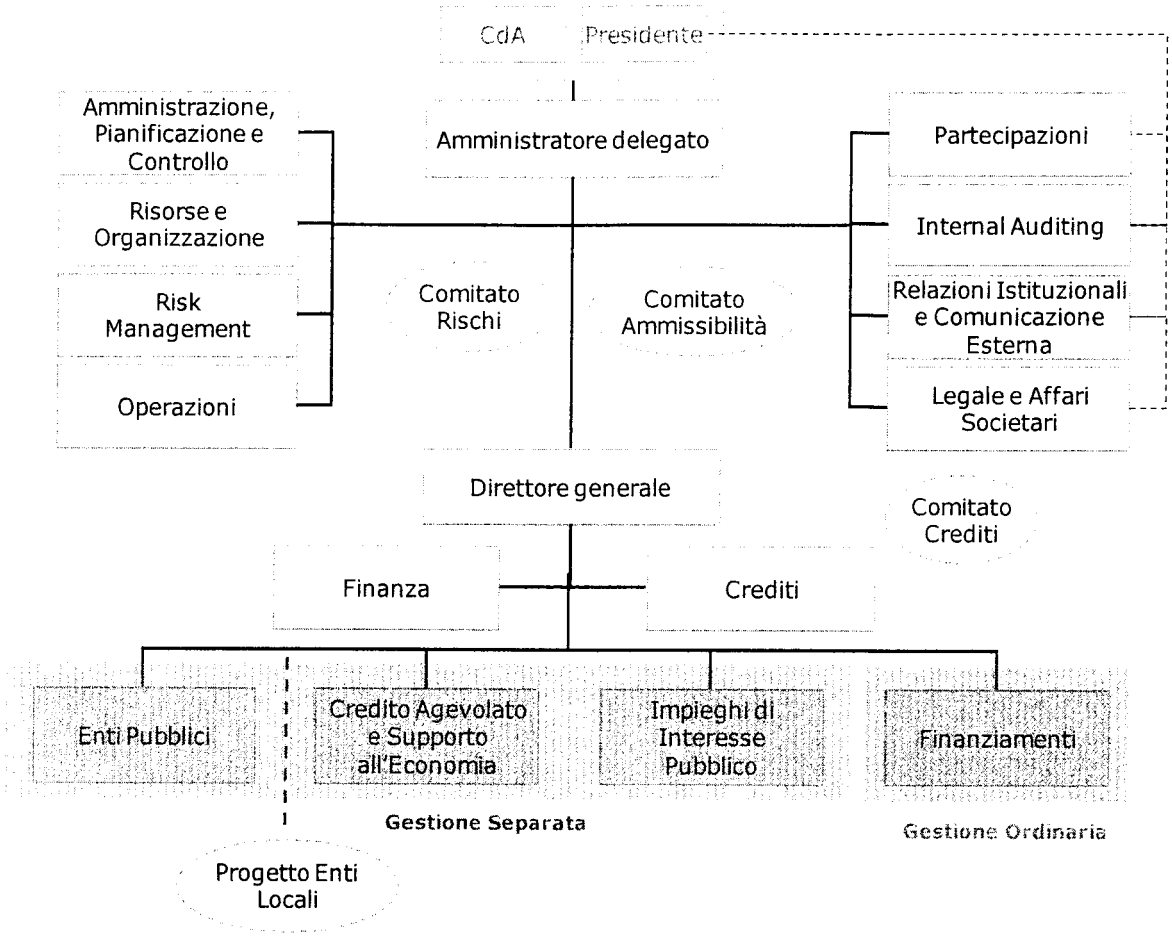
8) *Consolidamento delle attività di presidio legale e societario:* consolidamento delle funzioni di presidio legale e societario all'interno dell'unità Legale e Affari Societari.

In conformità a questi obiettivi, alla fine del primo semestre 2010 è stato definito un nuovo assetto organizzativo in base al quale riportano all'Amministratore delegato le funzioni di governo aziendale, quali: Amministrazione, Pianificazione e Controllo; Risorse e Organizzazione (in cui sono confluite l'unità Risorse Umane e la funzione di Organizzazione aziendale); *Risk Management*; Operazioni (in cui sono state consolidate le unità *Information & Communication Technology*; Acquisti; Logistica; Esecuzione Operativa e definizione dei processi aziendali).

Riportano direttamente all'Amministratore delegato, e funzionalmente anche al Presidente del Consiglio di Amministrazione, le funzioni relative a: Partecipazioni (in cui è stata consolidata l'unità Partecipazioni e in cui sono confluite le attività internazionali, oltre alla gestione della partecipazione in CDP Investimenti SGR); *Internal Auditing*; Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna (in cui sono confluite l'unità Relazioni Esterne e le attività di Ricerca e Studi); Legale e Affari Societari.

Riferisce invece all'Amministratore delegato il Direttore generale, al quale è stata conferita la direzione delle aree di affari: Enti Pubblici (in cui è stata riallocata l'unità Immobiliare); Credito Agevolato e Supporto all'Economia; Impieghi di Interesse Pubblico (già denominata Finanza di Progetto); Finanziamenti (già denominata Imprese), oltre alla direzione del Progetto Enti locali. Al Direttore generale riportano altresì le strutture di supporto funzionale alle aree di affari: Crediti (in cui è stata riallocata l'unità Nucleo Valutazione Progetti) e Finanza.

Si riporta quindi di seguito il nuovo organigramma aziendale vigente al 1° luglio 2010.



A completamento della struttura, è stato istituito un Comitato Rischi, al quale è affidato il ruolo di indirizzo e controllo del rischio complessivo e di supporto all'Amministratore delegato nella valutazione operativa dei rischi di particolare rilevanza. Tale Comitato si va ad affiancare ai già presenti Comitato Ammissibilità e Comitato Crediti. Il primo Comitato esprime pareri obbligatori in merito all'ammissibilità delle operazioni di finanziamento da parte di CDP ai sensi di legge e di Statuto; il secondo Comitato esprime pareri obbligatori in relazione alla procedibilità delle operazioni di finanziamento sotto il profilo del merito del credito e della sostenibilità economico-finanziaria.

5. Risorse umane

5.1. Evoluzione dell'organico

Come risulta dalla tabella 9.1, il numero medio dei dipendenti 2009 è stato di 411 unità, a fronte dei 399 del 2008 e i 391 del 2007. Il numero medio del personale dell'anno sale a 418 se si considerano anche le 7 unità di "altro personale" (erano state 5 e 4 rispettivamente nel 2008 e nel 2007). La struttura dell'organico di CDP, al 31 dicembre 2009, era, invece, pari a 414 unità, così suddivisa: 37 dirigenti, 146 quadri direttivi e 231 impiegati. Nell'esercizio 2009, rispetto all'anno precedente, l'organico di CDP è cresciuto di 9 unità (+2,2%).

La selezione del personale nell'esercizio 2009, come anche nei precedenti, è stata incentrata sull'inserimento di figure specializzate e di giovani laureati, con competenze, motivazioni e attitudini funzionali al contesto aziendale.

Il personale in possesso della laurea è pari al 46%, con un aumento nell'esercizio 2009 di due punti percentuali rispetto all'esercizio precedente.

Per ciò che concerne l'ammontare delle spese per il personale sostenute da CDP, dalla tabella 9.2 si rileva che nell'esercizio 2009 l'ammontare complessivo è stato di 45.273 migliaia di euro, in incremento dell'11,9% rispetto a quanto di pertinenza dell'esercizio 2008 (pari a 40. 715 migliaia di euro).

NUMERO DIPENDENTI PER CATEGORIA

	2009		**2008**		**2007**	
	Organico 31/12/2009	**Organico medio**	**Organico 31/12/2008**	**Organico medio**	**Organico 31/12/2007**	**Organico medio**
Personale dipendente:	**414**	**411**	**405**	**399**	**392**	**391**
a) dirigenti	37	34	30	31	32	30
b) totale quadri direttivi	146	142	137	125	114	113
di cui: di 3° e 4° livello	111	112	113	113	114	113
C) impiegati	231	235	238	243	246	248
Altro personale	**4**	**7**	**3**	**5**	**4**	**4**

SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*					
Tipologia di spese/Valori	**31/12/2009**	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**Variazioni 2008/2009**	
				(+/-)	%
1) Personale dipendente	**42.576**	**38.862**	**37.611**	**3.714**	***9,6***
a) salari e stipendi	29.781	28.458	27.667	1.323	*4,6*
b) oneri sociali	140	126	113	14	*11,1*
c) indennità di fine rapporto					
d) spese previdenziali	7.927	7.656	7.466	271	*3,5*
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	823	725	630	98	*13,5*
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e simili:					
- a contribuzione definita					
- a benefici definiti					
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:					
- a contribuzione definita	796	695	607	101	*14,5*
- a benefici definiti					
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali					
i) altri benefici a favore dei dipendenti	3.109	1.202	1.128	1.907	*158,7*
di cui oneri per risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro	*1.797*	-	-	1.797	
2) Altro personale in attività	**622**	**344**	**175**	**278**	***80,8***
3) Amministratori e sindaci (*)	**1.254**	**995**	**821**	**259**	***26,0***
4) Personale collocato a riposo					
5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(44)**	**(172)**		**(128)**	***(74,4)***
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la società	**95**	**74**		**21**	***28,4***
7) Altre spese (**)	**770**	**612**	**394**	**158**	***25,8***
di cui:					
classificate nella voce di bilancio "Altre spese amministrative"	*973*	*874*	*803*	99	*11,3*
classificate nella voce di bilancio "Altri oneri/proventi di gestione"	*(203)*	*(262)*	*(409)*	(59)	*(22,5)*
TOTALE	**45.273**	**40.715**	**39.001**	**4.558**	***11,2***

(*) i dati del 2007 non comprendono i compensi del Collegio Sindacale, coerentemente con l'evoluzione della normativa sui bilanci bancari.

(**) La voce evidenzia gli oneri/proventi riconducibili, dal punto di vista gestionale, alle spese per il personale ma che nell'esposizione di bilancio figurano in altre voci

5.2. La gestione e la formazione

Nel corso del 2009 sono proseguite le attività di valutazione, di gestione e di formazione impostate negli anni precedenti.

L'attività formativa, suddivisa in corsi interni su temi specifici e corsi organizzati da società esterne, è stata pari a circa 6.000 ore. I temi trattati hanno riguardato principalmente materie finanziarie, normative, istituzionali, informatiche e linguistiche.

Nell'esercizio 2009 è proseguito il percorso formativo specifico per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi, con il supporto del Fondo paritetico professionale nazionale per la formazione continua del credito e delle assicurazioni.

5.3. Le relazioni sindacali

In attuazione dell'accordo sottoscritto con le Organizzazioni Sindacali di categoria in data 24 luglio 2008, nel corso del 2009 ha trovato piena applicazione, nei confronti del personale della Società, il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti delle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.

Nell'ultimo trimestre dell'anno ha avuto avvio la procedura per incentivare l'esodo anticipato di personale in possesso entro il 31 dicembre 2010 dei requisiti per il pensionamento di anzianità o di vecchiaia. All'iniziativa hanno aderito 27 dipendenti, che sono cessati dal servizio entro il 30 settembre 2010.

5.4. Le risorse esterne: costi per consulenze e incarichi professionali

Nel prospetto che segue è riportato il dettaglio delle spese per servizi professionali e finanziari e per il comitato degli esperti (di cui all'art. 24 comma 5 dello Statuto sociale) per gli esercizi 2007, 2008 e 2009.

Dettaglio spese per consulenze e incarichi professionali

(migliaia di euro)

	2009	2008	2007
Servizi professionali e finanziari	**5.909**	**5.548**	**7.014**
- Consulenze e spese legali	1.858	1.367	951
- Consulenze professionali e tecniche	1.670	1.148	1.466
- Consulenze informatiche	319	446	2.566
- Consulenze aziendali e altre	417	1.213	547
- Servizi per emissione di titoli obbligazionari (rating, ecc.)	1.644	1.375	1.484
Spese per comitato esperti*	**636**	**352**	**137**

* Per la quota parte non ricompresa nelle voci precedenti. Il Comitato degli esperti è previsto nello Statuto di CDP all'art. 24 - comma 5

Dal prospetto si nota come nell'esercizio finanziario 2009 si siano ridotte le spese sia per consulenze informatiche, sia per consulenze aziendali e altre. Sono, invece, fortemente lievitate le consulenze e spese legali e le spese per comitato esperti. In misura più contenuta sono aumentate le spese per i servizi per emissione di titoli obbligazionari. Dopo il calo registrato nel 2008, hanno ripreso a crescere le spese per consulenze professionali e tecniche.

6. Sistema dei controlli interni e risultati delle attività ispettive

6.1. Il sistema dei controlli interni in CDP

In materia di controlli interni CDP S.p.A. ha sviluppato una serie di presidii, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta nel rispetto delle strategie aziendali e degli obiettivi fissati dal management.

I controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione del rischio, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative e di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati.

Infine i controlli di terzo livello sono attribuiti all'unità *Internal Auditing* che riporta gerarchicamente e funzionalmente all'Amministratore delegato e al Presidente del Consiglio di amministrazione. Essi consistono in una costante e indipendente verifica dell'operatività e dei processi della CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. *Internal Auditing* valuta il complessivo sistema dei controlli interni e la sua idoneità a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'Azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Inoltre, sempre *Internal Auditing*, tenendo conto delle informazioni disponibili, valuta il rischio delle attività e dei processi aziendali, inteso come evento che incide negativamente sul raggiungimento degli obiettivi aziendali, strategici, operativi, di *reporting* o di *compliance* e, sulla base di tale stima, predispone il piano dei controlli, approvato dal Consiglio di amministrazione.

Gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono tempestivamente portati all'attenzione delle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento, oggetto di follow-up da parte di *Internal Auditing*. Il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive. *Internal Auditing*, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare

l'efficacia delle attività di controllo interno e assiste nelle attività di verifica il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/01.

6.2. Esiti delle attività ispettive dell'Internal Auditing

L'Ente ha fornito una sintesi delle relazioni degli audit svolti nel 2009 (in numero di 10) e nel I semestre del 2010 (in numero di 5), con indicazione degli esiti delle attività ispettive dell'*Internal Auditing*, delle eventuali irregolarità e criticità rilevate, degli interventi correttivi adottati e delle opportunità colte per migliorare la regolarità, l'efficacia e l'efficienza della gestione. Maggiori dettagli sono contenuti nella reportistica fornita trimestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale circa le attività effettuate.

Gli interventi di *audit* sono svolti sui processi aziendali secondo piani annuali di verifiche approvati dal Consiglio di Amministrazione. Sono inoltre effettuati interventi di controllo non programmati su richiesta del Presidente o dell'Amministratore Delegato su specifici aspetti. Nell'esercizio 2009 e nel primo semestre 2010 questo è stato il caso di oltre un terzo degli *audit* (6 su 15, di cui 4 a richiesta dell'Amministratore Delegato e 2 a richiesta del Presidente).

L'*Internal Auditing* verifica l'attuazione dei suggerimenti proposti e ne informa il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale. In tutti gli interventi di *audit*, sono stati altresì svolti specifici approfondimenti sul rispetto del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/2001 adottato da CDP.

7. Il monitoraggio del rischio

Nella struttura organizzativa di CDP l'unità di Governo Rischi ha la responsabilità di garantire la misurazione ed il controllo, sia puntuale che prospettico, dell'esposizione ai rischi di mercato, credito, liquidità e operativi, nonché di far rispettare i limiti approvati dal Consiglio di amministrazione, di monitorare gli assorbimenti di capitale economico e concorrere all'attività di capital management. L'Unità ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

I principi guida per la gestione dei rischi della CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione. I principi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Al fine di gestire i rischi su posizioni della Gestione Ordinaria e su finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex decreto-legge 29 novembre 2008 n. 185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici.

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente dall'unità Governo Rischi tramite uno strumento proprietario.

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio strutturale, Governo Rischi effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico.

CDP utilizza inoltre un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse, secondo vari scenari sui tassi di interesse.

Per il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, Governo Rischi analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nel Regolamento Rischi.

Nel corso del 2009 è stato introdotto uno strumento proprietario in grado di produrre analisi di gap di liquidità riferite alla Gestione Ordinaria, al fine di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine.

Infine, sul fronte dei rischi operativi, nell'ultima parte del 2009 è stato attivato un progetto con finalità di *assessment*, con l'obiettivo di individuare, ove necessario, adeguate modalità di mitigazione.

7.1. L'esposizione di CDP al rischio

I rischi insiti nella natura della CDP sono classificabili secondo la tassonomia tradizionale in tre macro aggregati:

- Rischi finanziari (di mercato e liquidità);
- Rischi di credito;
- Rischi operativi.

Rischi finanziari (di mercato e liquidità)

Le componenti di rischio finanziario che derivano dall'esercizio dell'attività tradizionale sono soprattutto di tasso di interesse, di liquidità e di prezzo, principalmente riconducibile allo sfasamento temporale delle scadenze delle poste attive e passive del bilancio e all'opzionalità implicita nei mutui dell'attivo e nei buoni postali del passivo.

L'esercizio 2009 è stato caratterizzato da una progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, non del tutto completa, nonostante il consistente flusso di liquidità immesso nel sistema dalle banche centrali.

I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno chiuso il 2009 con rialzi molto lievi rispetto alla fine del 2008, pur avendo subíto oscillazioni positive e negative nel corso dell'anno.

In tale contesto CDP ha gradualmente maturato una moderata esposizione positiva a un aumento dei tassi di interesse, sia per effetto dell'evoluzione delle masse attive e passive sensibili ai tassi, sia per la scelta di chiudere anticipatamente il portafoglio di coperture sui Buoni ordinari.

L'esposizione complessiva ai tassi di interesse è passata da un valore negativo di -0,5 milioni a fine 2008 a uno positivo di 9 milioni a fine 2009.

L'esposizione all'inflazione, che deriva principalmente dall'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -2,3 milioni a fine 2008 a -4,9 milioni a fine 2009.

Nonostante CDP abbia maturato una moderata esposizione positiva a movimenti paralleli della curva dei tassi, il VaR di tasso (derivante dall'esposizione del portafoglio bancario, e quindi in assenza di attività di *trading*) è progressivamente diminuito, riflettendo il rientro dell'eccezionale situazione di mercato verificatasi nel 2008.

Il numero di sforamenti rilevato in fase di *backtesting*, sia per l'anno 2009 sia per il biennio 2008-2009, è stato statisticamente coerente con il livello di confidenza adottato (99%).

Le componenti di rischio di prezzo che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni quotate concernono movimenti avversi dei titoli sul mercato. Ciò si potrebbe tradurre – come accaduto nel corso del 2008 e nella prima parte del 2009 – in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su stato patrimoniale e/o conto economico.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni Indicizzati a Scadenza e delle serie "Premia" viene, invece, sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei buoni. Il nozionale di opzione acquistata per ciascuna emissione è determinato sulla base del modello proprietario dei rimborsi.

Nel corso del 2009 CDP ha maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata STMicroelectronics Holding N.V.

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta (un'emissione di covered bond e due emissioni di obbligazioni EMTN) è coperto tramite strumenti derivati di copertura *(cross currency swap)*.

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura del Risparmio Postale, rimane comunque prioritario per CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Governo Rischi.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP fa provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

Governo Rischi predispone analisi di gap di liquidità in grado di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dalla funzione Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario tramite depositi e pronti contro termine, sia in Gestione Separata, sia in Gestione Ordinaria.

Rischio di credito

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

Nell'ambito delle politiche di credito, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Nel corso del 2009 CDP ha predisposto il nuovo Regolamento del Credito, in cui vengono stabiliti i princípi da seguire nell'attività di finanziamento, nei confronti sia del settore pubblico sia delle imprese a capitale privato o misto (pubblico/privato).

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario. Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni *covenants* finanziari, che consentano a CDP un più attento monitoraggio del rischio creditizio durante la durata dell'operazione. Nel corso dell'esercizio è stato inoltre approntato un modello di *scoring* al fine di meglio valutare, anche nella concessione dei finanziamenti agli enti pubblici territoriali, il merito di credito della controparte.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del *netting*. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito, sono stati siglati contratti di *Credit Support Annex* ed è stato attivato il relativo scambio periodico di garanzie collaterali. Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Rischio operativo

CDP mette in atto misure volte a mitigare i rischi operativi derivanti da particolari ambiti della propria attività, pur non avendo fino ad oggi implementato sistemi di rilevazione degli eventi che possono causare perdite operative.

Per le attività tradizionali di raccolta e finanziamento e per le operazioni in derivati, CDP incorre in un "rischio di modello", dovuto alla eventuale inadeguatezza del modello utilizzato per quantificare i rischi di mercato connessi all'esecuzione delle operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio di inesattezza dei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione);
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

Sono state adottate una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- controllo periodico di integrità con le Aree/Direzioni fornitrici;
- ridondanza di *provider* e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi;
- attività di *testing* dei nuovi modelli;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

Nell'ultima parte del 2009 è stato avviato un progetto di *assessment* e mitigazione dei rischi operativi, che si avvarrà anche delle informazioni già raccolte nell'ambito dell'attività di revisione interna e del progetto "Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari".

Riguardo alla potenziale causa di perdita dovuta all'interruzione dell'operatività o all'indisponibilità dei sistemi, CDP ha in cantiere un progetto per dotarsi di piani di emergenza in grado di limitare le perdite in caso di gravi interruzioni.

7.2. Le metodologie di misurazione e di gestione del rischio

CDP calcola le misure di esposizione e di rischio a partire dalla valutazione di tutte le poste in bilancio - in un'ottica che viene comunemente definita "prospettiva del valore economico" – e, come già anticipato, misura la variazione di valore di tali poste a seguito di perturbazioni piccole (analisi di *sensitivity*) e grandi (*stress test*) dei fattori di rischio.

Il passaggio dalle misure di esposizione ottenute dalle analisi di *sensitivity* e di *stress* alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità ai possibili scenari di

mercato: si ottiene in tal modo una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate. Tale struttura di monitoraggio si traduce nel calcolo del *Value-at-Risk* (VaR), che sintetizza in un solo valore il risultato delle simulazioni svolte.

Pur conoscendo i limiti insiti in una misura di sintesi, CDP utilizza la misura di VaR in quanto presenta due sostanziali pregi:

- recepisce in un solo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- permette, tramite il test retrospettivo *(backtesting)*, di controllare le ipotesi alla base del calcolo e delle simulazioni.

Al VaR, che offre una prospettiva dei rischi a portafoglio invariato, CDP ha affiancato un sistema di ALM dinamico (DALM), che consente di simulare sotto diversi scenari di mercato l'impatto di operazioni correttive di copertura sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse all'interno dell'orizzonte pluriennale del piano industriale, date le strategie di *pricing* dei prodotti.

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura del Risparmio Postale, rimane comunque prioritario per CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Governo Rischi che predispone anche analisi di gap di liquidità in grado di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine.

8. Rapporti con il MEF

8.1. I rapporti con la Tesoreria centralizzata della Stato

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono depositate nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA – Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'art. 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale ad un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Di seguito il prospetto dei tassi semestrali applicati sul c/c di tesoreria n. 29814 nell'esercizio 2009:

TASSI APPLICATI SULLA GIACENZA DEL C/C DI TESORERIA N° 29814

Periodo di riferimento	%
1° semestre 2009	3,91%
2° semestre 2009	2,41%

La remunerazione del conto, come si vede, si è significativamente ridotta nel secondo semestre dell'anno.

8.2. Le convenzioni con il MEF

La CDP S.p.A., in base a quanto previsto dal citato D.M., ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, la CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP ed il compenso per tale attività. Entrambe le convenzioni sono giunte a scadenza nel corso dell'esercizio in esame, e, pertanto, si è proceduto al loro rinnovo, stipulato in data 23 dicembre 2009, mantenendo i termini e la linea delle precedenti.

La prima convenzione regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lett. c del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A., provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei buoni;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3 comma 4 lett. a), b), e), g), h) e i) del più volte citato D.M.. Anche in questo caso sono state forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.

Il ruolo di CDP delineato con questo atto, conformemente a quanto stabilito dell'art. 4 comma 2 del D.M., attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni di erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti le attività trasferite.

Nei confronti del MEF, CDP provvede inoltre:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, sia in termini consuntivi, che previsionali;
- al monitoraggio e gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce alla CDP una remunerazione annua di 3 milioni.

8.3. La gestione contabile per il MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M., CDP ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2009 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi dalla CDP e trasferiti al MEF il cui debito residuo al 31 dicembre 2009 ammonta a 18.311 milioni.

Tra le passività si evidenzia la gestione dei buoni fruttiferi postali ceduti al MEF il cui montante, alla data di chiusura dell'esercizio è risultato pari a 89.713 milioni.

Ai sensi del citato D.M. CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato.

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, CDP è autorizzata ad operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni. Tra queste occorre evidenziare relativamente all'esercizio 2009:

- il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti pari a 3.261 milioni;
- la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno con una disponibilità complessiva di 336 milioni;
- le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 564 milioni.

9. Evoluzione situazione patrimoniale ed economico-finanziaria 2009

9.1. Sintesi e cifre chiave del bilancio d'esercizio

Il 2009 si chiude con un **utile netto** a 1.725 milioni di euro, in crescita del 24% rispetto al 2008. Il risultato ha consentito di proporre un aumento proporzionale dei dividendi (passati a 300 milioni) e di proseguire - al di là dell'accantonamento per 86,2 milioni a riserva legale - nella politica di rafforzamento patrimoniale per oltre 1 miliardo. E' stata inoltre costituita una specifica riserva di stabilizzazione degli investimenti in *equity* per ulteriori 300 milioni.

Nonostante il difficile contesto macroeconomico, l'andamento dell'attività di finanziamento ha superato gli obiettivi che il **Piano industriale 2009-2011** da 50 miliardi fissava per il 2009: sono stati realizzati nuovi finanziamenti e investimenti in partecipazioni e fondi per circa 15 miliardi e altri 2,5 miliardi sono stati già deliberati - e quindi già messi in cantiere - per il 2010. Una conferma dell'attenzione di CDP alla clientela tradizionale viene dalla concessione di 6,1 miliardi di **finanziamenti agli Enti locali**, rispetto ai 5,4 miliardi previsti dal Piano per il 2009. Gli investimenti in partecipazioni e fondi hanno superato i 3 miliardi, mentre circa 3 miliardi sono destinati al **finanziamento di infrastrutture ed opere pubbliche**. A questi si aggiungono nuove operazioni finalizzate al **sostegno dell'economia** per oltre 2 miliardi, originate dai nuovi strumenti disponibili, oltre al contributo fornito dai fondi già attivi.

Diversamente dallo scorso anno, che era stato condizionato dal mancato raggiungimento dell'obiettivo di raccolta netta da parte di Poste Italiane, l'andamento della **Raccolta postale** è stato molto positivo, con lo stock che ha superato i 190 miliardi di euro, grazie a una raccolta netta che per CDP si è attestata a 12,6 miliardi di euro.

Per quanto riguarda il Bilancio Consolidato, l'esercizio si è chiuso con un utile netto di pertinenza della capogruppo pari a 2.026 milioni (+43,3%). Il totale attivo di Stato patrimoniale ha raggiunto i 238.027 milioni (+7,9%), mentre il patrimonio netto del gruppo si è attestato a 12.931 milioni (+28,7%).

9.2. Prospetti di bilancio

Si espone di seguito lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per gli esercizi finanziari 2009, nonché il prospetto della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario, cui segue l'illustrazione della situazione patrimoniale e del conto economico riclassificati.

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2009	31/12/2008
10.	Cassa e disponibilità liquide	114.688.739.285	105.269.043.064
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	868.511.043	400.990.768
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.991.312.479	9.775.231.397
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.285.358	205.794.907
60.	Crediti verso banche	5.974.479.656	4.784.305.085
70.	Crediti verso clientela	85.623.841.033	84.061.306.451
	di cui a garanzia Covered Bond	*15.293.457.623*	*16.542.633.865*
80.	Derivati di copertura	331.603.338	100.620.152
100.	Partecipazioni	4.486.902.309	4.305.253.564
110.	Attività materiali	203.917.935	207.859.820
120.	Attività immateriali	6.571.704	6.378.596
130.	Attività fiscali	599.747.355	635.901.612
	a) correnti	573.810.266	543.613.578
	b) anticipate	25.937.089	92.288.034
150.	Altre attività	72.970.939	36.245.997
	Totale dell'attivo	**227.053.882.434**	**209.788.931.413**

Come si vede, due sole voci - cassa e disponibilità liquide con il 51,4% (50,2% nel 2008) e crediti verso clientela con il 37,7% (40,1% nel 2008) – incidono per l'89,1% dell'attivo (90,3% nel 2008). La concentrazione, molto elevata, si riduce marginalmente rispetto a quella del precedente esercizio finanziario.

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2009	31/12/2008
10.	Debiti verso banche	2.674.297.280	693.603.829
20.	Debiti verso clientela	100.459.935.780	92.281.092.694
	di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond	*1.099.699.241*	*1.476.182.991*
30.	Titoli in circolazione	108.268.862.199	103.507.258.860
	di cui Covered Bond	*6.382.221.908*	*8.287.062.673*
40.	Passività finanziarie di negoziazione	782.976.639	382.376.686
60.	Derivati di copertura	825.662.805	1.271.550.763
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	66.477.577	16.699.410
80.	Passività fiscali	541.399.082	926.680.468
	a) correnti	410.472.190	570.807.543
	b) differite	130.926.892	355.872.925
100.	Altre passività	1.254.387.345	984.585.352
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	697.292	690.848
120.	Fondi per rischi e oneri	8.974.217	8.005.040
	b) altri fondi	8.974.217	8.005.040
130.	Riserve da valutazione	2.136.388.575	1.162.184.469
160.	Riserve	4.809.202.993	3.664.760.473
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.724.620.650	1.389.442.521
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.053.882.434**	**209.788.931.413**

Anche per il passivo va evidenziata una sia pur marginale riduzione dell'elevata concentrazione (91,9% nel 2009 rispetto a 93,3% nel 2008) su due sole voci: 47,7% su titoli in circolazione (49,3% nel 2008) e 44,2% sui debiti verso clientela (44% nel 2008).

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO

	Voci	31/12/2009	31/12/2008
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.559.832.232	8.139.036.190
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.565.695.035)	(5.779.535.533)
30.	**Margine di interesse**	**1.994.137.197**	**2.359.500.657**
40.	Commissioni attive	8.248.760	6.708.765
50.	Commissioni passive	(917.567.977)	(736.180.690)
60.	**Commissioni nette**	**(909.319.217)**	**(729.471.925)**
70.	Dividendi e proventi simili	971.150.211	1.051.256.089
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	117.638.074	(12.084.862)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(26.116.592)	(145.073.428)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	14.605.104	8.027.996
	a) crediti	13.653.125	7.403.139
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	951.979	-
	d) passività finanziarie	-	624.857
120.	**Margine di intermediazione**	**2.162.094.777**	**2.532.154.527**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.218.345)	(23.863.316)
	a) crediti	*(1.218.345)*	*(23.863.316)*
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**2.160.876.432**	**2.508.291.211**
150.	Spese amministrative:	(71.036.279)	(65.562.076)
	a) spese per il personale	(44.502.974)	(40.102.503)
	b) altre spese amministrative	(26.533.305)	(25.459.573)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	374.188	(1.214.001)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.662.052)	(6.767.142)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.349.819)	(1.886.654)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	1.238.866	889.019
200.	**Costi operativi**	**(78.435.096)**	**(74.540.854)**
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	(504.542.652)
250.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**2.082.441.336**	**1.929.207.705**
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(357.820.686)	(539.765.184)
270.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**1.724.620.650**	**1.389.442.521**
290.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**1.724.620.650**	**1.389.442.521**

L'esercizio 2009 fa registrare una significativa contrazione del margine di interesse e di quello di intermediazione, ma, in ragione del combinato effetto della contabilizzazione di perdite sulle partecipazioni per oltre 500 milioni nell'esercizio precedente e di minori imposte sul reddito nell'esercizio 2009 (358 milioni circa rispetto a circa 540), l'utile d'esercizio risulta significativamente più elevato di quello del 2008 (circa 1.725 milioni rispetto a 1.389).

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2009	31/12/2008
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**1.724.621**	**1.389.443**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	973.580	(5.572.569)
60.	Copertura dei flussi finanziari	624	(1.531)
110.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**974.204**	**(5.574.100)**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**2.698.825**	**(4.184.657)**

Anche in termini di redditività complessiva, l'esercizio 2009 fa registrare, come si vede, un risultato contabilmente molto positivo rispetto a quello in forte perdita dell'esercizio 2008 (+2.699 milioni circa a fronte di -4.184 milioni circa), e ciò grazie al dato positivo (974 milioni circa) delle attività finanziarie disponibili per la vendita che nell'esercizio 2008 erano risultate, invece, in perdita per circa 5,6 miliardi.

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31.12.09
							Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											1.050.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	3.664.760		3.664.760	1.144.443										4.809.203
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	994.036		994.036										973.580	1.967.616
b) copertura flussi finanziari	576		576										624	1.200
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572		167.572											167.572
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.443		1.389.443	(1.144.443)	(245.000)								1.724.621	1.724.621
Patrimonio netto	**9.716.387**		**9.716.387**	-	**(245.000)**								**2.698.825**	**12.170.212**

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.07	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.08	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31.12.08
							Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2008	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											1.050.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	2.746.235		2.746.235	918.525										3.664.760
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	6.566.605		6.566.605										(5.572.569)	994.036
b) copertura flussi finanziari	2.107		2.107										(1.531)	576
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572		167.572											167.572
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	1.373.525		1.373.525	(918.525)	(455.000)								1.389.443	1.389.443
Patrimonio netto	**14.356.044**		**14.356.044**	-	**(455.000)**								**(4.184.657)**	**9.716.387**

Il patrimonio netto si è incrementato di circa 2,7 miliardi per effetto dell'utile di esercizio (1,7 miliardi) e dell'incremento delle riserve da valutazione disponibili per la vendita (974 milioni circa).

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2009	31/12/2008
1. Gestione	**1.803.417**	**2.627.651**
- risultato d'esercizio (+/-)	1.724.621	1.389.443
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(117.638)	12.085
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	26.117	145.073
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	1.218	23.863
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	9.012	8.654
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	7.418	7.506
- imposte e tasse non liquidate (+)	357.821	539.765
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	504.543
- altri aggiustamenti (+/-)	(205.152)	(3.281)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(6.380.249)**	**(5.077.815)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(263.405)	(337.910)
- attività finanziarie valutate al fair value		-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.187.346)	(13.852)
- crediti verso banche: a vista		-
- crediti verso banche: altri crediti	(1.018.508)	(849.829)
- crediti verso clientela	(1.680.358)	(3.876.224)
- altre attività	(230.632)	
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**14.602.423**	**17.024.239**
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	1.981.922	(569.530)
- debiti verso clientela	8.178.843	4.664.010
- titoli in circolazione	4.674.964	12.976.756
- passività finanziarie di negoziazione	314.123	298.497
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(547.429)	(345.494)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**10.025.591**	**14.574.075**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**-**	**-**
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	**(186.912)**	**(215.033)**
- acquisti di partecipazioni	(181.649)	(3.300)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	(202.514)
- acquisti di attività materiali	(2.720)	(6.422)
- acquisti di attività immateriali	(2.543)	(2.797)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(186.912)**	**(215.033)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(245.000)	(455.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(245.000)**	**(455.000)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**9.593.679**	**13.904.042**

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**105.539.039**	**91.634.997**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	**9.593.679**	**13.904.042**
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	**-**	**-**
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**115.132.718**	**105.539.039**

L'analisi del rendiconto finanziario evidenzia un peggioramento della gestione (1,8 miliardi rispetto a 2,6 miliardi nell'esercizio 2008), un aumento della liquidità assorbita dalle attività finanziarie (6,4 miliardi rispetto a 5,1 nel 2008), una diminuzione della liquidità generata dalle passività finanziarie (14,6 miliardi rispetto a 17), così come una diminuzione della liquidità generata dall'attività operativa (da 14,6 a 10 miliardi). Nel complesso la liquidità netta generata nell'esercizio si è ridotta a 9,6 miliardi rispetto a 13,9 del 2008.

9.3. Prospetti di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali

Per una migliore comprensione delle analisi successive sull'andamento economico-patrimoniale dell'esercizio, si riportano di seguito i prospetti di riconciliazione tra gli schemi utilizzati nel bilancio e gli aggregati gestionali.

Stato patrimoniale - Attivo

Importi in milioni di euro	31/12/2009	ATTIVO - Prospetti riclassificati							
		Disp.tà liquide e depositi interb.ri	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip.ni e titoli azionari	Att.tà di negoziazione e derivati di copertura	Immob.ni materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	114.689	113.330						1.358	
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	869					869			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.991			206	13.784			1	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205			200				6	
60. Crediti verso banche	5.974	5.050	913					12	
70. Crediti verso clientela	85.624		84.265	285				1.073	
80. Derivati di copertura	332					332			
100. Partecipazioni	4.487				4.487				
110. Attività materiali	204						204		
120. Attività immateriali	7						7		
130. Attività fiscali	600								600
150. Altre attività	73								73
Totale dell'attivo	**227.054**	**118.380**	**85.178**	**692**	**18.271**	**1.200**	**210**	**2.450**	**673**

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati					
Importi in milioni di euro	**31/12/2009**	**Raccolta**	**Passività di negoziazione e derivati di copertura**	**Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose**	**Altre voci del passivo**	**Fondi per rischi, imposte e TFR**	**Patrimonio netto**
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	2.674	2.475		200			
20. Debiti verso clientela	100.460	100.288		172			
30. Titoli in circolazione	108.269	107.871		398			
40. Passività finanziarie di negoziazione	783		783				
60. Derivati di copertura	826		826				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	66		66				
80. Passività fiscali	541					541	
100. Altre passività	1.254				1.254		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi ed oneri	9					9	
130. Riserve da valutazione	2.136						2.136
160. Riserve	4.809						4.809
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	1.725						1.725
Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.054**	**210.633**	**1.675**	**770**	**1.254**	**551**	**12.170**

9.4. Stato Patrimoniale riclassificato

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2009 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati alla fine del 2008.

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	118.380	106.863	10,8%
Crediti verso clientela e verso banche	85.178	82.237	3,6%
Titoli di debito	692	662	4,5%
Partecipazioni e titoli azionari	18.271	13.869	31,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.200	502	139,3%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	210	214	-1,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.450	4.770	-48,6%
Altre voci dell'attivo	673	672	0,1%
Totale dell'attivo	**227.054**	**209.789**	**8,2%**

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Raccolta	210.633	195.603	7,7%
- di cui raccolta postale	*190.785*	*175.116*	*8,9%*
- di cui raccolta da banche	*2.452*	*470*	*421,8%*
- di cui raccolta da clientela	*9.191*	*10.119*	*-9,2%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*8.205*	*9.899*	*-17,1%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.675	1.671	0,3%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	770	879	-12,3%
Altre voci del passivo	1.254	985	27,4%
Fondi per rischi, imposte e TFR	551	935	-41,1%
Patrimonio netto	12.170	9.716	25,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.054**	**209.789**	**8,2%**

Stato Patrimoniale - Attivo

Alla fine del 2009 il totale dell'attivo di bilancio ammonta a 227 miliardi, in aumento dell'8% rispetto all'anno precedente. Tale aumento è da ricondurre principalmente alla variazione registrata dalle disponibilità liquide (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria), che hanno superato la soglia dei 118 miliardi (+11% rispetto al 2008), dovuto all'incremento del flusso di raccolta netta del Risparmio Postale registrato nel corso del 2009.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 85 miliardi, seppure in aumento rispetto alla fine del 2008 di +3,6%, ha registrato nel corso dell'esercizio una crescita ad un ritmo più contenuto rispetto all'anno precedente. Il maggior contributo alla voce di bilancio deriva, in valore assoluto, dai crediti nei confronti dell'unità Enti Pubblici, anche se si registra un notevole incremento sia dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia che dell'unità Imprese.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	80.788	79.334	1,8%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	1.055	404	161,2%
Imprese	3.336	2.306	44,7%
Altri crediti	-	194	N/S
Totale crediti verso clientela e verso banche	**85.178**	**82.237**	**3,6%**

Il saldo della voce "Titoli di debito", si è mantenuto sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente mentre gli investimenti in partecipazioni e titoli azionari hanno registrato un consistente incremento del valore di bilancio, passando da circa 14 miliardi di fine 2008 ad oltre 18 miliardi di fine 2009 (+32%). La variazione è riconducibile all'incremento della partecipazione di CDP in Enel S.p.A., al positivo andamento del valore di mercato registrato sui titoli azionari di Eni S.p.A. e di Enel S.p.A. e all'aumento della partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V..

La voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" registra un aumento dello stock di bilancio per oltre 700 milioni. Tale incremento è da ricondurre principalmente alle nuove opzioni esplicite acquistate a copertura della corrispondente componente implicita ai Buoni *equity linked* (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni Premia), cui va aggiunta la variazione positiva dei *fair value* del totale delle opzioni esplicite. Il saldo inoltre beneficia della performance positiva registrata sulle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati di copertura dei rischi finanziari, che trova bilanciamento nelle valutazioni dei sottostanti coperti.

In merito alla voce "Immobilizzazioni", il saldo complessivo risulta pari a 210 milioni, di cui 204 milioni relativi a immobilizzazioni materiali e la parte restante relativa a immobilizzazioni immateriali.

Nello specifico si registra una generalizzata diminuzione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a 5,3 milioni nel 2009 rispetto ai 9,2 milioni del 2008). La riduzione deriva principalmente dall'effetto combinato di minori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà e di maggiori acquisizioni di licenze software nel corso dell'esercizio.

Stato Patrimoniale – Passivo

Il passivo patrimoniale evidenzia, rispetto all'esercizio 2008, un incremento riconducibile sostanzialmente alle operazioni di raccolta netta del Risparmio postale; lo *stock* relativo, che si compone di Libretti di risparmio e di Buoni fruttiferi, si è attestato a quota 191 miliardi rispetto ai 175 miliardi di fine 2008 (+9%).

L'incremento dello stock di raccolta è spiegato, inoltre, sebbene in minor misura, anche dall'aumento della provvista da banche, che si è attestata a quota 2,5 miliardi, in aumento per quasi 2 miliardi rispetto al 2008. Tale incremento è riconducibile ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI (per oltre 850 milioni), ai depositi interbancari passivi (per circa 600 milioni) e ai depositi passivi di *Credit Support Annex* costituiti in forza di accordi di garanzia (per oltre 500 milioni).

Complessivamente i volumi rivenienti dal Risparmio Postale e dalle banche hanno più che compensato le riduzioni registrate sulla raccolta da clientela e sulla raccolta netta rappresentata da titoli obbligazionari rispettivamente di -9,2% e di -17,1%.

Mentre la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", registra una sostanziale stabilità rispetto al 2008, si evidenzia un incremento dalla posta "Altre voci del passivo"; la variazione risulta pari a circa 300 milioni ed è riconducibile principalmente al maggior debito maturato da CDP verso Poste Italiane S.p.A., come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2009.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" ha registrato una decremento di 41,1% rispetto all'esercizio precedente attestandosi a quota 551 milioni. La consistente riduzione rispetto al 2008 è principalmente correlata al recepimento nel bilancio 2009 degli effetti dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta, conseguenti alle deduzioni extracontabili effettuate negli esercizi 2004-2007. L'affrancamento delle riserve si perfezionerà nel 2010 con il versamento all'Erario di un'imposta sostitutiva.

Il **patrimonio netto** della CDP al 31/12/2009 si compone come di seguito evidenziato:

PATRIMONIO NETTO

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva Legale	302	232	30,2%
Riserva FTA - altre riserve	4.507	3.433	31,3%
Riserva da valutazione	2.136	1.162	83,8%
Utile dell'esercizio	1.725	1.389	24,2%
Totale Patrimonio netto	**12.170**	**9.716**	**25,3%**

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia una crescita del 25%, dovuta sia alla patrimonializzazione di una parte dell'utile del periodo precedente, sia al positivo andamento del valore di mercato dei titoli azionari di ENI S.p.A. ed Enel S.p.A.

9.5. Conto economico riclassificato

Si espone di seguito la situazione economica del 2009 riclassificata con criteri gestionali raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'esercizio precedente.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Margine di interesse	1.994	2.360	-15,5%
Dividendi	971	1.051	-7,6%
Commissioni nette	(909)	(729)	24,7%
Altri ricavi netti	106	(149)	-171,2%
Margine di intermediazione	2.162	2.532	-14,6%
Rettifiche di valore nette	(1)	(24)	-94,9%
Costi di struttura	(80)	(74)	8,0%
Risultato di gestione	2.091	2.444	-14,4%
Utile d'esercizio	**1.725**	**1.389**	**24,1%**

I risultati economici raggiunti nell'esercizio si confermano in generale positivi e superiori alle aspettative, tenendo in considerazione il difficile contesto macroeconomico e l'incidenza negativa, per l'intero sistema bancario e per CDP, della riduzione dei margini derivante dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse.

Nel dettaglio, il margine di interesse pari a 1.994 milioni evidenzia una diminuzione rispetto al 2008 (-16%) per effetto della contrazione del margine tra impieghi e raccolta. In coerenza con l'andamento dei tassi di interesse di mercato, la

flessione del rendimento degli impieghi è risultata maggiore e asincrona rispetto alla riduzione del costo della raccolta, in considerazione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale.

Il margine intermediazione, pari a 2.162 milioni, registra una contrazione del 15%. La diminuzione è da attribuire, oltre che alla riduzione del margine di interesse, al minor contributo dei dividendi (-8%) e ai maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale (+25% a livello di commissioni passive nette). Tale risultato è stato comunque mitigato dall'andamento positivo registrato sull'attività di copertura e di negoziazione (incluso tra gli altri ricavi netti), in gran parte dovuto all'effetto non ricorrente della valutazione di *fair value* di alcuni strumenti derivati, non più qualificati come di copertura, in vista della loro chiusura, avvenuta tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale, delle altre spese amministrative e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni.

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Spese per il personale	**45.273**	**40.715**	**11,2%**
Altre spese amministrative	**25.560**	**24.586**	**4,0%**
Servizi professionali e finanziari	5.909	5.548	6,5%
Spese informatiche	6.271	5.588	12,2%
Servizi generali	6.372	6.820	-6,6%
Spese di pubblicità e marketing	1.647	1.834	-10,2%
Risorse informative e banche dati	1.144	1.073	6,7%
Utenze, tasse e altre spese	3.967	3.501	13,3%
Spese per organi sociali	251	221	13,2%
Totale spese amministrative	**70.833**	**65.300**	**8,5%**
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	9.012	8.654	4,1%
Totale complessivo	**79.845**	**73.954**	**8,0%**

I dati consuntivi rilevano per il 2009 spese per il personale per un importo pari a 45,3 milioni, in aumento di circa l'11,9% rispetto al 2008. L'incremento deriva principalmente dagli oneri accantonati a fronte di un piano di risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, completato a fine 2009 e all'aumento medio del numero dei dipendenti.

Le altre spese amministrative, pari a 26 milioni registrano un leggero aumento rispetto al 2008 (+4%) dovuto all'attivazione di una serie di servizi professionali, di tipo legale e tecnico, associati a nuove spese informatiche di competenza dell'esercizio.

L'utile netto al 31 dicembre 2009 risulta quindi pari a 1.725 milioni, in aumento del 24% rispetto all'esercizio 2008 (1.389 milioni).

Qualora non si considerassero i fattori non ricorrenti che hanno influenzato in positivo i risultati del 2009 (recepimento dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni e valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni) e in negativo quelli del 2008 (rettifica di valore apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V. per 502 milioni), si sarebbe riscontrata una contrazione dell'utile di periodo in linea con l'andamento del margine di interesse, dei dividendi ricevuti dalle partecipate e delle commissioni dovute a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio Postale.

9.6. Indicatori di sintesi della gestione

Si espongono di seguito i principali indicatori economici dell'impresa raffrontati con i corrispondenti dati rilevati nell'esercizio precedente.

Principali indicatori economici dell'impresa (dati riclassificati)

	2009	2008
Margine di interesse/Margine di intermediazione	92,2%	93,2%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-42,1%	-28,8%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	49,8%	35,6%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,5%	0,4%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,4%
Rapporto cost/income	3,7%	2,9%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	32,4%	25,0%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	17,7%	9,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	15,8%	11,5%

Il contributo del margine di interesse ai ricavi di CDP si è mantenuto sostanzialmente stabile rispetto al 2008. A fronte di un ammontare di dividendi di competenza del 2009 quasi interamente riassorbito dai maggiori oneri per l'attività di gestione del Risparmio Postale, un contributo sostanziale, di natura non ricorrente, è derivato dal risultato netto dell'attività di copertura e di negoziazione.

In termini di marginalità tra impieghi e raccolta si evidenzia una contrazione rispetto al 2008 (passando da 1,4% a 1,1%), per effetto dell'andamento dei tassi di

mercato, che ha avuto un impatto non uniforme sulle masse attive e passive (fra cui la raccolta del Risparmio Postale, già remunerata ai minimi livelli storici).

Rispetto all'esercizio 2008 si riscontra inoltre un lieve peggioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto *cost/income*, da ricondurre alla flessione dei ricavi e all'incremento dei costi di struttura. L'effetto si amplifica se nel rapporto si considerano anche le commissioni di gestione del Risparmio Postale, aumentate rispetto ai relativi ricavi.

Con riferimento agli indicatori patrimoniali, la redditività del capitale proprio (ROE) del 2009 risulta pari al 17,7%, in sensibile aumento rispetto al 2008, quando è stato pari a 9,7 per cento. L'indice risente del sensibile aumento dell'utile netto registrato nel 2009 rispetto al 2008 e della riduzione del patrimonio netto registrata nel 2008 a causa dell'andamento dei titoli azionari rilevato nello stesso esercizio.

Analizzando l'indice in termini di patrimonio netto medio (ROAE), la performance relativa si riduce, portando l'indice da 11,5% a 15,8 per cento.

Principali indicatori patrimoniali dell'impresa (dati riclassificati)

	2009	2008
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	37,5%	39,2%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	44,6%	47,0%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,5x	1,4x
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,183%	0,184%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,041%	0,038%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,001%	0,029%

Nel corso del 2009 si registra un tasso di crescita sulla raccolta del Risparmio Postale superiore rispetto a quanto registrato sul flusso di nuovi impieghi a clientela e banche. Ciò ha determinato un aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP e di conseguenza dell'incidenza di quest'ultimo sull'attivo patrimoniale, oltre che del peso dello stock di Raccolta Postale rispetto al saldo dei crediti verso clientela e banche.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della Società, si registra un moderato incremento del rapporto, da ricondurre ai nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio, oltre che al positivo andamento del valore di mercato delle partecipazioni in Eni S.p.A. e in Enel S.p.A.

9.7. Monitoraggio dell'evoluzione dei costi di struttura quale potenziale fattore di criticità

La gestione di CDP, anche in ragione del quasi totale ancoraggio al tradizionale e consolidato business del finanziamento agli enti pubblici ed agli interessi fino al 2009 lucrati sul conto di liquidità posto a disposizione del Tesoro[7], si è avvalsa di un apparato amministrativo di dimensioni decisamente contenute e sostanzialmente stabile nel tempo. Con l'ampliamento della *mission* e l'adozione del nuovo Piano Industriale, forti sono ora le sollecitazioni alla crescita dei costi di struttura, come dimostra l'evoluzione che si può già registrare nell'esercizio finanziario 2009 ed in quella prevista per l'esercizio 2010. Nella tabella che segue sono stati riepilogati i dati relativi alle spese consuntivate nel 2008 e nel 2009 ed a quelle previste per il 2010 nel budget originario e nella revisione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2010.

Come si può rilevare, i costi di struttura, che nel 2009 sono nel complesso aumentati dell'8,5%, secondo il *budget* rivisto nel 2010 sono destinati a crescere di un ulteriore 14,9% (+24,7% rispetto al consuntivo 2008). La revisione del *budget* decisa dal CdA nell'adunanza del 28 luglio ha portato ad aumentare del 5,4% le previsioni del *budget* originario.

Particolarmente sostenuta la crescita prevista per i servizi professionali e finanziari (+68,4% sul consuntivo 2009 e +79,3% su quello 2010), ma anche per le spese di pubblicità e marketing (rispettivamente +57% e +41,1%) e per i servizi generali (+39,2% e +30,1%).

Più contenuta, invece, la lievitazione programmata per le spese per il personale, che hanno peraltro già fatto registrare un consistente aumento con il consuntivo 2009 (+11,2%): il budget rivisto per il 2010 (in aumento dell'1,9% rispetto a quello originario) indica una previsione di crescita del 3,7% (+15,3% rispetto al consuntivo 2008).

---

[7] Nel primo semestre del 2010 il margine è diventato negativo: alla remunerazione del 2% del conto è, infatti, corrisposta una media del 2,3% degli interessi accreditati ai risparmiatori.

EVOLUZIONE COSTI DI STRUTTURA: CONSUNTIVO 2008 E 2009 E BUDGET 2010

(Migliaia di euro)

Spese	**Consuntivo 2008 (2008C)**	**Consuntivo 2009 (2009C)**	**Budget 2010 (B2010)**	**Budget 2010 rev (B2010R)**	**Var%B2010R/ 2008C**	**VarB2010R/ 2009C**	**VarB2010R/ B2010**
Spese per il personale	40.715	45.273	46.096	46.955	+15,3%	3,7%	+1,9%
Servizi professionali e finanziari	5.548	5.909	8.336	9.950	+79,3%	+68,4%	19,4%
Servizi generali	6.820	6.372	7.484	8.870	+30,1%	+39,2%	+18,5%
Spese di pubblicità e marketing	1.834	1.647	3.466	2.587	+41,1%	+57,0%	-25,4%
Altre spese amministrative	10.383	11.632	12.154	13.057	+25,8%	+12,3%	+7,3%
Totale costi di struttura	**65.300**	**70.833**	**77.546**	**81.419**	**+24,7%**	**+14,9%**	**+5,0%**

Si tratta di un approccio apprezzabilmente prudente che va mantenuto fermo per evitare il rischio di un incontrollato gonfiamento degli organici. E' evidente che per lo svolgimento dei nuovi compiti CDP ha bisogno di acquisire, in modo mirato, le risorse specializzate indispensabili. Ma è anche evidente che il processo deve essere condotto con estrema cautela e massima trasparenza. A tal fine sarebbe quanto mai opportuno la sollecita adozione di un apposito regolamento anche per l'assunzione del personale. Così come massima deve essere l'attenzione per evitare la lievitazione delle altre spese.

E ciò, tanto più in considerazione che a tutt'oggi i risultati di gestione della società sono assicurati in misura ancora limitata da vere e proprie attività imprenditoriali connotate dal fattore del rischio, e considerato, altresì, che l'utile dell'esercizio 2009 risulta in forte in crescita (+24,1%) solo per effetto della svalutazione delle partecipazioni (per circa 505 milioni) operata nell'esercizio precedente e per la riduzione delle imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente (circa 358 milioni rispetto ai circa 540 dell'esercizio 2008). Ricalcolato al netto di queste poste, l'utile dell'esercizio 2009 si ridimensiona a 1.038 milioni e risulta inferiore del 25,3% a quello del 2008.

Di questi aspetti si dovrà tenere opportunamente conto anche ai fini dell'applicazione sia del *L.T.I. - Long Term Incentives*, sia del nuovo sistema di incentivazione per obiettivi *(M.B.O.)*, deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 28 luglio 2010 e destinato ai dirigenti e ad alcuni quadri (circa 70 persone) in posizioni ad alto impatto sul risultato, dopo che tale sistema di incentivazione, introdotto in CDP nel 2006, nel corso degli ultimi due esercizi era rimasto di fatto disapplicato.

10. Attività di CDP

Prima di passare ad un esame più analitico, uno sguardo d'insieme alle attività di CDP nel 2009 è offerto dalle due tabelle che seguono dei dati di sintesi patrimoniali ed economici dell'esercizio riclassificati per linee di attività. Da tali dati emerge chiaramente come il *core business* della Società continui ad essere di gran lunga quello dei finanziamenti agli enti pubblici, i cui costi di struttura sono altresì i più contenuti in percentuale del risultato di gestione: 2,5% rispetto al 3,8% del totale CDP e il 9,3% di "Imprese". Nel caso delle attività "credito agevolato e supporto all'economia" i costi di struttura, ancorché di importo comunque limitato, sono addirittura quasi doppi del risultato di gestione: 2,2 milioni di euro di costi per 1,3 milioni di risultato di gestione. Le differenze si dovrebbero progressivamente ridurre in linea con lo sviluppo programmato dal piano industriale per le nuove attività. Per quanto riguarda il patrimonio, a "Enti pubblici" vanno riferiti il 93,4% dei crediti verso clientela e verso banche.

La centralità dell'attività "Enti pubblici" spiega l'attenzione con la quale gli amministratori stanno monitorando il trend in discesa dell'importo dei finanziamenti ad enti pubblici (-64,9% nei primi nove mesi del 2010).

Dati patrimoniali riclassificati

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Imprese	Corporate Center	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	-	42.204	-	118.337.658	118.379.862
Crediti verso clientela e verso banche	79.533.250	1.056.596	3.289.795	1.298.540	85.178.181
Titoli di debito	-	-	-	691.520	691.520
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	-	18.270.598	18.270.598
Raccolta	-	-	-	210.632.843	210.632.843
- di cui raccolta postale	-	-	-	*190.784.915*	*190.784.915*
- di cui raccolta da banche	-	-	-	*2.451.858*	*2.451.858*
- di cui raccolta da clientela	-	-	-	*9.190.578*	*9.190.578*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	-	-	-	*8.205.493*	*8.205.493*

Dati economici riclassificati	**Enti Pubblici**	**Credito Agev.to e Supp. Economia**	**Imprese**	**Corporate Center**	**Totale CDP**
Margine di interesse	392.968	3.429	18.524	1.579.216	1.994.137
Dividendi	-	-	-	971.150	971.150
Commissioni nette	3.152	160	4.882	(917.513)	(909.319)
Altri ricavi netti	-	-	-	106.127	106.127
Margine di intermediazione	396.120	3.590	23.406	1.738.979	2.162.095
Rettifiche di valore nette	(1.109)	(109)	-	-	(1.218)
Costi di struttura	(9.509)	(2.182)	(2.024)	(66.130)	(79.845)
Risultato di gestione	**385.917**	**1.299**	**21.771**	**1.682.093**	**2.091.079**

10.1. Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari

10.1.1 Andamento del portafoglio impieghi – Enti Pubblici

All'unità Enti Pubblici è affidata l'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'unità Enti Pubblici sono: il prestito ordinario e il prestito flessibile di scopo dedicati agli enti locali, il prestito senza pre-ammortamento a erogazione unica o multipla per le regioni, il mutuo fondiario e il prestito chirografario per gli enti pubblici non territoriali.

Con riferimento all'andamento dell'unità Enti Pubblici, relativamente all'anno 2009, si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	80.788	79.334
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.143	10.041
Impegni a erogare	9.026	7.698
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	393	
Margine di intermediazione	396	
Risultato di gestione	386	
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,083%	0,082%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,001%	0,003%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	
Rapporto cost/income	2,4%	
QUOTA DI MERCATO	41,9%	40,8%

Per quanto concerne lo *stock* di Stato patrimoniale, alla chiusura del 2009 l'ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 80.788 milioni, registrando una variazione positiva pari a +1,8% sul dato di fine 2008 (79.334 milioni). Rispetto al trend 2007-2008, si registra una flessione nella dinamica di crescita dello stock del portafoglio, da ricondurre a minori erogazioni effettuate nel

2009 rispetto all'esercizio precedente, nel quale si era registrato un consistente flusso di concessioni a erogazione immediata.

Considerando anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS il dato di stock risulta pari a 88.617 milioni, registrando un incremento del 3% sul 2008 (86.019 milioni). Tale risultato è funzione dell'ammontare di nuove concessioni, che hanno contribuito a incrementare lo stock complessivo, più che compensando l'incasso delle rate in scadenza nel 2009.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Enti locali	44.219	43.143	2,5%
Regioni e province autonome	22.129	21.871	1,2%
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	13.243	13.306	-0,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	**79.591**	**78.321**	**1,6%**
Rettifiche IAS/IFRS	1.197	1.013	18,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**80.788**	**79.334**	**1,8%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**79.591**	**78.321**	**1,6%**
Impegni a erogare	9.026	7.698	17,2%
Totale crediti (inclusi impegni)	**88.617**	**86.019**	**3,0%**

Nel rispetto degli obiettivi del Piano industriale, a fine 2009 la quota di mercato di CDP, misurata sul debito complessivo degli enti territoriali e sui prestiti a carico di amministrazioni centrali, è aumentata sino a 41,9%, rispetto al 40,8% di fine 2008.

Nel corso del 2009 si è registrata una contrazione delle nuove concessioni rispetto all'esercizio precedente, passando da 8.046 milioni a 6.125 milioni, con una flessione di circa il 24 per cento. Il decremento è essenzialmente dovuto al minor apporto di concessioni nel segmento regioni e province autonome nel 2009 rispetto al 2008, alla fine del quale si erano registrate operazioni di importo significativo.

Va comunque segnalato il buon risultato registrato nel segmento enti locali, il cui flusso annuo è passato da 3.354 milioni del 2008 a 3.539 milioni del 2009, escludendo per l'esercizio precedente il contributo dell'anticipazione di 478 milioni erogata a favore del Comune di Roma ai sensi dell'articolo 78, comma 8 del D.L. 112/08 e rimborsata alla fine del precedente esercizio (+6%).

Per quanto concerne la suddivisione dei finanziamenti per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a scopi vari (che comprendono in gran parte finanziamenti a fronte di grandi opere o di programmi di investimento differenziati, con un'incidenza del 36%), a viabilità e trasporti (incidenza del 22% sul totale, rispetto al 16% nel 2008), a edilizia scolastica e

universitaria (incidenza dell'11% sul totale, rispetto all'8% nel 2008) e a edilizia pubblica sociale (incidenza del 10% sul totale, rispetto all'8% nel 2008).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2009
Edilizia pubblica e sociale	617
Edilizia scolastica e universitaria	695
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	221
Opere di edilizia sanitaria	127
Opere di ripristino calamità naturali	16
Opere di viabilità e trasporti	1.347
Opere idriche	38
Opere igieniche	92
Opere nel settore energetico	105
Opere pubbliche varie	600
Mutui per scopi vari *	2.210
Totale investimenti	**6.067**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	58
Totale	**6.125**

** Includono anche i prestiti per grandi opere non ricompresi nelle altre categorie*

Dal lato delle erogazioni di prestiti, nel corso del 2009 queste sono state pari a 5.645 milioni, in flessione (-14%) rispetto al dato registrato nel 2008. Depurando tuttavia quest'ultimo della componente straordinaria, la contrazione si riduce a -7 per cento. La flessione è comunque da ricondurre al ridotto apporto nel 2009, rispetto al precedente esercizio, di nuove operazioni a erogazione immediata.

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale 2009
Enti locali	1.633	762	1.238	3.634
Regioni e province autonome	970	66	200	1.237
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	557	153	64	775
Totale	**3.161**	**981**	**1.503**	**5.645**

Con riferimento ad altri finanziamenti dell'unità Enti Pubblici, il saldo di bilancio delle anticipazioni a valere sul Fondo rotativo per la progettualità (corrispondente alle somme erogate su tale fondo) è risultato pari a 15 milioni al 31 dicembre 2009 rispetto ai 27 milioni di fine 2008. A valere su tale fondo, nel corso del 2009 l'ammontare delle concessioni è risultato pari a circa 5 milioni, mentre le erogazioni hanno registrato un volume pari a circa 4 milioni.

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 393 milioni, cui si aggiungono 3 milioni relativi a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 396

milioni, corrispondente al 18% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Enti Pubblici, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo si riduce quindi a 386 milioni.

Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a 50 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.

Il rapporto *cost/income* di tale unità risulta quindi pari a 2,4% rispetto al dato complessivo di CDP, che si è attestato a 3,7 per cento.

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

Tra le iniziative a favore della clientela intraprese nel 2009 si segnalano le azioni a supporto degli enti pubblici danneggiati dal terremoto che ha colpito la Regione Abruzzo nel mese di aprile.

Nello specifico, CDP ha deliberato: 1) l'immediato differimento di un anno dei termini di pagamento delle rate di ammortamento e degli interessi di pre-ammortamento dovuti nel 2009 a fronte dei mutui in essere, senza l'applicazione di ulteriori interessi (le rate dovute al 30 giugno e al 31 dicembre 2009 sono state quindi differite di un anno); 2) la possibilità di rinegoziazione dei mutui suddetti, con un consistente allungamento della durata residua e la conseguente riduzione della rata di ammortamento; 3) la possibilità di concedere nuovi finanziamenti a condizioni economiche agevolate, rispetto a quelle praticate di norma agli enti territoriali, per le finalità connesse alla ricostruzione nei territori colpiti, in analogia con simili iniziative già intraprese in passato in occasione di calamità naturali.

10.1.2. Andamento del portafoglio impieghi – Credito Agevolato e Supporto all'economia

L'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia è preposta alla gestione degli strumenti agevolativi utilizzando prevalentemente risorse di CDP (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre, in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale).

A questi si sono affiancati i programmi "a massa" di sostegno all'economia, con l'avvio delle linee di attività dedicate ai finanziamenti a favore delle PMI (con un

plafond complessivo di 8 miliardi) e i finanziamenti per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo (con un plafond di 2 miliardi).

In tale contesto CDP svolge, da un lato, un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato e, dall'altro, una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario.

Tale unità deriva dalla precedente Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, arricchita di nuovi prodotti e linee di attività. Con riferimento all'andamento dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia registrato nel 2009, si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	1.055	404
Somme da erogare	47	78
Impegni a erogare	2.596	1.061
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	3	
Margine di intermediazione	4	
Risultato di gestione	1	
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,269%	0,016%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,010%	0,000%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	
Rapporto cost/income	62,7%	

Nel corso del 2009, al fine di definire i principi generali di erogazione del credito per le PMI e per il supporto Regione Abruzzo, CDP ha proceduto a siglare apposite Convenzioni con il sistema bancario (Associazione Bancaria Italiana - ABI).

Con riferimento al finanziamento delle PMI, nel mese di maggio 2009 CDP ha stipulato con l'ABI una Convenzione che regola il funzionamento del primo plafond di 3 miliardi. Secondo i principi generali dell'accordo, CDP eroga finanziamenti agli istituti di credito con risorse provenienti dalla Raccolta Postale, permettendo alle banche di fornire alle imprese liquidità a media scadenza. Inoltre, in virtù di un accordo quadro sottoscritto nel mese di giugno tra l'ABI e SACE S.p.A., quest'ultima può rilasciare una garanzia alla banca che concede il finanziamento alle imprese, fino al 50% del suo importo.

Nel mese di febbraio 2010 è stata infine firmata una nuova Convenzione tra CDP e l'ABI che definisce i criteri di ripartizione e di impiego della seconda tranche da 5 miliardi, aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranche da 3 miliardi. Grazie a questa nuova Convenzione, già a partire dal 1° marzo 2010 le banche possono sottoscrivere nuovi contratti di finanziamento con CDP ed evitare interruzioni nell'erogazione dei finanziamenti alle aziende. Quest'ultimo accordo prevede: 1) una ripartizione in tre quote (la prima quota, di importo pari a 3 miliardi, verrà assegnata in funzione della quota di mercato di ciascun istituto di credito; la seconda quota, di importo pari all'ammontare della prima tranche rimasta inutilizzata al 28 febbraio 2010, verrà ripartita tra le banche che avranno utilizzato, anche parzialmente, la porzione della prima tranche a loro assegnata; la terza quota, di importo pari a 2 miliardi, sarà a disposizione delle banche che avranno esaurito le quote precedenti dalle stesse opzionate, nel rispetto di alcuni limiti di concentrazione); 2) un periodo di contrattualizzazione specifico in funzione della quota di riferimento; 3) tre differenti durate contrattuali e una diversa articolazione della struttura di rimborso, in funzione della quale poi varierà anche il costo per le banche.

Per quanto concerne il supporto alla ricostruzione dei territori colpiti dal terremoto nella Regione Abruzzo, in data 3 luglio CDP ha firmato la prima Convenzione con l'ABI per il finanziamento della riparazione delle abitazioni nelle aree colpite; il plafond complessivo messo a disposizione da CDP (pari a 2 miliardi) è distribuito attraverso le banche operanti nella Regione e viene rimborsato attraverso il meccanismo del credito d'imposta. In data 20 ottobre è stato inoltre firmato un accordo che rafforza gli effetti della Convenzione in precedenza sottoscritta, ampliando sia l'ambito di intervento sia la platea di soggetti beneficiari, sempre a valere sul plafond complessivo.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'unità in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2009 è risultato pari a 1.057 milioni, in aumento rispetto al medesimo dato di fine 2008 proprio grazie all'apporto dei nuovi strumenti di sostegno all'economia.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Prestiti FRI	556	321	73,6%
Prestiti PMI	414	0	n/s
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	6	0	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, l	79	84	-6,2%
Erogazioni fondo demolizione	0	0	n/s
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.057**	**405**	**160,8%**
Rettifiche IAS/IFRS	(2)	(1)	63,7%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**1.055**	**404**	**161,2%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.057**	**405**	**160,8%**
Impegni a erogare	2.596	1.061	144,7%
Totale crediti (inclusi impegni)	**3.652**	**1.466**	**149,2%**

Con riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, nel 2009 risultano stipule per un totale di 1.958 milioni, di cui 1.508 milioni a favore di gruppi bancari e banche e 450 milioni a favore di banche cooperative, tramite ICCREA, pari alla totalità del plafond a esse destinato. A fronte di tali stipule, l'erogato effettivo per il 2009 si è attestato a quota 414 milioni. Il volume di erogazioni 2009 è stato relativamente limitato, presumibilmente a causa dei tempi tecnici necessari al sistema bancario per portare a regime questo nuovo prodotto offerto alle PMI.

Con riferimento al supporto per la ricostruzione dei territori colpiti dal terremoto in Abruzzo tramite il sistema bancario, si segnalano le prime stipule per un ammontare complessivo alla chiusura del 2009 pari a 17 milioni, di cui 6 milioni già erogati.

Per quanto concerne gli strumenti già attivi, invece, per il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra un totale di finanziamenti deliberati e approvati dai ministeri competenti al 31 dicembre 2009 pari a 2.522 milioni, a fronte di uno stock di stipule pari a 1.653 milioni (di cui 268 milioni relativi al flusso 2009). Lo stock di crediti erogati a fine 2009 si è quindi attestato a quota 556 milioni, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 259 milioni.

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

(milioni di euro)

Legge agevolativa	Totale 2009
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	2
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	132
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industriali)	12
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	45
Regime di aiuto n. 110/01 - Riordino Fondiario (ISMEA)	76
Totale	**268**

Dal punto di vista del contributo dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 3 milioni, cui si aggiunge 1 milione relativo a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 4 milioni, corrispondente allo 0,2% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo di CDP si riduce nuovamente a 1 milione.

Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a oltre 30 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP. Il rapporto *cost/income* di tale unità risulta quindi molto più alto del valore complessivo di CDP, attestandosi al 62,7 per cento.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2009 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un limitato incremento di crediti in sofferenza riconducibili al FRI; per tale operatività CDP beneficerà comunque della garanzia di ultima istanza dello Stato.

10.1.3. Andamento del portafoglio impieghi – Finanza di progetto

L'unità Finanza di Progetto ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su un numero qualificato di operazioni attivabili in tempi brevi e di rilevanza per l'interesse pubblico generale (relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici), in qualità di operatore di lungo periodo e verificandone la sostenibilità economica e finanziaria.

Nel mese di luglio 2009 CDP ha stipulato con BEI un accordo quadro per consolidare e sviluppare le collaborazioni in Italia nell'attività di finanziamento ad amministrazioni e società pubbliche, enti locali, gruppi imprenditoriali. Nel quadro di tale attività di co-finanziamento è prevista inoltre la possibilità di un'azione congiunta per individuare i progetti (con una particolare attenzione alle opere infrastrutturali), condurre le relative istruttorie, identificare le forme tecniche e mettere a disposizione dei beneficiari finali le risorse finanziarie alle migliori condizioni economiche possibili.

L'unità ha iniziato la propria attività a fine 2009, procedendo con la prima stipula a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A. L'importo complessivo risulta pari a 1 miliardo, di cui per metà assistito da garanzia SACE.

Inoltre, sono stati deliberati nuovi finanziamenti per complessivi 650 milioni, relativi a progetti di terminal di rigassificazione e a favore di concessionari autostradali.

Con riferimento al Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP), istituito con la Legge Finanziaria 2008 (articolo 2, comma 264 e ss.) e ulteriormente disciplinato dal decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 16 settembre 2009, nel corso dell'esercizio è stato approvato il relativo regolamento, quale strumento di attuazione operativa del medesimo fondo.

Il fondo ha come obiettivo il rilascio di garanzie in favore di soggetti pubblici o privati, coinvolti nella realizzazione o nella gestione di opere, al fine di assicurarne il mantenimento del relativo equilibrio economico-finanziario. Tale garanzia è posta a fronte di obbligazioni assunte da un determinato ente concedente ai sensi di una convenzione per l'affidamento, in regime di concessione, della costruzione e gestione di opere infrastrutturali, anche in ipotesi di opere la cui realizzazione è già avviata.

Il regolamento, approvato dal Consiglio di amministrazione di CDP in data 26 ottobre 2009, fissa alcune soglie di operatività per il fondo e indica le condizioni per il rilascio di dette garanzie, quali la copertura dell'intero fabbisogno finanziario del progetto, la fattibilità dell'opera e la verifica del piano economico- finanziario. La remunerazione per CDP sarà commisurata all'opera garantita e alle condizioni di equilibrio economico-finanziario, oltre che al merito di credito dei soggetti richiedenti.

La dimensione del fondo risulta a oggi pari a 2 miliardi; tale consistenza potrà consentire il rilascio di garanzie fino a un importo complessivo stimato in 20 miliardi. Alla data odierna sono inoltre in corso di definizione le attività istruttorie, destinate in particolare al rilascio delle prime garanzie su opere autostradali.

10.1.4. Andamento del portafoglio impieghi – Imprese

L'unità Imprese opera nell'ambito del finanziamento su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

Con riferimento all'andamento dell'unità Imprese registrato nel 2009, si dà di seguito evidenza delle principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali.

Imprese - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.336	2.306
Impegni a erogare e crediti di firma	1.401	1.339
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	19	
Margine di intermediazione	23	
Risultato di gestione	22	
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	-	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	
Rapporto cost/income	8,6%	
QUOTA DI MERCATO	5,0%	3,3%

Alla chiusura del 2009 lo stock complessivo di crediti erogati ha raggiunto quota 3.336 milioni, registrando un aumento di circa il 45% rispetto allo stock di fine 2008 (pari a 2.306 milioni).

Alla stessa data, l'ammontare di finanziamenti stipulati è risultato pari a 4.691 milioni, con un incremento del 31% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2008 (3.594 milioni). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni ad erogare e i crediti di firma.

Imprese - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Project finance	193	118	63,9%
Finanziamenti corporate	3.047	2.087	46,0%
Titoli	50	50	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	**3.290**	**2.255**	**45,9%**
Rettifiche IAS/IFRS	46	51	-9,8%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**3.336**	**2.306**	**44,7%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**3.290**	**2.255**	**45,9%**
Impegni a erogare e crediti di firma	1.401	1.339	4,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	**4.691**	**3.594**	**30,5%**

L'ambito di operatività di questa linea di business è relativo agli investimenti in opere per la fornitura di servizi pubblici, mentre in termini di stock il suo mercato di riferimento è assimilabile a quello dei crediti erogati dal sistema bancario e da CDP a società non finanziarie, a medio-lungo termine, in settori specifici di attività economica (opere pubbliche, mezzi di trasporto, progetti energetici, servizi connessi ai trasporti,

trasporti interni, marittimi e aerei. Complessivamente a fine 2009 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è quindi attestata al 5%, rispetto al 3,3% di fine 2008.

Il significativo incremento registrato sui dati è da ricondurre al consistente flusso di nuova operatività registrato durante tutto il 2009 che, mantenendosi sugli elevati livelli già raggiunti nel 2008, ha più che compensato il volume di rimborsi (anche questi di importo rilevante). Nello specifico, nel corso del 2009 sono state effettuate nuove stipule per un ammontare complessivo di 1.914 milioni (+2,7% rispetto a quelle del 2008), la quasi totalità delle quali nell'ambito dei finanziamenti corporate.

Dal punto di vista del contributo dell'unità Imprese alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 19 milioni, cui si aggiungono 4 milioni relativi a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 23 milioni, corrispondente all'1,1%del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Imprese, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo di CDP si riduce quindi a 22 milioni.

Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a circa 70 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.

Il rapporto *cost/income* di tale unità risulta quindi pari a 8,6% rispetto al dato complessivo di CDP, che si è attestato a 3,7 per cento. Nel portafoglio dell'unità Imprese non si rilevano crediti problematici.

10.1.5. Sistema export-banca

Nelle more della pubblicazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, attuativo del D.L. 78/2009 convertito nella L. 102/2009, nel mese di febbraio 2010 è stata firmata con SACE S.p.A. la Convenzione relativa all'attività di "export-banca".

Tale sistema consente di finanziare a costi competitivi operazioni di internazionalizzazione ed esportazione effettuate da imprese italiane, o loro controllate estere, nonché operazioni di rilievo strategico per l'economia italiana
sotto i profili della sicurezza economica e dell'attivazione dei processi produttivi e occupazionali.

La Convenzione, che stabilisce la tipologia di operazioni ricadenti nell'ambito operativo di SACE finanziabili da CDP e le modalità di intervento congiunto, prevede

che CDP fornisca alle banche la provvista necessaria a finanziare le operazioni ammissibili, a condizione che le stesse siano assicurate o garantite da SACE. Al fine di rendere più competitivo il costo finale dell'operazione è previsto che nel contratto di provvista tra CDP e banca sia indicato il livello massimo del margine, inclusivo delle eventuali commissioni, che la banca potrà sommare al costo di raccolta.

La Convenzione prevede inoltre che CDP possa finanziare, direttamente o tramite SACE, anche con la sottoscrizione di titoli di debito, operazioni di importo superiore a 25 milioni, qualora il sistema bancario non sia disponibile a intervenire in ragione delle caratteristiche temporali o dimensionali delle stesse, ovvero qualora si tratti di operazioni di interesse strategico per il nostro Paese.

Anche in questo caso l'intervento è subordinato al rilascio da parte di SACE di una garanzia o assicurazione a favore di CDP. La sigla su tale Convenzione è stata comunque preceduta da un primo affidamento da parte di CDP a supporto di SACE S.p.A., intervenuto già negli ultimi mesi del 2009. L'operazione è stata deliberata a fronte di forniture estere del Gruppo Fincantieri al Gruppo Carnival, per un importo stimabile in circa 1,5 miliardi.

10.1.6. Investimenti e servizi immobiliari

Al fine di supportare gli enti locali nei processi di valorizzazione dei propri patrimoni immobiliari, nei primi mesi del 2009 è stata creata l'unità Immobiliare, che ha assunto il compito di assistere gli enti nelle attività tecniche, finanziarie, amministrative e procedurali correlate a tali processi.

L'attività di CDP, in termini di assistenza, è effettuata mediante la firma di appositi Protocolli d'Intesa, mentre gli investimenti potranno essere veicolati attraverso i fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, appositamente costituita.

Nel corso del 2009 sono stati sottoscritti Protocolli d'Intesa con il Comune di Venezia e con il Comune di Palermo, finalizzati a valorizzare una porzione del patrimonio immobiliare comunale.

10.2. Attività di tesoreria e raccolta

10.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata, prevalentemente attraverso il Risparmio Postale, sono depositate, fatte salve le altre forme di investimento della liquidità di seguito descritte, su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato in attesa di essere impiegate per l'erogazione di finanziamenti a clientela.

A fine 2009 il saldo di tale conto si è attestato a quota 113 miliardi, registrando un sensibile incremento (+10,4%) rispetto al medesimo dato del 2008 (pari a 103 miliardi). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta netta positiva registrata sui prodotti del Risparmio Postale, che è risultata superiore al trend di crescita dei crediti verso clientela.

Sempre con riferimento alla Gestione Separata, rispetto alla chiusura del 2008 nel portafoglio titoli di debito sono stati mantenuti gli investimenti in *asset backed security* e in titoli emessi da enti pubblici, per un valore di bilancio pari a 206 milioni, cui si aggiungono titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio pari a 455 milioni. Nel corso del 2009, nell'ambito della chiusura di un portafoglio di crediti oggetto di precedente cartolarizzazione, CDP ha inoltre acquisito un titolo emesso dalla società veicolo CPG e garantito da crediti di un altro portafoglio cartolarizzato, per un valore residuo al 31 dicembre 2009 pari a circa 30 milioni.

CDP ha provveduto inoltre a finanziare i titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, attraverso operazioni di pronti contro termine. Lo stock di tale forma tecnica a fine 2009 risulta pari a 141 milioni.

Relativamente alla tesoreria della Gestione Ordinaria, invece, CDP utilizza strumenti di mercato monetario quali conti correnti e operazioni di pronti contro termine per ottimizzare la raccolta e l'investimento. Per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine, CDP ha anche utilizzato titoli di Stato a tasso variabile.

La riserva obbligatoria, cui CDP, come già rilevato, è stata assoggettata sin dal 2006, è pari a 3.701 milioni a fine 2009 (+10,4% rispetto al 2008).

10.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Nel corso del 2009 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2009 è stato rimborsato per complessivi 2 miliardi il primo titolo giunto a scadenza naturale (emesso il 15 febbraio 2006). Il rimborso delle obbligazioni tuttora vigenti continua a essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di *Euro Medium Term Notes* per un valore nominale complessivo di 1.550 milioni.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie (post copertura)
Emissione (scadenza 02-feb-2010)	12-feb-09	700	Euribor 2 mesi + 0,65%
Emissione (scadenza 24-apr-2012)	24-apr-09	500	Euribor 6 mesi + 1,28%
Emissione (scadenza 28-gen-2011)	28-lug-09	100	Euribor 6 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 15-dic-2014)	15-dic-09	250 *	Euribor 6 mesi + 0,48%
Totale		**1.550**	

* Controvalore in euro dell'emissione pari a 376,5 milioni di dollari

La nuova provvista è destinata a soddisfare le esigenze di erogazione di finanziamenti di tipo infrastrutturale a clientela nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nello stesso periodo è stato provveduto anche al riacquisto di titoli già emessi per un totale di 800 milioni, oltre al rimborso di titoli a scadenza per 450 milioni, portando, quindi, l'ammontare netto raccolto nel 2009 a quota 300 milioni.

Nel corso dell'esercizio è stato firmato con BEI un contratto per il finanziamento del piano triennale di sviluppo della rete di distribuzione di Enel. In base all'accordo, BEI ha messo a disposizione di CDP risorse finanziarie per 800 milioni (interamente erogati alla chiusura dell'esercizio, di cui 85 milioni a valere su precedenti linee di finanziamento), destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2009-2011 da Enel Distribuzione.

Con analoghe caratteristiche è stato siglato il contratto per il finanziamento del piano quadriennale di sviluppo di Terna, il gestore della rete elettrica italiana. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni, destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2008-2011.

Nel mese di ottobre 2009 CDP ha firmato un accordo con BEI per finanziare gli investimenti di Autostrade per l'Italia destinati all'ampliamento del tratto Firenze-Bologna della A1. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni (di cui 150 milioni erogati a fine dicembre 2009) che contribuiranno alla realizzazione delle nuove opere, il cui costo totale è stimato in circa 3 miliardi.

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2009 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2008, per singola tipologia di prodotto. Le variazioni rilevate sui dati di stock derivano dall'effetto combinato dei flussi di nuova raccolta che hanno determinato un aumento di valore nominale e dai rimborsi in linea capitale che lo hanno ridotto, così come sopra analizzati.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**1.205**	**351**	**243,3%**
Linea di credito BEI	1.205	351	243,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**8.205**	**9.899**	**-17,1%**
Programma covered bond	6.044	8.035	-24,8%
- Titoli emessi	*6.064*	*8.064*	*-24,8%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(20)*	*(29)*	*-32,7%*
Programma EMTN	2.161	1.864	16,0%
- Titoli emessi	*2.166*	*1 866*	*16,1%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(4)*	*(2)*	*157,2%*
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	**9.410**	**10.250**	**-8,2%**

10.2.3. Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2009 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 190.785 milioni, contro i 175.116 milioni riportati alla chiusura del 2008, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi. Il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 91.120 milioni mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 99.665 milioni, rispettivamente +11,4% e +6,8% rispetto al 31 dicembre 2008.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Libretti postali	91.120	81.801	11,4%
Buoni fruttiferi postali	99.665	93.315	6,8%
Totale	**190.785**	**175.116**	**8,9%**

Nel corso dell'esercizio il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 8.380 milioni rispetto ai 4.310 milioni del 2008, registrando quasi il raddoppio di raccolta netta grazie al significativo incremento dei flussi intervenuti nei primi mesi del 2009. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 1.286 milioni, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'art. 26, comma 2, del D.P.R. 600/73.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP S.p.A., anche nel 2009 continua la prevalenza della tipologia dei Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock e registrano una variazione positiva rispetto al 2008; è invece negativo, ma marginale, l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 416 milioni, in flessione rispetto al 2008.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Libretti nominativi	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704
Libretti al portatore	433	-22	0	6	-2	416
Totale	**81.801**	**8.380**	**0**	**1.286**	**-347**	**91.120**

Sul lato dei Buoni fruttiferi, si rileva un incremento complessivo dello *stock* del 7% rispetto al 2008; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2009, anche se di livello più che dimezzato rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio (passando da 10.234 milioni del 2008 a 4.205 milioni del 2009). Il consistente flusso del 2008 è infatti imputabile ad un fattore eccezionale, e cioè all'effetto di sostituzione di nuovi Buoni CDP a fronte dei cospicui rimborsi di Buoni di competenza del MEF, la cui entità è stata inferiore nel 2009.

Lo *stock* 2009 include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono Premia.

Il valore di bilancio al 31 dicembre 2009 ha raggiunto la quota di circa 100 miliardi.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	31/12/2009
Buoni ordinari	63.494	2.834	-49	-346	2.293	68.226
Buoni a termine	2.886	-1.875	-65	0	71	1.016
Buoni indicizzati a scadenza	4.909	887	-2	-132	194	5.855
Buoni*Premia*	1.957	2.439	0	-314	100	4.182
Buoni indicizzati all'inflazione	8.828	2.669	-10	-166	279	11.599
Buoni dedicati ai minori	1.392	576	0	-11	67	2.024
Buoni a 18 mesi	9.849	-3.326	-32	-19	290	6.761
Totale	**93.315**	**4.205**	**-159**	**-990**	**3.294**	**99.665**

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 21.551 milioni, con una flessione del 22% circa rispetto all'anno precedente (27.692 milioni). Tale dinamica negativa è riconducibile al minor ammontare di rimborsi 2009 sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2009
Buoni ordinari	8.446	5.611	2.834
Buoni a termine	2*	1.877	-1.875
Buoni indicizzati a scadenza	1.556	669	887
Buoni*Premia*	2.811	371	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	5.370	2.701	2.669
Buoni dedicati ai minori	619	43	576
Buoni a 18 mesi	2.748	6.075	-3.326
Totale	**21.551**	**17.347**	**4.205**

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

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso il Buono indicizzato all'inflazione (sottoscrizioni per 5.370 milioni a fronte di una raccolta netta pari a 2.669 milioni) e verso i prodotti *equity-linked* relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai Buoni Premia (sottoscrizioni complessive per 4.366 milioni e raccolta netta superiore ai 3.326 milioni). Permane comunque la preferenza accordata al tradizionale Buono ordinario, con sottoscrizioni pari a 8.446 milioni e raccolta netta positiva per CDP per 2.834 milioni; tende, invece, a ridursi la propensione verso il Buono a 18 mesi, con sottoscrizioni pari a 2.748 milioni e raccolta netta negativa per 3.326 milioni.

Per i Buoni MEF si rileva un volume di rimborsi pari ad oltre 7 miliardi, in significativa contrazione, come già rilevato, rispetto al 2008 (-64%) e, conseguentemente, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per 2,8 miliardi, a causa del significativo volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.

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

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni CDP	Rimborsi CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni ordinari	8.446	5.611	5.613	-2.779
Buoni a termine	2 *	1.877	1.432	-3.307
Buoni indicizzati a scadenza	1.556	669	0	887
Buoni*Premia*	2.811	371	0	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	5.370	2.701	0	2.669
Buoni dedicati ai minori	619	43	0	576
Buoni a 18 mesi	2.748	6.075	0	-3.326
Totale	**21.551**	**17.347**	**7.045**	**-2.840**

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

Nel corso del 2009 CDP ha, infine, proceduto con il lancio della "Libretto postale CARD", la carta elettronica con microchip dedicata ai titolari di Libretti di risparmio postale nominativi ordinari. Il Libretto di risparmio si è quindi arricchito di una carta di prelievo elettronico, che consentirà un utilizzo più flessibile e rispondente alle esigenze dei risparmiatori, in particolare per le fasce più disagiate della clientela.

La carta è completamente gratuita e permette di visualizzare il saldo del Libretto e la lista dei movimenti senza la necessità di recarsi allo sportello dell'ufficio postale, oltre a consentire operazioni di prelievo e versamento in tutti gli uffici postali e prelievi presso gli sportelli automatici Postamat.

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

CDP ha in essere una convenzione con Poste Italiane S.p.A. per la gestione del Risparmio Postale, sia per la parte di propria pertinenza sia per quella di pertinenza del Ministero dell'economia e delle finanze. La componente di Risparmio Postale gestita da CDP per conto del MEF è regolata da una seconda convenzione tra CDP ed il Ministero stesso. La raccolta è effettuata da CDP in esclusiva tramite Poste Italiane S.p.A., che vanta una rete di vendita nazionale costituita da circa 14.000 uffici postali.

La Convenzione con Poste Italiane S.p.A. definisce i criteri di remunerazione per l'attività di collocamento e per la gestione amministrativo – contabile dei prodotti del Risparmio Postale di cui Poste è appunto collocatore in esclusiva.

Dopo i problemi insorti nell'esercizio 2008 a seguito del mancato raggiungimento da parte di Poste Italiane dei target di raccolta netta complessiva del Risparmio postale, di cui si è dato conto nel precedente referto per gli esercizi finanziari 2007-2008, in data 30 luglio 2009 è stata stipulata la Convenzione con Poste Italiane S.p.A. per la

regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per l'anno 2009.

Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si basa la convenzione continua ad essere quello di una retribuzione correlata all'attività di raccolta effettuata nell'ambito di obiettivi prefissati.

Per quanto attiene, invece, ai costi di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è commisurata alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio, mentre per i Buoni fruttiferi la commissione per l'attività di collocamento è già comprensiva delle attività di gestione amministrativo-contabile.

La remunerazione complessiva rientra in un più ampio quadro collegato al risultato di raccolta netta complessiva.

Nello specifico, è stato definito un intervallo di remunerazione che indica, a fronte dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno, un valore minimo di commissione totale (a copertura dei costi sostenuti da Poste Italiane per l'espletamento del servizio) e un valore massimo di remunerazione totale (a salvaguardia dell'equilibrio economico e di redditività di CDP).

La remunerazione complessiva corrisposta a Poste Italiane è pari alla sommatoria delle commissioni per il collocamento delle singole tipologie di Buoni fruttiferi postali e la gestione dei Libretti di risparmio, cui va aggiunto un incremento o una decurtazione, in funzione dei livelli effettivi di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno.

In considerazione di ciò e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio postale maturate da Poste Italiane per il 2009 risulta pari a 1.600 milioni.

In data 10 marzo 2010 è stata, infine, stipulata una nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per l'esercizio 2010, in base alla quale il corrispettivo da riconoscere a Poste Italiane per il 2010 è subordinato al raggiungimento di specifici obiettivi di raccolta netta, cui si aggiunge la previsione di un *premium* legato alla composizione della raccolta lorda che verrà conseguita sui Buoni. Obiettivo di CDP per il futuro è quello di stipulare con Poste Italiane convenzioni di durata triennale.

10.3. Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento

Il **portafoglio azionario** di CDP è composto da società quotate, non quotate e da quote di fondi di private equity. CDP è proprietaria, tra l'altro, del 10% circa di Eni, del 17,36% di Enel, del 35% di Poste, del 29,95% di Terna e del 13,77% di STMicroelectronics N.V. (attraverso la proprietà del 50% della holding company).

Al 19 novembre 2010 il portafoglio completo delle partecipazioni di CDP era quello riportato nei prospetti che seguono.

Partecipazioni societarie

	Valore di bilancio al 30/06/2010 (€/000)	Quota % al 19/11/2010
A. Imprese quotate		
1. Eni S.p.A.	6.080.380	9,99%
2. Enel S.p.A.	5.697.859	17,36%
3. Terna S.p.A.	1.315.200	29,94%
B. Imprese non quotate		
1. Poste Italiane S.p.A.	2.518.744	35,00%
2. STMicroelectronics Holding N.V.	666.423	50,00%
3. SINLOC S.p.A.	5.507	11,85%
4. F2i SGR S.p.A.	1.854	14,29%
5. Istituto per il Credito Sportivo	2.066	21,62%
6. CDP Investimenti SGR S.p.A.	1.400	70,00%
7. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	500	14,29%
Totale	**16.289.933**	

Fondi comuni e veicoli di investimento

	Valore di bilancio al 30/06/2010 (€/000)	Quota %/Numero quote al 19/11/2010	
A. Veicoli societari di investimento			
1. Galaxy S.àr.l. SICAR	25.569	40,00%	
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	500	14,08%	
3. Inframed Infrastructure societè par actions simplifièe à capital variable (Fondo Inframed)	20	38,98%	(*)
B. Fondi comuni di investimento			
1. Fondo PPP Italia	2.277	350	
2. Fondo Abitare Sociale 1	4.932	98	
3. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture			
- Quote A	34.464	150	
- Quote C	189	16	
4. Fondo Investimenti per l'Abitare	-	2,6	(*)
Totale	**67.951**		

(*) il dato sulla quota%/numero quote è provvisorio

10.3.1. Partecipazioni trasferite dal MEF

In tema di partecipazioni, il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003 ha disposto l'acquisizione dal MEF, da parte di CDP, di partecipazioni in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste Italiane S.p.A. per un corrispettivo complessivo pari a circa 10.991 milioni. Mentre per lo Stato l'operazione è servita a realizzare nel breve proventi utili a migliorare la situazione della finanza pubblica, nelle acquisizioni effettuate all'atto della trasformazione in società per azioni CDP individua una duplice ratio: da un lato, con l'acquisizione di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. si è consolidato il legame con la società titolare della rete di distribuzione del Risparmio Postale, rappresentante un vitale interesse strategico per CDP; dall'altro, l'acquisizione delle partecipazioni in Eni S.p.A. e Enel S.p.A. ha comportato una sostanziale diversificazione delle fonti di ricavo aggiuntive rispetto al margine di interesse.

Il Consiglio di amministrazione di Enel, nel mese di maggio 2009 ha deliberato l'aumento di capitale fino ad un ammontare massimo di 8 miliardi; CDP, a cui il Ministero dell'economia e delle finanze aveva ceduto i diritti di opzione di pertinenza per un controvalore complessivo pari a circa 666 milioni, ha sottoscritto azioni Enel di nuova emissione per un controvalore complessivo di circa 2,5 miliardi, portando l'investimento complessivo dal 10,14% al 17,362% del capitale sociale.

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

Per quanto più specificamente riguarda l'acquisizione di nuove partecipazioni da parte di CDP, il 27 gennaio 2005 il Ministro dell'economia e delle finanze ha emanato, ai sensi dell'art. 5, comma 9, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 (disciplinante il potere di indirizzo dello stesso Ministro sull'attività di CDP), un proprio decreto (anch'esso non regolamentare) volto a fissare i criteri guida. Tale decreto richiama nelle premesse lo statuto di CDP, il quale prevede, all'art. 3, comma 2, che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni

operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: [...] assumere partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri". Lo stesso decreto precisa quindi, nell'articolo unico, i concetti di strumentalità, connessione e accessorietà con l'oggetto sociale di CDP. A tal proposito, CDP potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio Postale, partecipazioni in società la cui attività:

- sia funzionale o ausiliaria al compimento dell'oggetto sociale di CDP (partecipazioni strumentali);
- sia legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni connesse);
- sia legata da un vincolo di complementarietà con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni accessorie).

Questo per quanto riguarda le regole alle quali si devono conformare la gestione e l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP.

10.3.2. La dismissione della partecipazione in ENEL S.p.A.

Nel corso del primo semestre 2010 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato per effetto: i) della cessione a titolo gratuito della quota partecipativa precedentemente detenuta nella società Tunnel di Genova S.p.A. (senza alcun impatto a Conto economico in quanto già interamente svalutata); ii) del rimborso da parte di F2i SGR S.p.A. di parte delle riserve inizialmente versate; iii) della costituzione della società Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A., finalizzata alla gestione di un fondo di investimento per la ricapitalizzazione delle piccole e medie imprese italiane, di cui CDP ha sottoscritto il 14,29% del capitale sociale.

In ottemperanza al provvedimento n. 15542 del 4 agosto 2005 dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con il quale CDP era stata autorizzata all'acquisto del 29,9% del capitale di Terna S.p.A., a condizione che, a decorrere da 1° luglio 2009 (termine successivamente prorogato al 1° luglio 2010), venisse ceduta la partecipazione detenuta in ENEL, il 30 giugno 2010 il CdA di CDP ha approvato una permuta di azioni con il MEF, da effettuarsi attraverso l'adozione di un decreto ministeriale, in conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 3, lett. *b)* del Decreto legge 269/2003, che preveda il trasferimento a CDP di azioni ENI per un valore corrispondente a quello della quota di partecipazione detenuta in Enel S.p.A (17,36%), in Poste Italiane (35%) e in

STMicroelectronics Holding N.V. (50%, indirettamente corrispondente al 13,77% della società operativa STMicroelectronics N.V. - STM).

In prossimità della scadenza del termine fissato per la cessione dall'Autorità antitrust, infatti, CDP ha valutato, congiuntamente con il MEF (al quale è riservato, ai sensi dell'art. 5, comma 9, del D.L. 269/2003, il potere di indirizzo sulla Gestione Separata in cui rientrano le citate partecipazioni), la non opportunità di porre sul mercato la partecipazione in Enel, in considerazione del suo valore strategico, nonché la possibilità di procedere a una razionalizzazione delle partecipazioni societarie attualmente detenute da CDP.

Per quanto concerne, invece, l'inclusione di STH e Poste Italiane nella permuta, l'operazione deriva da considerazioni di natura industriale, diverse da quelle formulate all'atto dell'acquisizione. La cessione della partecipazione in ENEL ha così costituito anche l'occasione per operare un riassetto delle partecipazioni detenute dal MEF direttamente e indirettamente (tramite CDP).

A seguito della delibera di cessione, al 30 giugno 2010 si è proceduto a riclassificare le partecipazioni in STM e in Poste Italiane nella voce di bilancio "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" in base al loro valore contabile ovvero, conformemente a quanto stabilito dall'IFRS 5, al valore minore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore contabile.

Ritornando alla permuta di azioni, essa sarà perfezionata entro dieci giorni dalla data di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 30 novembre 2010 adottato in conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 3, lett. b) del DL 269/2003. Il decreto dispone il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni Eni S.p.A., rappresentative del 16,38% del capitale sociale per un valore complessivo di euro 10.706.373.431 corrispondente a quello delle partecipazioni cedute e detenute dalla stessa CDP in ENEL Spa (pari a n. 1.632.624.218 azioni, corrispondenti al 17,36% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 6.606.740.423, oltre all'importo di euro 163.262.421,80 corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da ENEL Spa relativamente alle medesime azioni), in Poste Italiane Spa (pari a n. 457.138.500 azioni, corrispondenti al 35% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 3.288.715.946) e in STMicroelectronics Holding NV (pari a n. 709.987 azioni, rappresentative del 50% del capitale sociale, e indirettamente corrispondenti a n. 125.352.377 azioni di STMicroelectronics N.V., pari al 13,77% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 810.917.062).

Il valore di trasferimento delle partecipazioni, indicato nel decreto ministeriale è stato determinato in base ad una relazione giurata di stima prodotta da un valutatore indipendente nominato dal MEF (*Deutsche bank*), prescelto tra un elenco di professionisti con adeguata esperienza e qualificazione professionale selezionato d'intesa con CDP, che, a sua volta, aveva incaricato, in autonomia, un suo consulente indipendente di rilasciare una *fairness opinion* sulla valutazione,e cioè un parere in merito alla congruità economico-finanziaria. La scelta è avvenuta a seguito di una procedura di cottimo fiduciario, con invito rivolto a 12 primarie istituzioni finanziarie, che aveva portato a ritenere più vantaggiosa la proposta presentata da *Goldman Sachs International*, che era stata pertanto selezionata per il ruolo di *advisor* della società nell'operazione di permuta e che ha rilasciato il parere di congruità sui valori stimati della permuta dal valutatore indipendente del MEF.

Le azioni Eni trasferite a CDP si aggiungono alla quota del 9,99% già detenuta, portando la complessiva partecipazione della società nell'ente petrolifero ad un livello del 26,37%.

Restano i dubbi e gli interrogativi sul senso che potrà avere per una società per azioni, quale CDP è oggi, dover tenere una partecipazione industriale di controllo in uno dei gruppi industriali più importanti del Paese, con un valore di carico di oltre 17 miliardi, della quale non è però in grado di poter disporre e la cui gestione si deve conformare a precise e stringenti direttive emanate dal Ministero dell'economia e delle finanze, a loro volta ovviamente ispirate a strategie proprie di politica industriale e di politica di bilancio.

10.3.3. Acquisizione di partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento nell'esercizio 2009

Al 31 dicembre 2009 il valore del portafoglio partecipazioni era pari a 18.230 milioni, in aumento di circa 4.377 milioni (+31,6%) rispetto al 31 dicembre 2008.

Tale variazione scaturisce principalmente dai seguenti investimenti realizzati nel corso dell'anno: 1) adesione, anche per la quota detenuta dal tesoro, all'aumento di capitale proposto da Enel S.p.A. nel mese di giugno 2009; 2) acquisto da Finmeccanica S.p.A. di un pacchetto azionario pari al 20% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V. ("STH"); 3) versamento, in sede di costituzione, del 70% del capitale sociale di CDP Investimenti SGR S.p.A.; 4) sottoscrizione pro quota di aumenti di capitale effettuati da Galaxy S.àr.l. SICAR; 5) costituzione, insieme ad

altri investitori istituzionali europei, del fondo infrastrutturale europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa" ("Fondo Marguerite") e contestuale versamento del primo richiamo del fondo.

Con riguardo all'operazione di aumento di capitale di Enel, già citata in precedenza, CDP, ottenuta l'autorizzazione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato sulla possibilità di poter sottoscrivere tale aumento di capitale, sia per la quota di propria spettanza che per quella di competenza del MEF medesimo, ha acquisito in data 17 giugno 2009 n. 1.305.348.513 diritti di opzione ENEL dal MEF ad un prezzo unitario di 0,51 euro, per un controvalore complessivo pari a 665.727.741,63 euro e, con valuta 19 giugno. Con i diritti di opzione così detenuti, CDP ha sottoscritto un totale n. 1.005.095.936 azioni ordinarie ENEL di nuova emissione (di cui circa 679 milioni di spettanza del MEF) ad un prezzo unitario di sottoscrizione di 2,48 euro, per un controvalore complessivo di Euro 2.492.637.921,28.

All'esito della sottoscrizione dell'intero aumento di capitale di ENEL, CDP risulta quindi titolare di una partecipazione pari a circa il 17,362 per cento del capitale sociale di ENEL a fronte del 10,14 per cento detenuto prima dell'aumento.

Il riassetto indotto dalla permuta di azioni di cui si è detto al precedente paragrafo 10.3.2, appare razionale anche per CDP: oltre a risolvere il problema della cessione della partecipazione in ENEL, consente, infatti, alla Cassa di liberarsi della partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V. ("STH"), la cui attività può difficilmente essere ritenuta né funzionale, né interdipendente, né complementare con l'oggetto sociale di CDP. Tanto più che il 22 dicembre 2009 CDP era stata indotta a sottoscrivere con Finmeccanica S.p.A. un contratto di compravendita per l'acquisto, da parte di CDP, di un numero di azioni corrispondenti a circa il 3,7% del capitale sociale di STM, per un controvalore complessivo di circa 172 milioni (oltre alla concessione di un *earn-out* a favore di Finmeccanica qualora a marzo 2011 il prezzo di STM superasse il livello concordato). A seguito del perfezionamento di tale operazione, CDP risulta titolare del 50% del capitale sociale di STH e indirettamente del 13,77% del capitale sociale di STM.

Si evidenzia, infine, come con la permuta di azioni decisa il 30 giugno 2010 venga ad essere superata anche una latente situazione di conflitto d'interesse configurabile dalla partecipazione del 30% in Poste Italiane, che è un importante fornitore di CDP, in quanto effettua, in base ad apposita convenzione, la raccolta del risparmio postale. A tal proposito non si può fare a meno di rilevare come

l'acquisizione della partecipazione fosse stata motivata proprio con l'interesse a consolidare il legame con un fornitore strategico.

Per quanto riguarda il portafoglio partecipazioni della CDP S.p.A. alla fine del 2009, è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio separato:

- l'interessenza in Terna S.p.A. e in CDP Investimenti SGR S.p.A. è classificata come partecipazione in società controllata e contabilizzata al costo di acquisto;
- le interessenze in Poste Italiane S.p.A., STMicroelectronics Holding N.V., Galaxy S.àr.l. SICAR, Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione e Tunnel di Genova S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Eni S.p.A., Enel S.p.A., SINLOC S.p.A., F2i SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa, invece, non configurano un rapporto di controllo o di collegamento. Tali interessenze permangono, quindi, nella classe relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al *fair value* a fronte di un accantonamento in un'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 31 dicembre 2009, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, ad esclusione delle quote detenute in CDP Investimenti SGR S.p.A., F2i SGR S.p.A. e in Galaxy S.àr.l., di competenza della Gestione Ordinaria.

Il valore di bilancio al 31 dicembre 2009 degli investimenti in fondi comuni di investimento, iscritti a bilancio nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, è pari a 40.301 migliaia di euro. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati su tali fondi nuovi investimenti per circa 29.702 migliaia di euro.

Sempre per quanto riguarda fondi comuni e veicoli di investimenti, nel corso del primo semestre 2010 il portafoglio di CDP si è modificato per effetto: i) di *draw-down* richiesti da F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture e da PPP Italia in relazione alla propria attività di investimento; ii) di un intervento di investimento che ha avuto ad oggetto la costituzione, insieme ad altri investitori istituzionali (europei, marocchini ed egiziani), del fondo infrastrutturale *"Inframed Infrastructure SAS à capital variable"* ("Fondo Inframed") e contestuale versamento del primo richiamo del fondo.

Nello specifico, il Fondo *"Inframed Infrastructure SAS à capital variable"* ha come principale obiettivo il finanziamento delle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del

Mediterraneo; in particolare l'attività del Fondo, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di *fund raising*, prevista attestarsi a circa 1 miliardo.

10.3.4. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2009

10.3.4.1. Partecipazioni in società

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2009 è stato pari a circa 975 milioni, riferibile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A., Enel S.p.A., Terna S.p.A. e Poste Italiane S.p.A.. In merito, si ricorda che Eni S.p.A., Enel S.p.A. e Terna S.p.A. adottano una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale, mentre STMicroelectronics N.V., a partire dal pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2007, procede alla distribuzione del dividendo annuale mediante quattro pagamenti di eguale ammontare con cadenza trimestrale. Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2009 e del rispettivo ambito di operatività.

Si ribadisce, altresì, che, come prima evidenziato, la dismissione della partecipazione in ENEL, decisa in ottemperanza al provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del 4 agosto 2005, ha costituito l'occasione per definire la cessione anche delle partecipazioni in Poste Italiane S.p.A. e in STMicroelectronics Holding N.V, attraverso la permuta con azioni ENI, in cui la partecipazione di CDP salirà, quindi, rispetto alla precedente quota del 9,99%, raggiungendo, come si è detto, una quota del 26,37%.

Per quanto riguarda le altre società, una trattazione relativamente più estesa è riservata alla partecipazione in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF"), in considerazione del fatto che la decisione dei soci di liquidare tale società appare a prima vista in contrasto con il dato dell'un'ampia domanda potenziale che sembra esistere proprio per i servizi che EPF si proponeva di fornire ad imprese, Istituzioni ed Enti pubblici e privati in materia di fruizione di contributi e di agevolazioni finanziarie previsti dalle normative dell'Unione Europea e da quelle nazionali e regionali. E' noto,

infatti, come larga parte dei fondi messi a disposizione delle regioni del Mezzogiorno siano rimasti a tutt'oggi inutilizzati.

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. ("Terna")

Terna è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"). A partire dal 1° novembre 2005, in osservanza di quanto previsto nel DPCM 11 maggio 2004, è stato conferito in Terna il ramo d'azienda del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nonché le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Alla fine dell'esercizio 2008 Terna ha acquistato da Enel S.p.A. circa 18.600 chilometri di rete ad alta tensione, raggiungendo un totale di oltre 61.700 chilometri complessivi di linee elettriche possedute. Tale operazione ha consentito a Terna di collocarsi al settimo posto al mondo tra gli operatori di trasmissione (in termini di chilometri di linee elettriche possedute) e di consolidare il primo posto tra i gestori di rete indipendenti in Europa. Terna offre, inoltre, servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

Eni S.p.A. ("Eni")[8]

Eni è un'impresa integrata nell'energia che opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione e commercializzazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni. La società vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in circa 70 paesi con circa 76.000 dipendenti. Le quattro principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing, Petrolchimica, Ingegneria e Costruzioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Enel S.p.A. ("Enel")[9]

---

[8] Vedi la relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'ENI S.p.A. per gli esercizi 2006 e 2007 approvata con la determinazione della Sezione del Controllo sugli Enti n. 62/2010 del 22 luglio 2010.

Enel è il principale operatore italiano nel settore della generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica. La società opera, inoltre, nell'importazione, distribuzione e vendita di gas naturale. A seguito dell'acquisizione della compagnia elettrica spagnola Endesa, Enel è diventata il secondo operatore elettrico europeo. Oggi Enel è presente in 22 paesi, con una capacità produttiva di circa 95 GW e serve circa 60 milioni di clienti nell'elettricità e nel gas. Le attività di gruppo sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione ed Energy Management, Ingegneria e Innovazione, Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale, Iberia e America Latina, Energie rinnovabili.

Poste Italiane S.p.A. ("Poste Italiane")[10]

Poste Italiane garantisce il servizio universale postale e svolge un'attività commerciale tramite le proprie divisioni di prodotto e le società del Gruppo nelle due macro aree di attività di Servizi Postali e del Bancoposta. I servizi postali comprendono l'attività di Corrispondenza, Corriere Espresso, Logistica e Pacchi e della Filatelia. L'attività di Bancoposta consiste essenzialmente nell'offerta al mercato di servizi di pagamento e di prodotti finanziari (ivi inclusi i prodotti per conto di CDP S.p.A. – libretti postali e buoni fruttiferi). Il Gruppo Poste Italiane è inoltre attivo nel settore assicurativo mediante la compagnia Poste Vita S.p.A., che opera attraverso gli oltre 14.000 uffici postali della rete di Poste Italiane abilitati al collocamento delle polizze, ed è entrato nel settore delle telecomunicazioni come operatore mobile virtuale attraverso la società controllata PosteMobile S.p.A..

STMicroelectronics Holding N.V.

STH, società di diritto olandese a partecipazione italo-francese, gestisce – tramite la propria controllata al 100% STMicroelectronics Holding II B.V. - un pacchetto azionario pari al 27,5% della società di diritto olandese STMicroelectronics N.V., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori, all'interno del quale occupa una posizione di leadership a livello mondiale. Il Gruppo STM è nato nel giugno 1987 in seguito alla fusione fra l'italiana SGS Microelettronica e la francese THOMSON Semiconducteurs.

---

[9] Vedi la relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'ENEL S.p.A. per l'esercizio 2008 approvata con la determinazione della Sezione del Controllo sugli Enti n. 25/2010 del 16 aprile 2010.

[10] Vedi la relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di Poste Italiane S.p.A. per l'esercizio 2008 approvata con la determinazione della Sezione del Controllo sugli Enti n. 94/2009 del 28 dicembre 2009.

Galaxy S.àr.l. ("Galaxy")

Galaxy, società di diritto lussemburghese, effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE. I principali settori di investimento sono la viabilità stradale, le ferrovie, gli aeroporti ed i porti marittimi. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A.. L'impegno finanziario complessivo da parte dei sottoscrittori è pari a 250 milioni, di cui 100 milioni sottoscritti da CDP. Alla data del 31 dicembre 2009 l'ammontare totale richiamato dal fondo è pari a 64 milioni, con un periodo di investimento che è terminato nel mese di luglio 2008. Nel mese di luglio 2009 la società ha adottato la forma giuridica di società di investimento in capitale di rischio (SICAR), ai sensi dell'articolo 1(1) della legge 15 giugno 2004 del Lussemburgo.

Sistema iniziative locali S.p.A. ("Sinloc")

SINLOC, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali, con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (EPF), costituita nel 1995 ai sensi del D.L. 26/1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95, ed in liquidazione volontaria ai sensi dell'articolo 2484, comma 1, n. 6, del C. C., è partecipata da CDP con una quota del 31,8%. A fronte di un ammontare originariamente investito di €3.1 07.000, la partecipazione è stata completamente svalutata al 31.12.2008 ed attualmente è iscritta in bilancio ad un valore di carico nullo. E' stato inoltre erogato ad inizio 2010 un Finanziamento soci in conto liquidazione per un ammontare di € 302.121,03, anch'esso interamente svalutato.

EPF fu costituita, come si è detto, nel 1995 per fornire assistenza alle imprese, Istituzioni ed Enti pubblici e privati in materia di fruizione di contributi ed agevolazioni finanziarie previste dalle normative dell'Unione Europea e da quella nazionale. In tale ambito la Società aveva sviluppato anche un'attività di *advisory* per l'elaborazione di

studi di fattibilità, analisi economico-finanziarie di progetti di investimento, elaborazioni di ricerche e studi in campo economico, sociale e territoriale.

La Società ha fra i propri azionisti di riferimento il Mediocredito Centrale *(MCC)* del Gruppo Unicredito, con una quota del 39,79%, ed è partecipata da CDP, come si è visto, per una quota del 31 8%. Altri azionisti sono Intesa San Paolo, MPS e Banco Popolare.

Nel corso del 2008 gli azionisti della Società, verificato che l'attività non presentava più prospettive per una gestione efficiente e le perdite registrate comportavano un'erosione del capitale sociale superiore al limite di un terzo, rendendo necessari i provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 C.C., approvarono all'unanimità la riduzione del capitale sociale e, in un'assemblea successiva, tenutasi in data 28 gennaio 2009, deliberarono la messa in liquidazione della Società.

L'attività di liquidazione, affidata ad un Collegio di Liquidatori, era prevista potersi completare entro il 2009, ma, ad oggi, l'attività realizzata dalla liquidazione risulta essere la cessione del solo ramo *advisory*, per un controvalore di €750.000, senza trasferimento di alcuna risorsa.

I problemi ancora aperti sono pertanto ancora molti e riguardano, in particolare, le attività operative della finanza agevolata, per le quali è venuta meno la soluzione, originariamente individuata, della cessione a MCC, principale azionista di EPF, in possesso delle competenze necessarie in quanto attivo nel medesimo comparto di finanza agevolata. Altri problemi attengono alle difficoltà di cessione dei crediti vantati dalla società per circa 5 milioni e dalla ricollocazione del personale non ancora assorbito pro-quota dagli azionisti ed ancora in forza: si tratta di una ventina di persone, rispetto ai 66 dipendenti dell'avvio della liquidazione (32 unità, infatti, sono già state assunte dagli azionisti, di cui 10 da parte di CDP).

Il bilancio dell'esercizio 2009 rappresenta il primo bilancio di liquidazione ed evidenzia una perdita di 462,1 migliaia di euro, rispetto a quella registrata nel 2008, pari a 2.694,1 migliaia di euro. Sempre a fine esercizio 2009, il patrimonio netto della Società risulta negativo per 5.637.400 euro.

A fronte di tale squilibrio patrimoniale agli azionisti viene richiesto di sostenere pro-quota l'ammontare necessario a consentire una ordinata chiusura della liquidazione: in tale presupposto l'onere a carico di CDP ammonta a ca € 1.800.000, di cui circa 300 mila euro già recepiti nella situazione semestrale al 30 giugno 2010.

Il fallimento dell'iniziativa merita di essere approfondito alla luce delle recenti notizie di fonte governativa sul mancato utilizzo di fondi europei per oltre 40 miliardi da parte delle regioni meridionali, evidentemente per carenza di capacità di

pianificazione, progettazione, realizzazione e gestione degli interventi. Da ciò si potrebbe, infatti, trarre la conclusione che EPF disponeva di un ampio mercato ed avrebbe potuto svolgere un ruolo molto positivo nel rendere possibile l'attuazione di interventi per lo sviluppo del Mezzogiorno per i quali erano disponibili i finanziamenti.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi. La legge finanziaria 2004 (art. 4, comma 14) ha ampliato l'attività istituzionale di ICS, che oltre a finanziare impianti sportivi, può intervenire a favore di attività culturali.

Tunnel di Genova S.p.A. ("TdG")

Lo scopo della società è l'attuazione coordinata delle attività volte alla progettazione, realizzazione e gestione dell'infrastruttura di collegamento sotterraneo e/o sottomarino fra le zone di ponente e levante della città di Genova.

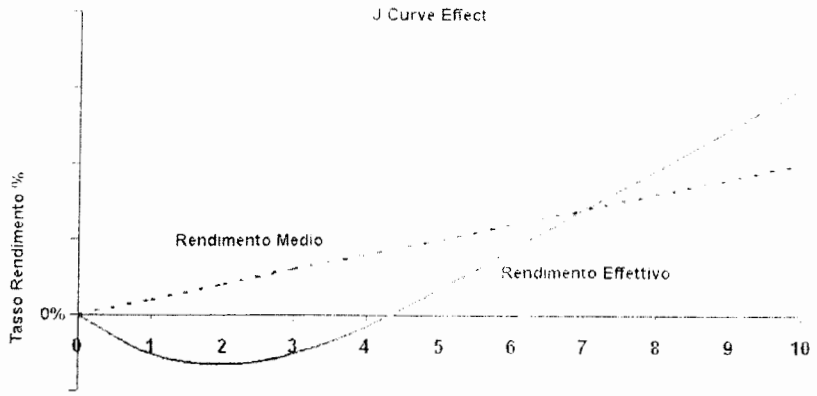
10.3.4.2. Fondi di private equity ed altri fondi

CDP ha fornito elementi informativi che consentono di esprimere valutazioni sui risultati conseguiti rispetto agli obiettivi di partenza e sulle strategie di aggiustamento con riguardo a tre delle partecipate che operano nel campo del *private equity* - Fondo F2i, Fondo PPP Italia e Fondo Abitare Sociale 1, oltre che alla società di gestione del risparmio F2i SGR.

Ai fini delle valutazioni è opportuno premettere alcune considerazioni in relazione al rendimento che contraddistingue i fondi di *private equity*.

I fondi di *private equity* sono contraddistinti dalla consuetudine di "spesare" le *management fees* e i costi di avviamento direttamente sul fondo fin dall'inizio della sua operatività, mentre l'incasso dei proventi degli investimenti avviene solo in una fase successiva; si crea pertanto una situazione in cui il fondo presenta rendimenti negativi nei primi anni di vita (3-5 anni) cominciando a manifestare profili di

rendimento nel corso del successivo periodo di disinvestimento. Tale situazione può essere sinteticamente rappresentata dal seguente grafico:

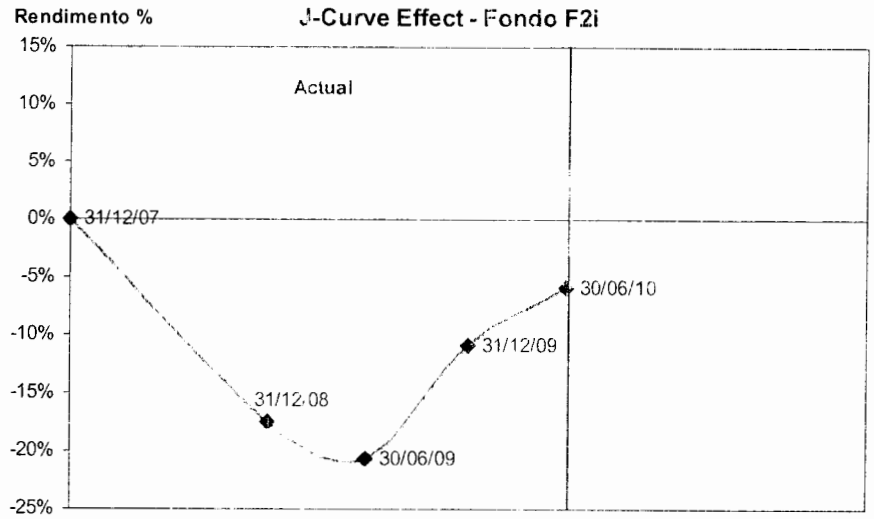


Stante tale premessa e nella considerazione che i fondi di *private equity* in cui CDP ha investito si trovano ancora nella fase iniziale della loro vita (per nessuno di quelli in oggetto è stato completato il periodo di investimento), risulta evidente che non è ancora possibile effettuare considerazioni in merito al rendimento dei fondi stessi, quanto piuttosto risulta più significativo monitorare la loro attività di investimento: la quantità e la qualità degli investimenti realizzati costituisce infatti il presupposto per il realizzo del rendimento obiettivo dei fondi nel corso della loro vita.

F2i – Fondo Italiano di Investimento

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in *asset* infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nell'agosto 2007 e alla chiusura del *Fund Raising*, avvenuta nel mese di febbraio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi. CDP S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 150 milioni e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 0,8 milioni. Attualmente il fondo si trova nella fase di investimento, che, dovendo durare 4 anni a partire dal *Final Closing*, si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino a un massimo di due anni), e alla data del 31 dicembre 2009 ha richiamato circa 470 milioni, corrispondenti al 25,4% dell'impegno complessivo. La **durata complessiva del fondo** è di **15 anni** (salvo proroghe).

Ad oggi il fondo, che ha superato il primo anno del periodo di investimento ed è a metà del suo terzo anno di vita, ha richiamato ai propri investitori complessivamente 485 milioni di euro, pari al 26,2% della dimensione totale del fondo, perfettamente in linea con le iniziali attese di investimento (1.852 M€: 4 anni = 463 M€ inizialmente attesi alla fine del primo anno di investimento). Di seguito si riporta un grafico che rappresenta l'applicazione della *J-Curve* all'attuale fase di investimento del fondo F2i, dal quale è possibile constatare che, in ragione della ancora iniziale fase di investimento, il rendimento del fondo è ancora negativo, ma è iniziata la fase di recupero - secondo il classico schema dei fondi. CDP ritiene che tale elemento, insieme con la valutazione sulla qualità e sui profili di rendimento connessi agli investimenti sino ad ora realizzati, possa portare il fondo, a conclusione del periodo di investimento, a manifestare un rendimento positivo implicito in linea con le attese.



PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo *equity* o *quasi-equity* (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: 1) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.), 2) ambiente e riqualificazione urbana, 3) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (*public utility*) e 4) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili.

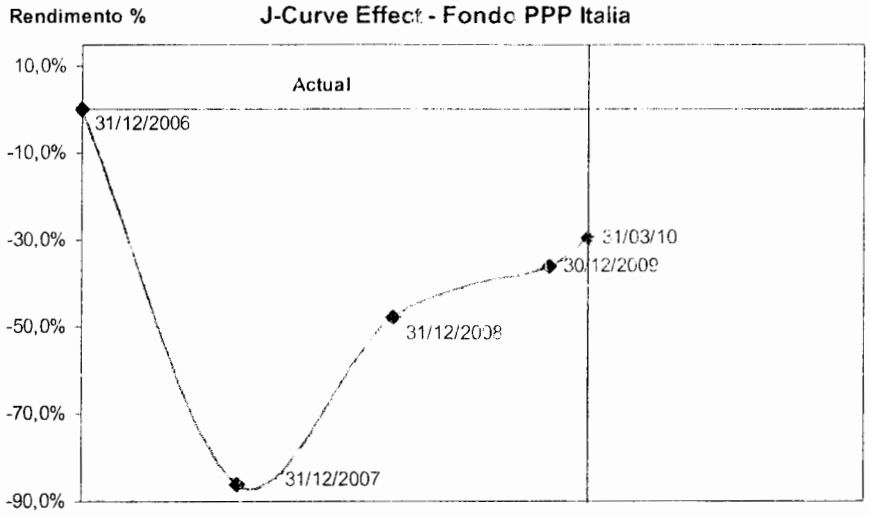
Il fondo PPP Italia è stato lanciato nel corso dell'esercizio 2006 e la chiusura definitiva delle sottoscrizioni (*Final Closing*) è avvenuta a **dicembre 2006.**

Il **periodo di investimento** del fondo dura **6 anni** a partire dal *Final Closing* (salvo proroghe), mentre la **durata complessiva del fondo** è di **12 anni** (salvo proroghe). La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui la quota CDP ammonta a 17,5 milioni di euro.

Il *target* d'investimento del fondo corrisponde a progetti nei settori del Partenariato Pubblico Privato, nei settori dell'edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), della generazione di energia da fonti rinnovabili, della riqualificazione urbana, dei trasporti e della gestione di servizi pubblici locali *(public utilities)*.

Sulla base degli elementi forniti dalla Società ad oggi il fondo, che si trova a metà del quarto anno del periodo di investimento, ha richiamato ai propri investitori complessivamente 24,6 milioni di euro, pari al 20,5% della dimensione totale del fondo. Rispetto alle iniziali attese di investimento (120 M€: 6 anni di investimento x 3,5 anni ad oggi = 70 M€ inizialmente attesi a metà del quarto anno di investimento) gli importi richiamati ad oggi sono decisamente inferiori, principalmente a causa dei problemi strutturali che hanno caratterizzato il mercato del partenariato pubblico-privato nel corso degli ultimi anni. Per rimediare a tale situazione critica e dare quindi una maggiore spinta agli investimenti, nel corso del 2009 è stata apportata una sostanziale modifica al regolamento del fondo, prevedendo la possibilità di estendere la porzione di risorse da investire nel settore dell'energia rinnovabile, a fronte di una riduzione delle risorse da impiegare per i progetti di PPP. Tale modifica, unita ad una lieve ripresa del mercato del PPP, nell'ultimo anno ha consentito al fondo di riprendere a ritmi sostenuti la propria attività di investimento, fornendo buoni segnali per il prosieguo del periodo di investimento. Anche in tal caso l'applicazione della *J-Curve* all'attuale fase di investimento del fondo PPP Italia evidenzia che, in ragione della ancora iniziale fase di investimento, il rendimento del fondo ha raggiunto nei primi anni livelli particolarmente negativi. Appare evidente però come le iniziative attivate sulla politica di investimento abbiano determinato l'avvio della fase di recupero -

secondo il classico schema dei fondi – che il management di CDP ritiene possa portare il fondo a recuperare gli obiettivi di rendimento previsti.



Fondo Abitare Sociale 1

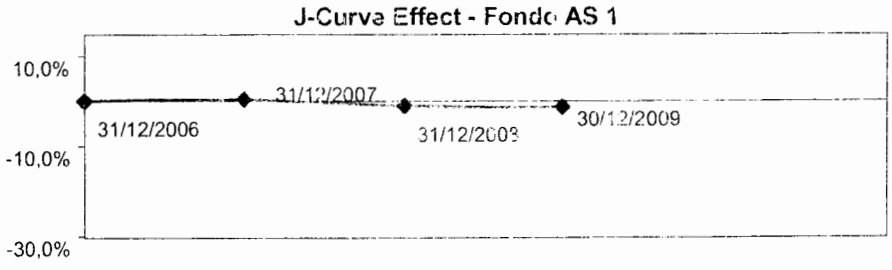
Il Fondo Abitare Sociale 1 è un fondo etico immobiliare chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati ed è stato promosso dalla Fondazione Cariplo in collaborazione con la Regione Lombardia e l'ANCI Lombardia. Le risorse finanziarie raccolte dal Fondo Abitare Sociale 1 saranno impiegate nella costruzione di alloggi e servizi in Lombardia, finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo, con particolare attenzione alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, collaborando con il terzo settore e con la Pubblica Amministrazione: è prevista la locazione a canoni calmierati degli immobili realizzati tramite il patrimonio del fondo. L'iniziativa è rivolta in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico.

Il Fondo ha visto la chiusura definitiva delle sottoscrizioni il 3 marzo 2007. La **durata** è di **20 anni** (più 3 di eventuale proroga) e il **periodo di richiamo degli impegni** si conclude il **16 giugno 2011**, ovvero dopo **5 anni a** decorrere dalla data della prima chiusura anticipata delle sottoscrizioni del fondo avvenuta il 16 giugno 2006. La **dimensione** del fondo è di **85 milioni di euro**, di cui la quota CDP

ammonta a **20 milioni di euro**. Ad oggi sono stati effettuati **richiami** per **21,25 milioni di euro** pari al **25% degli impegni** e non sono state effettuate ancora distribuzioni ai sottoscrittori del Fondo. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2007 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà a marzo 2012. Il Fondo attualmente sta effettuando gli investimenti nei progetti già identificati nel campo dell'*Housing Sociale* nell'area geografica della Regione Lombardia, sui quali prevede di investire l'intero ammontare del proprio *committment* (impegni dei sottoscrittori).

Di seguito si riporta un grafico che rappresenta l'applicazione della J-Curve all'attuale fase di investimento del fondo Abitare Sociale 1. Nonostante i costi del Fondo (inclusi quelli legati alle commissioni alla SGR che rappresentano la parte preponderante di essi), il Fondo, pur ancora trovandosi in una fase iniziale, non ha un rendimento fortemente negativo (come invece ci si potrebbe aspettare) grazie alle rivalutazioni registrate ed ai proventi finanziari derivanti dal rendimento della liquidità in portafoglio e da altre operazioni finanziarie effettuate.

Sulla base di tali scelte gestionali e delle ipotesi di rendimento relative ai propri investimenti di portafoglio in corso di realizzazione il management di CDP è convinto che il fondo possa confermare gli obiettivi di rendimento dichiarati.



2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa ("Fondo Marguerite")

Il 3 dicembre 2009 CDP S.p.A., insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee (investitori di lungo periodo), ha lanciato il fondo europeo *"2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa"*, un fondo chiuso di

investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo effettuerà investimenti *equity* o *quasi-equity* per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto energia rinnovabile. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di *Fund Raising*, prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi.

10.3.4.3. Veicoli di investimento

F2i SGR

F2i SGR ha ad oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 al numero 247 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia. Nel mese di dicembre 2007 F2i SGR ha lanciato il Fondo italiano per le infrastrutture, primo fondo specializzato nel settore degli asset infrastrutturali. La partecipazione detenuta da CDP è del 14,29% del capitale sociale.

Oltre che quello di costituzione, il 2007 è stato anche il primo anno di attività della Società. Durante il primo esercizio sono state avviate le attività propedeutiche per il lancio del Fondo F2i, ivi incluso l'avvio della fase di *fund raising.* Il confronto tra i dati di conto economico – ed in particolare l'utile netto – originariamente previsti dal piano industriale presentato in sede di costituzione e quelli consuntivi maturati fino all'esercizio 2009 evidenzia che la redditività della società risulta essere sostanzialmente in linea con gli iniziali obiettivi del rispettivo Piano Industriale.

In particolare, a fronte di un utile netto 2007 sotto le attese – da imputare principalmente ad un avvio della fase di *fund raising* del fondo più lento di quanto preventivato, che ha comportato minori commissioni di gestione a fronte di costi operativi in linea con le iniziali previsioni – l'utile netto degli esercizi 2008 e 2009 è

risultato invece sopra le attese, consentendo pertanto di realizzare un utile netto cumulato (2007-2009) sostanzialmente in linea con il Piano.

L'assemblea della SGR, con l'approvazione del bilancio d'esercizio 2009 ha deliberato la distribuzione riserve e di utili d'esercizio nel seguente modo:

- un importo pari ad € 1.805.192, di cui € 288.676,76 in favore di CDP, a titolo di dividendo straordinario per la distribuzione di una riserva da sovrapprezzo azioni che, inizialmente versata dagli azionisti stessi per soddisfare specifiche esigenze di capitalizzazione richieste dalla normativa vigente, si è resa successivamente disponibile e distribuibile ai sensi del codice civile; a fronte del rimborso di tale importo, il costo storico dell'investimento di CDP è passato pertanto dai precedenti € 2.142.855 agli attuali € 1.854.178;
- un importo pari ad € 3.131.983, di cui € 500.850,16 in favore di CDP, a titolo di dividendo ordinario per la distribuzione del 100% degli utili d'esercizio. Tale dividendo, incassato da CDP nel mese di maggio 2010, rappresenta il 27,0% del costo storico di acquisto e rappresenta un rendimento superiore a quello originariamente atteso, ma attribuibile ad eventi ancora non completamente normalizzati. La redditività strutturale della SGR potrà naturalmente essere individuata solo una volta raggiunta una operatività a regime completamente normalizzata che CDP ritiene potrà essere realizzata già a partire dal prossimo anno.

CDP Investimenti SGR S.p.A. ("CDPI SGR")

Nel mese di febbraio 2009 è stata costituita CDP Investimenti SGR S.p.A., società di gestione del risparmio che intende dare impulso in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (*social housing*) attraverso la costituzione e la gestione di un fondo immobiliare riservato a investitori istituzionali che opererà nel comparto. Il capitale della società, pari a 2 milioni, è detenuto da CDP S.p.A. per una quota di maggioranza pari al 70 per cento. Partecipano inoltre, con il 15% ciascuna, l'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e l'Associazione Bancaria Italiana (ABI). Nel mese di gennaio 2010 tale società di gestione ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ed è pertanto iscritta all'albo delle società di gestione (articoli 34 e 35 del D.Lgs. 58/98). CDPI SGR quindi promuove e gestisce il neo-

costituito Fondo Investimenti per l'Abitare, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel mese di marzo 2010.

10.4. Riserva obbligatoria

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 CDP S.p.A. è stata assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea ("BCE") del 12 settembre 2003.

L'adempimento dell'obbligo di riserva avviene mediante il mantenimento, in un conto di gestione presso Banca d'Italia, di un deposito con un saldo medio, osservato in ciascun periodo di mantenimento, pari ad una determinata percentuale (fissata dalla BCE) dello stock di depositi da clientela e di titoli con durata originaria inferiore ai due anni, rilevato l'ultimo giorno del secondo mese antecedente l'inizio del periodo di mantenimento. L'aliquota di riserva è attualmente pari al 2%.

Ciascun periodo di mantenimento ha inizio il giorno di regolamento della prima operazione di rifinanziamento principale della BCE successiva alla riunione mensile del Consiglio direttivo della stessa e termina il giorno precedente all'inizio del successivo periodo di mantenimento. La durata del periodo di mantenimento è pertanto pari a circa un mese. Le somme depositate presso il conto di gestione al fine di adempiere all'obbligo di riserva sono remunerate al tasso di interesse marginale medio delle operazioni di rifinanziamento principale della BCE rilevato nel periodo di mantenimento.

Il regolamento 1745/2003 della BCE prevede che l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria sia costituito dai:

- depositi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni;
- depositi rimborsabili a vista o con preavviso inferiore o pari a due anni;
- titoli di debito emessi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni,

così come definiti nel regolamento 2423/2001 della BCE del 22 novembre 2001.

Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale, i buoni fruttiferi postali e i depositi passivi a favore di controparti bancarie di paesi UE non appartenenti all'unione monetaria che si vengono a costituire in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati (cosiddetti *Credit Support Annex*).

La gestione della riserva obbligatoria e della sua remunerazione è effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

La riserva obbligatoria ha registrato un incremento del 10,35% nel 2009, attestandosi a fine 2009 a quota 3,7 miliardi; tale aumento è riconducibile alle consistenti variazioni positive della giacenza del Risparmio postale.

11. Considerazioni conclusive

11.1. Sviluppi societari relativi ai precedenti rilievi della Corte

I principali aspetti evidenziati nella relazione della Corte dei conti al Parlamento sui primi tre esercizi finanziari (2004-2006) si riferivano alla persistente scarsa chiarezza sulla natura giuridica e sulla *mission* di CDP ed ai dubbi sull'effettività e sui tempi di evoluzione della CDP verso un ruolo da banca d'investimenti protagonista dell'infrastrutturazione del Paese; in tale ambito si evidenziava l'impiego della raccolta poco improntato all'imprenditorialità, ma diretto principalmente a finanziarie la gestione di tesoreria dello Stato. Gli altri profili oggetto di valutazioni critiche riguardavano le implicazioni strategiche e operative del ruolo di indirizzo vincolante riservato al MEF e l'incertezza sul ruolo e sulla presenza delle Fondazioni come azionisti di minoranza.

Nella relazione della Corte sugli esercizi 2007-2008, nel confermare i rilievi precedenti, si sottolineava in particolare la persistente rinuncia di CDP ad un suo massiccio ed efficace impegno sul fronte del finanziamento delle grandi infrastrutture. Tanto più che, rispetto al passato, con l'ampliamento dell'utilizzabilità della raccolta postale, appariva più concreta anche la possibilità per CDP di svolgere un ruolo di promotore dell'infrastrutturazione del Paese.

Affinché CDP potesse concretamente assumere un'effettiva centralità come strumento di politica delle infrastrutture occorreva prestare attenzione ad una serie di questioni da affrontare con urgenza:

a. chiara messa a fuoco dei problemi connessi alla nuova *mission* definita nel piano industriale (rischio di ritorno a modelli superati di presenza dello Stato nell'economia; ingerenza politica, ecc.);
b. rendere compatibili le esigenze della P.A. di realizzare progetti infrastrutturali senza gravare sul debito pubblico e l'interesse degli investitori privati a parteciparvi, intervenendo in modo da rendere compatibile l'orizzonte temporale e il livello di rischio accettabile per gli investitori privati con il profilo finanziario dell'investimento;
c. messa a punto, peraltro già in atto, della struttura organizzativa al fine di apprestare corretti presidi nel governo delle operazioni di *partnership* con i privati;
d. sviluppo operativo delle intese raggiunte nel 2008/2009 con CDC/KFW/BEI finalizzate a promuovere ruolo positivo degli investitori di lungo termine;
e. dismissione della partecipazione ENEL entro 30/06/2010;

f. definizione di istruzioni vigilanza ad hoc da parte della Banca d'Italia;
g. ricerca corretto e proficuo equilibrio tra ruolo AD/CdA/altri organi di *governance*;
h. continuità nell'assicurare al collegio sindacale tempestive e complete informazioni;
i. superamento della criticità rappresentata dalla completa dipendenza di CDP da Poste Italiane ai fini della raccolta del risparmio;
j. attenzione ai problemi legati al ruolo di indirizzo del MEF, per evitare il rischio di condizionamenti che, come avvenuto nel caso dell'aumento di capitale di ENEL, potrebbero minare alla radice l'autonomia imprenditoriale della Società;
k. superamento delle perplessità sul proprio ruolo da parte delle Fondazioni, ancora oggi incerto ed indeterminato, come reso eloquente dall'ulteriore rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie.

A proposito della relazione della Corte per gli esercizi finanziari 2007-2008, va anzitutto riferito che le osservazioni in essa contenute hanno costituito oggetto di una specifica comunicazione dell'Amministratore Delegato all'adunanza del Consiglio d'Amministrazione del 16 dicembre 2009. L'Amministratore Delegato, facendo riferimento all'informativa già a mani dei Consiglieri ed assunta agli atti della riunione, ha riassunto brevemente le conclusioni raggiunte dalla Corte dei Conti e le ha considerate largamente condivisibili, in particolare con riferimento sia all'importanza attribuita al risparmio postale ed al ruolo delle Fondazioni, sia alle importanti aspettative concernenti la nuova operatività di CDP. Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della comunicazione dell'Amministratore Delegato.

La società ha ritenuto, invece, di non potere e di non dovere fornire elementi informativi sul seguito che hanno avuto i rilievi formulati dalla Corte che attengono a temi la cui valutazione e/o risoluzione rimane nella competenza esclusiva o prevalente degli Azionisti. E' questo, in particolare, il caso, già evidenziato, del ruolo e della presenza delle Fondazioni come azionisti di minoranza, ma anche, ovviamente, delle implicazioni strategiche del ruolo di indirizzo vincolante riservato al MEF e dei connessi rischi di ritorno a modelli superati di presenza dello Stato nell'economia e di ingerenza politica nella gestione di CDP, e quindi della ricerca di un corretto e proficuo equilibrio tra i ruoli degli organi societari (Presidente, Amministratore delegato, Consiglio di amministrazione, Collegio sindacale, altri organi).

I temi riguardanti la *mission* di CDP, l'evoluzione verso il ruolo di banca di investimenti e l'acquisizione di un ruolo più attivo nel finanziamento delle infrastrutture sono tra gli obiettivi del Piano Industriale 2009-2011, sul cui stato di avanzamento e aspettative di revisione si è riferito nel precedente paragrafo 2.2, evidenziando come i risultati del 2009 siano generalmente superiori alle attese per il primo anno di vigenza, mentre i risultati del primo semestre 2010 risultino inferiori alle previsioni.

Per ciò che attiene alle azioni correttive poste in atto da CDP a seguito degli altri rilievi della Corte ed attinenti all'ambito decisionale e strategico proprio della società, se ne dà conto nei termini riferiti dalla Società medesima.

Messa a punto struttura organizzativa. Nella predisposizione della struttura organizzativa prevista dal Piano Industriale si era già posta attenzione al presidio di potenziali conflitti di interesse ed al rispetto dell'obbligo di separazione organizzativa di cui all'art. 5, comma 8 del D.L. 269/03 (decreto legge di trasformazione di CDP in S.p.A.). In questo senso erano state mantenute distinte le unità organizzative di "*business*", responsabili rispettivamente dell'attività di finanziamento di opere e di impianti destinati alla fornitura di servizi pubblici (c.d. Gestione Ordinaria) dalle altre unità preposte alla concessione di finanziamenti con risorse derivanti dal Risparmio postale (c.d. Gestione Separata).

Nel mese di giugno 2010, il nuovo CdA ha poi deliberato, su proposta dell'AD, alcune prime revisioni all'assetto organizzativo definito con il Piano. Tra le modifiche decise, va evidenziata quella riguardante la collocazione della funzione di *Risk Management*, che è stata portata a diretto riporto dell'AD, con la coeva istituzione di un Comitato Rischi. Entrambe le modifiche vengono spiegate con l'argomentazione che, oltre a porre CDP maggiormente in linea con le *best practice* di mercato, vanno nella direzione di rafforzare il presidio ed il controllo di tutti i rischi a cui è potenzialmente esposta la società.

Sviluppo intese con BEI/CDC/KfW e altri investitori istituzionali. Le prime intese raggiunte con altri investitori istituzionali europei e dell'area del Mediterraneo si sono, in primo luogo, concretizzate nella recente costituzione dei veicoli di investimento "Marguerite" *(2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa) e "Inframed" (Inframed Infrastructure societè par actions simplifiée à capital variable).*

Inframed, avviato a maggio del 2010, ha come principale obiettivo il finanziamento delle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo; l'attività della stessa, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del veicolo prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro.

Marguerite mira, invece, ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo effettuerà investimenti *equity* o *quasi-equity* per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto energia rinnovabile. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi di euro.

CDP è, inoltre, uno dei membri fondatori (assieme a CDC, BEI e KfW) del "Club degli Investitori di Lungo Periodo". L'obiettivo del Club è quello di promuovere il ruolo e gli interessi dei c.d. investitori di lungo periodo, una categoria di investitori che potrebbe avere un'influenza notevole nell'assicurare la stabilità finanziaria e lo sviluppo sostenibile. Nell'ambito del Club, CDP partecipa attivamente a iniziative di ricerca e studio congiunte.

Dismissione partecipazione in ENEL S.p.A.. Il CdA ha deliberato la cessione della partecipazione in ENEL nei termini previsti dal provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Definizione delle istruzioni di vigilanza da parte della Banca d'Italia. Dopo la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Amministratore delegato sono ripresi i contatti con i vertici Banca d'Italia in merito alla definizione delle istruzioni di vigilanza per CDP. In tale sede l'Autorità ha confermato di aver nuovamente posto all'attenzione del Ministero dell'economia e delle finanze le proprie proposte in merito al profilo di vigilanza applicabile a CDP nei primi mesi del 2010. Nei prossimi mesi saranno, propedeuticamente, avviati tavoli a livello tecnico per approfondire, su richiesta dell'Autorità, le strategie e le politiche applicate da CDP nella gestione dei rischi e per condividere un piano di lavoro che dovrà portare CDP ad effettuare

segnalazioni di vigilanza sostanzialmente analoghe a quelle richieste al sistema bancario.

Completa e tempestiva informativa al Collegio Sindacale. Il Collegio Sindacale, oltre ad avere accesso a tutta la documentazione inviata al Consiglio di Amministrazione ed avere la facoltà di acquisire informazioni direttamente dalle varie funzioni aziendali, è destinatario, su base trimestrale, delle informative previste dalla legge e dallo Statuto.

Riconoscimento di effettiva indipendenza alla funzione del Dirigente preposto. La società ritiene che l'indipendenza della funzione venga assicurata sia dalle facoltà concesse al Dirigente proposto dall'apposito regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione nel luglio 2007 e ricordate nel precedente paragrafo 3.2.1, sia dalla messa a disposizione di uno staff dedicato (allo stato una sola persona) e dall'autonomia di spesa all'interno del *budget* complessivo di CDP approvato dal Consiglio di amministrazione.

Completa dipendenza da Poste Italiane S.p.A. per la raccolta. Nell'ambito della permuta azionaria recentemente decisa, CDP e il MEF hanno congiuntamente ritenuto opportuno sciogliere il legame partecipativo esistente dal 2003 tra CDP e Poste Italiane (che colloca appunto la maggior parte dei prodotti di debito CDP). Ciò al fine di riportare all'originaria e consolidata situazione il rapporto con Poste, evitando l'ambiguità di relazione derivante dalla concomitante veste di azionista, che poteva potenzialmente alterare la terzietà di posizione relativamente al rapporto di collocamento. Ai fini dell'instaurazione di rapporti tanto chiari quanto stabili e non precari, è da considerare l'intento di pervenire alla definizione di una convenzione fra le due società, non più annuale, ma triennale.

11.2. Considerazioni conclusive e di sintesi sull'esercizio finanziario 2009

A conclusione del referto si ritiene opportuno riprendere ed evidenziare, a fini di riepilogo e di particolare segnalazione, i profili di maggiore interesse o criticità emersi dall'analisi. Le sottolineature riguardano i principali cambiamenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2009 ed il primo semestre 2010, l'ampliamento della *mission* aziendale e l'attuazione del nuovo piano industriale, i risultati di esercizio e l'evoluzione dei costi di struttura, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie a seguito della permuta intervenuta ai fini della dismissione della partecipazione ENEL, il rinvio della

conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, il rinnovo degli organi societari, i nuovi problemi di *governance* emersi in riferimento all'attuazione del piano industriale.

11.2.1. Cambiamenti intervenuti nell'esercizio ed ampliamento della mission

L'esercizio finanziario 2009 e il primo semestre 2010 si caratterizzano per CDP come un periodo di grandi cambiamenti, quali sono da considerarsi:

- Il notevole ampliamento della *mission* aziendale e la correlata adozione di un nuovo ambizioso piano industriale finalizzato allo sviluppo dei nuovi *business* e in particolare del *project finance*;
- uno sforzo di proiezione internazionale attraverso la partecipazione a fondi d'investimento creati in *partnership* con gli analoghi organismi di investimento a lungo termine di Francia e Germania, oltre che con la BEI;
- la permuta delle partecipazioni detenute in ENEL, Poste Italiane e STH con un ulteriore consistente pacchetto di azioni ENI;
- il rinvio dal 1° gennaio 2010 al 1° gennaio 2013 della conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie;
- il rinnovo degli organi societari ed il consolidarsi di un nuovo equilibrio fra i ruoli dell'Amministratore Delegato, del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, con quest'ultimo che viene ad assumere una funzione molto più incisiva per quanto riguarda le strategie della Società ed in particolare la sua proiezione al di fuori dei confini nazionali.

Per quanto riguarda la *mission* aziendale, il suo ampliamento è in larga parte la conseguenza della decisione del Governo di utilizzare CDP come strumento elettivo di politica industriale in alternativa ad interventi diretti, resi difficili dalle drastiche restrizioni alla politica di bilancio indotte dalla crisi e dagli obblighi di appartenenza all'Unione Europea ed all'Eurozona. Dopo che nel 2008 era stata autorizzata a finanziare con il risparmio postale non solo i soggetti pubblici, ma anche le opere dagli stessi promosse ancorché realizzate da privati, nel 2009 CDP è stata autorizzata a mettere a disposizione degli istituti di credito, in gestione separata, una provvista destinata alla concessione di crediti a piccole e medie imprese, per finalità di sostegno all'economia, così come è stata chiamata a finanziare attraverso le banche operanti nei territori interessati dell'Abruzzo gli interventi post sisma e ad attuare, in collaborazione con SACE, il sistema "export banca" a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese. A ciò si aggiungono il Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP), previsto dalla legge 244/2007 e reso operativo dal decreto

ministeriale del 16 settembre 2009, e la partecipazione al Fondo italiano di investimento per le piccole e medie imprese costituito il 18 marzo 2010.

Con il Piano Industriale 2009-2011, CDP si era posta l'obiettivo di mettere a disposizione dell'economia nuove risorse per circa 50 miliardi di euro complessivi nel triennio interessato, suddivisi tra le varie linee di attività. Alla chiusura del I semestre 2010 si era raggiunto uno stato di avanzamento pari a circa un terzo dell'obiettivo iniziale.

Nella diversificazione e nell'ampliamento del portafoglio prodotti perseguito con il nuovo piano industriale non sembra trovare ancora adeguato spazio quel ruolo, con il quale CDP viene da tempo chiamata a cimentarsi, di supporto allo sviluppo delle capacità progettuali di regioni ed enti locali e di loro consulente finanziario, anche per evitare il ripetersi ed il protrarsi di scelte di politica finanziaria poco meditate, sotto la spinta di sollecitazioni provenienti da operatori scarsamente portati alla tutela dell'interesse pubblico. Dello scarso interesse di CDP – alla pari di altri soggetti imprenditoriali – a svolgere un'effettiva funzione in tal senso è testimonianza la liquidazione della partecipata Europrogetti & Finanza S.p.A. che appare a prima vista in contraddizione con il dato dell'ampia domanda potenziale che sembra esistere proprio per i servizi che EPF si proponeva di fornire ad imprese, istituzioni ed enti pubblici e privati – soprattutto del Mezzogiorno - ai fini della fruizione di contributi e di agevolazioni finanziarie previsti dalle normative dell'Unione Europea e da quelle nazionali e regionali.

11.2.2. Risultati d'esercizio e costi di struttura

L'esercizio 2009 fa registrare una significativa contrazione del margine di interesse e di quello di intermediazione, ma, in ragione del combinato effetto della contabilizzazione di perdite sulle partecipazioni per oltre 500 milioni nell'esercizio precedente e di minori imposte sul reddito nell'esercizio 2009 (358 milioni circa rispetto a circa 540), l'utile d'esercizio risulta significativamente più elevato di quello del 2008 (circa 1.725 milioni rispetto a 1.389).

Il risultato ha consentito di proporre un aumento proporzionale dei dividendi (passati a 300 milioni) e di proseguire - al di là dell'accantonamento per 86,2 milioni a riserva legale - nella politica di rafforzamento patrimoniale per oltre 1 miliardo. E' stata inoltre costituita una specifica riserva di stabilizzazione degli investimenti in *equity* per ulteriori 300 milioni.

Per quanto riguarda il Bilancio Consolidato, l'esercizio si è chiuso con un utile netto di pertinenza della capogruppo pari a 2.026 milioni (+43,3%). Il totale attivo di

Stato patrimoniale ha raggiunto i 238.027 milioni (+7,9%), mentre il patrimonio netto del gruppo si è attestato a 12.931 milioni (+28,7%).

L'analisi del rendiconto finanziario evidenzia un peggioramento della gestione (1,8 miliardi rispetto a 2,6 miliardi nell'esercizio 2008), un aumento della liquidità assorbita dalle attività finanziarie (6,4 miliardi rispetto a 5,1 nel 2008), una diminuzione della liquidità generata dalle passività finanziarie (14,6 miliardi rispetto a 17), così come una diminuzione della liquidità generata dall'attività operativa (da 14,6 a 10 miliardi). Nel complesso la liquidità netta generata nell'esercizio si è ridotta a 9,6 miliardi rispetto a 13,9 del 2008.

Attenzione per il futuro va posta anche all''evoluzione dei costi di struttura quale potenziale fattore di criticità. La gestione di CDP, anche in ragione del passato quasi totale ancoraggio al tradizionale e consolidato *business* del finanziamento agli enti pubblici ed agli interessi lucrati sul conto di liquidità posto a disposizione del Tesoro, si è avvalsa di un apparato amministrativo di dimensioni decisamente contenute e sostanzialmente stabile nel tempo. Con l'ampliamento della *mission* e l'adozione del nuovo Piano Industriale, forti sono ora le sollecitazioni alla crescita dei costi di struttura, come dimostra l'evoluzione che si può già registrare nell'esercizio finanziario 2009 ed in quella prevista per l'esercizio 2010.

I costi di struttura, che nel 2009 sono nel complesso aumentati dell'8,5%, secondo il *budget* rivisto nel 2010 sono destinati a crescere di un ulteriore 14,9% (+24,7% rispetto al consuntivo 2008). La revisione del *budget* decisa dal CdA nell'adunanza del 28 luglio ha portato ad aumentare del 5,4% le previsioni del *budget* originario.

Nell'esercizio finanziario 2009 si sono ridotte le spese sia per consulenze informatiche, sia per consulenze aziendali e altre. Sono, invece, fortemente lievitate le consulenze e spese legali e le spese per comitato esperti. In misura più contenuta sono aumentate le spese per i servizi per emissione di titoli obbligazionari. Dopo il calo registrato nel 2008, hanno ripreso a crescere le spese per consulenze professionali e tecniche.

Per quanto riguarda il personale, l'approccio appare, comunque, tuttora apprezzabilmente prudente. E va mantenuto fermo, per evitare il rischio di un incontrollato gonfiamento degli organici. E' evidente che per lo svolgimento dei nuovi compiti CDP ha bisogno di acquisire, in modo mirato, le risorse specialistiche indispensabili. Ma è anche evidente che il processo deve essere condotto con estrema cautela e massima trasparenza. A tal fine, anche per l'assunzione del personale,

sarebbe quanto mai opportuna la sollecita adozione di un apposito regolamento[11]. Così come massima deve essere l'attenzione per evitare la lievitazione delle altre spese.

E ciò, tanto più in considerazione che a tutt'oggi i risultati di gestione della società sono assicurati in misura ancora limitata da vere e proprie attività imprenditoriali connotate dal fattore del rischio, e considerato, altresì, che, come si è detto, l'utile dell'esercizio 2009 risulta in forte in crescita (+24,1%) per effetto della svalutazione delle partecipazioni operata nell'esercizio precedente e per il minor carico delle imposte sul reddito. Ricalcolato al netto di queste poste, l'utile dell'operatività corrente dell'esercizio 2009 si ridimensiona a 1.038 milioni e risulta inferiore del 25,3% a quello del 2008.

Di questi aspetti si dovrà tenere opportunamente conto anche ai fini dell'applicazione sia del *L.T.I. - Long Term Incentives*, sia del nuovo sistema di incentivazione per obiettivi *(M.B.O.)*, deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 28 luglio 2010 e destinato ai dirigenti e ad alcuni quadri (circa 70 persone) in posizioni ritenute ad alto impatto sul risultato, dopo che tale sistema di incentivazione, introdotto in CDP nel 2006, nel corso degli ultimi due esercizi era rimasto di fatto disapplicato.

11.2.3. Il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie

La cessione della partecipazione in ENEL ha costituito anche l'occasione per operare un riassetto delle partecipazioni detenute indirettamente dal MEF (tramite CDP), in vista, soprattutto, dell'attribuzione di una nuova missione strategica a Poste Italiane.

L'inclusione di STH e Poste Italiane nell'operazione di permuta costituisce peraltro anche una razionalizzazione del portafoglio delle partecipazioni azionarie di CDP che, da un lato, si libera di una partecipazione di difficile gestione e comunque estranea alla sua missione strategica, e, dall'altro, può superare una latente situazione di conflitto d'interesse configurabile per la partecipazione del 30% in Poste Italiane, che effettua, per conto di CDP, in base ad apposita convenzione, la raccolta del risparmio postale.

Per altro verso, va rilevato che le azioni Eni da trasferire a CDP si vanno ad aggiungere alla quota del 9,99% già detenuta, portando la complessiva partecipazione della società nell'ente petrolifero ad un livello del 26,37%. Ciò comporterà che una

---

[11] Esiste tuttavia un documento di processo, approvato dall'Amministratore delegato, datato 12/06/2009 (versione 2.0), che definisce una procedura la quale descrive l'insieme delle attività finalizzate all'analisi ed allo screening delle esigenze di personale ed alle successive, eventuali, attività di selezione di risorse umane.

società per azioni a capitale misto, quale CDP è oggi, dovrà tenere una partecipazione industriale di controllo in uno dei gruppi industriali più importanti del Paese, con un valore di carico di oltre 17 miliardi.

11.2.4. Rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie

In sede di prima applicazione al bilancio 2006 dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, le azioni privilegiate sono state classificate nella voce "Capitale sociale" insieme alle azioni ordinarie. Tale classificazione, non conforme a quella di "passività finanziaria" imposta dagli stessi principi contabili e sulla cui problematicità ci si è ampiamente soffermati nel referto sugli esercizi finanziari 2007-2008, è stata ritenuta ammissibile dalla società di revisione in considerazione del confermato impegno, sia delle Fondazioni detentrici delle azioni privilegiate, sia del MEF, a convertire le azioni privilegiate in azioni ordinarie.

La conversione non è in realtà mai avvenuta e lo Statuto è stato modificato dall'Assemblea 2009, confermando la previsione della conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie, ma rinviandone di tre anni il termine ultimo. La conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie è infatti ora prevista a far data dal 1° gennaio 2013. In alternativa alla conversione automatica, gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2012 e il 15 dicembre 2012.

A bilanciare il rinvio, l'Assemblea 2009 ha approvato l'eliminazione del diritto dei titolari di azioni privilegiate a un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso, previsto nella precedente versione dello Statuto.

I dividendi pagati agli azionisti privilegiati nel periodo 2004-2008 ammontano a circa 668 milioni, di cui 279 milioni come dividendo preferenziale ex art. 30 dello Statuto. Al netto della decurtazione stabilita dall'art. 9, comma 3 dello Statuto e pari a circa 389 milioni, il valore delle azioni privilegiate ammonterebbe a 661 milioni. Ove la stima del valore effettivo del patrimonio netto di CDP coincidesse con il valore risultante dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 (11 miliardi), la conversione dell'intero pacchetto delle azioni privilegiate comporterebbe, ad oggi, per le Fondazioni, l'obbligo del versamento alla società di una somma, a titolo di conguaglio azioni, il cui ordine di grandezza si può stimare superiore ai 2,6 miliardi, ma che si sarebbe aggirato sui 3,3 miliardi in base al valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2009 (iscritto per circa 12,2 miliardi).

11.2.5. Rinnovo degli organi societari

Con riferimento agli organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Nel mese di maggio il Consiglio di Amministrazione ha poi proceduto a designare un nuovo Amministratore delegato, conferendo allo stesso ed al Presidente le relative deleghe. In tale contesto le deleghe del Presidente sono state ampliate con l'attribuzione della cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna.

Nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale, con responsabilità di coordinamento e sviluppo delle aree d'affari e dei relativi supporti funzionali chiave (Crediti, Finanza), e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP, finalizzate a razionalizzare i riporti all'Amministratore delegato.

11.2.6. I problemi di governance

La natura di CDP S.p.A. di società a controllo statale necessario fa sì che anche la sua Gestione Separata (in cui sono confluite le attività storiche e le partecipazioni trasferite dallo Stato) sia condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. Ciò comporta un modello di *governance* che necessariamente si discosta da quello standard delle società per azioni a controllo privatistico.

Gli obblighi di consultazione obbligatoria e vincolante con il MEF risultano particolarmente stringenti per ciò che attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite dallo Stato alla gestione separata con l'art. 9, comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, pubblicato nella G.U. della Repubblica Italiana in data 12 dicembre 2003.

Per bilanciare i condizionamenti esercitati dall'azionista di maggioranza, sono state rafforzate le garanzie dei soci di minoranza, con la previsione statutaria della presenza di due altri organi specifici della Società, il primo a presenza totalitaria ed il secondo a presenza maggioritaria degli azionisti di minoranza: il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati ed il Comitato d'indirizzo. E' evidente che ciò contribuisce a rendere inevitabilmente complesso il processo decisionale in CDP.

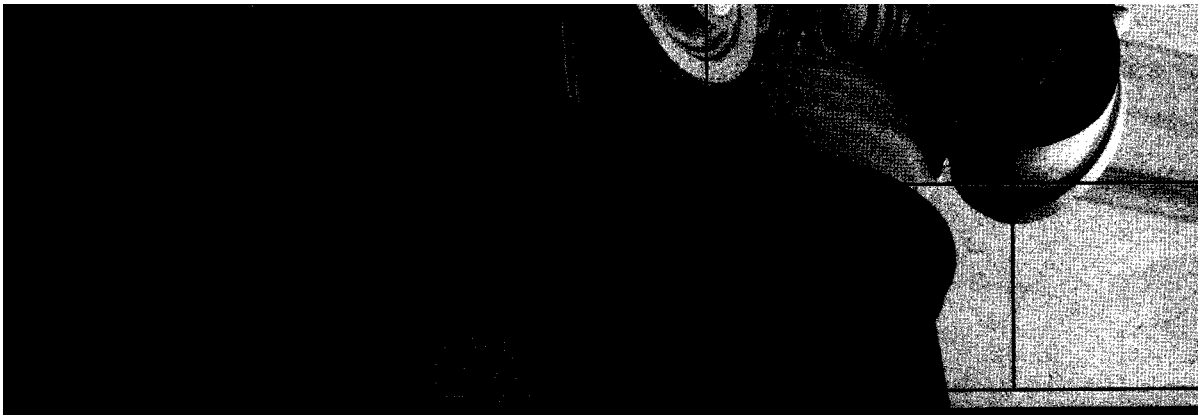
A complicare i problemi di *governance* nell'esercizio in esame e nei primi quattro mesi dell'esercizio in corso ha paradossalmente contribuito anche l'inserimento della nuova figura dell'Amministratore Delegato, in una con la predisposizione del nuovo piano industriale e la conseguente istituzione di un apposito ***Comitato*** per il monitoraggio della sua attuazione. Si è, infatti, venuta a determinare una situazione di conflittualità fra l'Amministratore Delegato e parte degli altri Amministratori, che ha rischiato di pregiudicare il normale andamento della gestione.

La situazione di conflittualità è stata superata a seguito del rinnovo del Consiglio d'Amministrazione, a cui è seguita la revisione delle deleghe, che ha portato all'attribuzione di specifici poteri anche al Presidente (cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che della Segreteria societaria, dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna). Oltre che all'A.D., ora riportano, funzionalmente, anche al Presidente le funzioni relative a: Partecipazioni (in cui è stata consolidata l'unità Partecipazioni e in cui sono confluite le attività internazionali, oltre alla gestione della partecipazione in CDP Investimenti SGR), *Internal Auditing*, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna (in cui sono confluite l'unità Relazioni Esterne e le attività di Ricerca e Studi), Legale e Affari Societari.

CASSA DEPOSITI E PRESTITI Spa

BILANCIO D'ESERCIZIO 2009

PAGINA BIANCA



Sede sociale
Roma - via Goito, 4

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584
Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584
Partita IVA 07756511007

PAGINA BIANCA

Sommario

Relazione sulla gestione

Relazione del Collegio Sindacale

Relazione della Società di Revisione

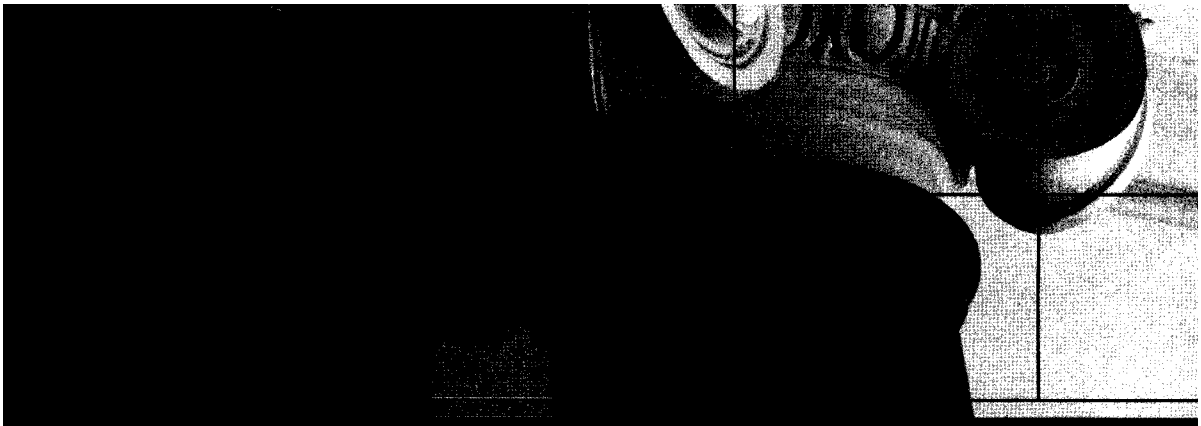
Attestazione del bilancio d'esercizio
ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/98

Bilancio d'impresa
Stato patrimoniale
Conto economico
Prospetto della redditività complessiva
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto
Rendiconto finanziario
Nota integrativa

Allegati di bilancio

Allegato 1 - Elenco analitico delle partecipazioni
Allegato 2 - Prospetti di separazione contabile

PAGINA BIANCA



Organi sociali e di controllo

PAGINA BIANCA

Consiglio di amministrazione (in carica al 31 dicembre 2009)

Franco Bassanini	Presidente
Massimo Varazzani	Amministratore Delegato
Francesco Giovannucci	Consigliere
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere [1]
Vittorio Grilli	Consigliere
Nunzio Guglielmino	Consigliere
Fiorenzo Tasso	Consigliere
Luisa Torchia	Consigliere
Gianfranco Viesti	Consigliere

Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata

(art. 5, comma 8, D.L. 269/03, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/03)

Il Ragioniere generale dello Stato	Consigliere [2]
Il Direttore generale del Tesoro	Consigliere [3]
Isaia Sales	Consigliere
Francesco Scalia	Consigliere
Giuseppe Pericu	Consigliere

[1] Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 29 aprile 2009, ha cooptato Ettore Gotti Tedeschi in sostituzione di Gianfranco Imperatori.
[2] Edoardo Grisolia, delegato del Ragioniere generale dello Stato.
[3] Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro.

Comitato di supporto degli Azionisti privilegiati (in carica al 31 dicembre 2009)

Mario Nuzzo	Presidente
Teresio Barioglio	Membro
Pier Giuseppe Dolcini	Membro
Andrea Filtri	Membro [4]
Amedeo Grilli	Membro
Francesco Lorenzetti	Membro
Antonio Marotti	Membro
Massimo Paniccia	Membro
Marco Parlangeli	Membro
Stefano Poli	Membro
Roberto Saro	Membro

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	Presidente
Carlo Colaiacovo	Membro
Adriano Giannola	Membro
Matteo Melley	Membro
Antonio Miglio	Membro
Francesco Parlato	Membro
Antimo Prosperi	Membro
Massimo Varazzani	Membro

[4] In data 10 dicembre 2009 Andrea Filtri è stato nominato in sostituzione del dimissionario Davide Tinelli.

Collegio Sindacale

Alberto Sabatini	Presidente
Mario Basili	Sindaco effettivo
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo
Antonio Angelo Arru	Sindaco effettivo
Francesco Bilotti	Sindaco supplente
Gerhard Brandstätter	Sindaco supplente

Commissione parlamentare di vigilanza

Tommaso Foti	Presidente
Massimo Bitonci	Vicepresidente
Salvatore Cultrera	Segretario per gli affari riservati
Pietro Franzoso	Membro parlamentare
Oriano Giovannelli	Membro parlamentare
Cinzia Bonfrisco	Membro parlamentare
Paolo Franco	Membro parlamentare
Giovanni Legnini	Membro parlamentare
Valter Zanetta	Membro parlamentare
Salvatore Giacchetti	Membro non parlamentare
Gaetano Trotta	Membro non parlamentare
Luigi Papiano	Membro non parlamentare

Magistrato della Corte dei conti

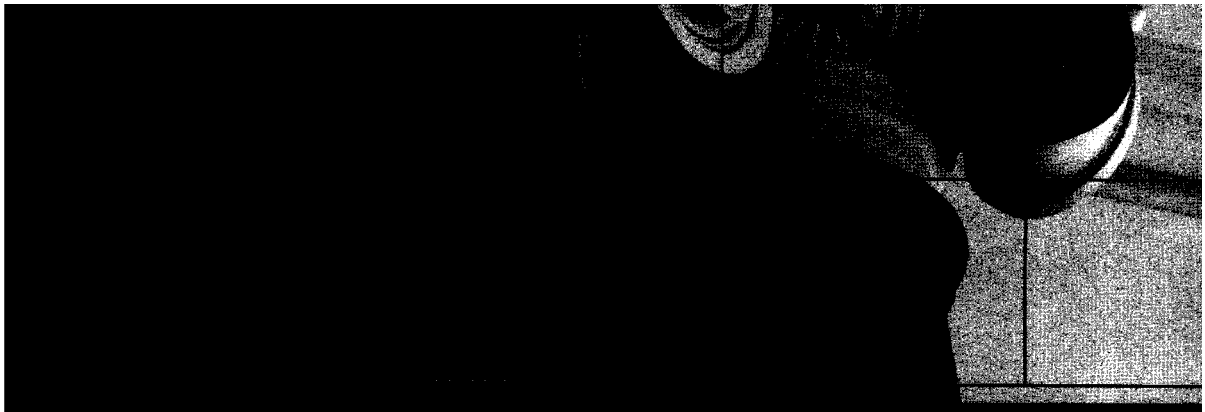
(art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute Consiglio di amministrazione e Collegio Sindacale)

Luigi Mazzillo

Società di Revisione

KPMG S.p.A.

PAGINA BIANCA



Relazione sulla gestione

PAGINA BIANCA

Relazione e Bilancio 2009

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

DATI DI SINTESI

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

1. Presentazione della Società
   - 1.1 Ruolo e missione di CDP
     - 1.1.1 Presentazione della Società e nuovo quadro normativo
     - 1.1.2 Il Piano industriale 2009-2011
   - 1.2 L'evoluzione del modello organizzativo
   - 1.3 L'organigramma di primo livello
   - 1.4 Separazione organizzativa e contabile

2. Il contesto di mercato
   - 2.1 Scenario macroeconomico di riferimento
   - 2.2 Il mercato finanziario e i tassi
   - 2.3 La finanza pubblica
   - 2.4 Investimenti di interesse pubblico nella forma di Partenariato Pubblico-Privato

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3. Risultati patrimoniali ed economici
   - 3.1 Stato patrimoniale riclassificato
     - 3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale
     - 3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale
     - 3.1.3 Indicatori patrimoniali
   - 3.2 Conto economico riclassificato
     - 3.2.1 La situazione economica
     - 3.2.2 Indicatori economici
   - 3.3 Prospetto di riconciliazione criteri contabili-gestionali

4. Andamento della gestione
   - 4.1 Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari
     - 4.1.1 Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici
     - 4.1.2 Andamento del portafoglio impieghi - Credito Agevolato e Supporto all'Economia
     - 4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Finanza di Progetto

4.1.4 Andamento del portafoglio impieghi - Imprese

4.1.5 Sistema export-banca

4.1.6 Investimenti e servizi immobiliari

4.2 ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA

4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

4.2.4 Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A.

4.3 GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

4.3.1 Le società controllate e collegate

4.3.2 Le società partecipate

4.3.3 I fondi comuni di investimento sottoscritti

4.4 MONITORAGGIO DEI RISCHI, CONTROLLI E ATTIVITÀ DI SUPPORTO

4.4.1 Monitoraggio dei rischi

4.4.1.1 Rischio di credito

4.4.1.2 Rischio di controparte legato all'operatività in derivati

4.4.1.3 Rischio tasso di interesse

4.4.1.4 Rischio liquidità

4.4.1.5 Contenziosi legali

4.4.2 Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

4.4.2.1 Il sistema dei controlli interni

4.4.2.2 Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi

4.4.2.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01

4.4.2.4 Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

4.4.2.5 Società di Revisione

4.4.2.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

4.4.2.7 Registri Insider

4.4.2.8 Codice etico

4.4.3 Comunicazione

4.4.4 La gestione delle risorse umane

4.4.4.1 L'organico aziendale

4.4.4.2 La gestione e la formazione del personale

4.4.4.3 Le relazioni sindacali

4.4.5 Sistemi informativi e progetti interni

4.4.6 Stato di applicazione del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196

5. Rapporti con il MEF

5.1 Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato

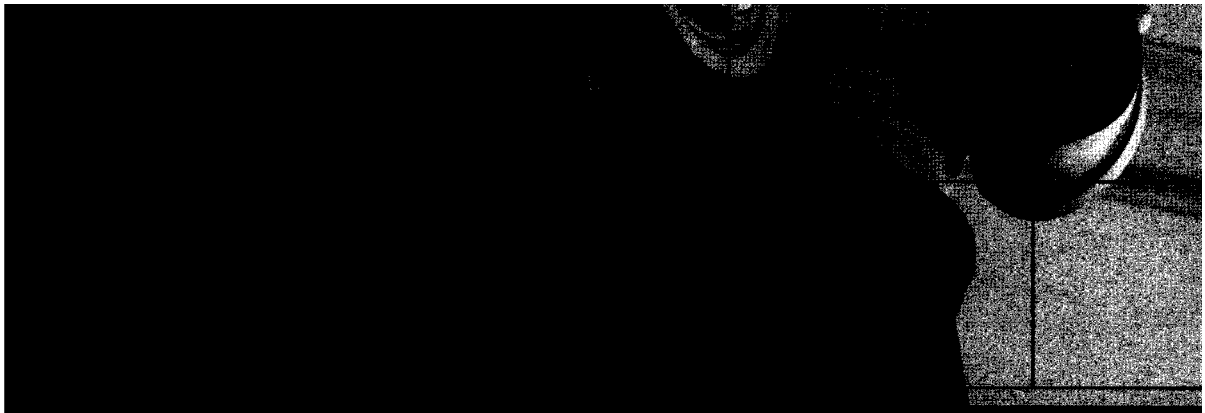
5.2 Le convenzioni con il MEF

5.3 Gestioni per conto MEF

6. L'evoluzione prevedibile della gestione - Prospettive per il 2010

7. Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio

PAGINA BIANCA



Dati di sintesi

Principali indicatori dell'impresa

PAGINA BIANCA

Dati di sintesi

(milioni di euro)

	2009	2008
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	227.054	209.789
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	118.380	106.863
Crediti verso clientela e verso banche	85.178	82.237
Partecipazioni e titoli azionari	18.271	13.869
Raccolta postale	190.785	175.116
Altra raccolta diretta	17.396	20.018
Patrimonio netto	12.170	9.716
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	1.994	2.360
Margine di intermediazione	2.162	2.532
Risultato di gestione	2.091	2.444
Utile d'esercizio	1.725	1.389

(milioni di euro)

	Totale 2009
FLUSSO NUOVI IMPIEGHI 2009	
Finanziamenti a enti pubblici	6.125
Supporto all'economia	2.412
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	2.914
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	*1.000*
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	*1.914*
Partecipazioni e fondi	3.370
Totale volumi per linea di attività	**14.821**

Principali indicatori dell'impresa

(unità; percentuali)

	2009	2008
INDICI DI REDDITIVITÀ		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,4%
Rapporto cost/income	3,7%	2,9%
ROE	17,7%	9,7%
INDICI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,183%	0,184%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,001%	0,029%
RATING		
Standard & Poor's	A+	
Fitch Ratings	AA-	
Moody's	Aa2	
STRUTTURA OPERATIVA		
Numero medio dipendenti	411	399

1. Presentazione della Società

1.1 Ruolo e missione di CDP

1.1.1 Presentazione della Società e nuovo quadro normativo

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP - Amministrazione dello Stato, disposta dall'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni; con successivi decreti del Ministro dell'economia e delle finanze è stata poi data attuazione al decreto-legge di trasformazione e sono stati fissati le attività e passività patrimoniali della Cassa, gli indirizzi per la separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

Il decreto-legge di trasformazione ha infatti delineato *in primis* le principali linee di attività della nuova società, in continuità con la missione della Cassa ante trasformazione. Successivamente, CDP ha sensibilmente ampliato la sua missione istituzionale e le relative competenze, cogliendo le opportunità offerte da recenti interventi normativi.

Complessivamente le recenti innovazioni introdotte hanno consentito l'utilizzo della Raccolta Postale per finanziare direttamente soggetti privati impegnati nella realizzazione di progetti di investimento "promossi" da enti pubblici (D.L. 185/2008, convertito nella legge 2/2009), per assistere le piccole e medie imprese ("PMI") nel superamento di temporanee carenze nell'offerta di credito a medio-lungo termine o per favorirne il rafforzamento patrimoniale e l'aggregazione (D.L. 5/2009, convertito nella legge 33/2009 e successivamente modificato dalla Legge Finanziaria 2010, il cui testo è stato approvato con la L. 191/2009), per supportare la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo (D.L. 39/2009, convertito nella L. 77/2009), per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. (D.L. 78/2009, convertito nella L. 102/2009). In tale contesto CDP ha colto le nuove opportunità di intervento adeguando, di conseguenza, il proprio Statuto a un perimetro più ampio di attività.

Nello specifico, con riferimento al finanziamento delle infrastrutture e delle opere pubbliche, l'articolo 22 del D.L. 185/2008, convertito dalla L. 2/2009, ha ammesso l'utilizzo del Risparmio Postale per finanziare ogni altra operazione di interesse pubblico prevista dallo Statuto sociale e "promossa" da Stato, enti territoriali, altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico, tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 12 marzo 2009 sono state identificate le seguenti categorie di operazioni come "promosse" da soggetti

pubblici, per le quali si presume la sussistenza di un interesse pubblico:

- beneficiarie di contributi pluriennali, sovvenzioni e agevolazioni pubbliche o comunitarie;
- incluse in programmi, piani o altri strumenti di programmazione dei promotori;
- co-finanziate dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI);
- realizzate in esecuzione di accordi tra Paesi o istituzioni UE;
- finalizzate ad assolvere i compiti istituzionali degli enti;
- realizzate attraverso concessione di beni pubblici, contratti di appalto per lavori o servizi, opere pubbliche;
- realizzate nella forma di Partenariato Pubblico-Privato.

Con riferimento invece alle misure di sostegno al sistema economico, l'articolo 3, comma 4-bis del D.L. 5/2009, convertito dalla L. 33/2009 e successivamente modificato dalla L. 191/2009, ha ammesso l'utilizzo del Risparmio Postale per il finanziamento delle PMI con finalità di supporto all'economia. L'intervento sarà attuato attraverso operazioni di finanziamento effettuate con l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito (per le quali CDP ha allocato un plafond pari a 8 miliardi di euro); a queste si aggiunge la sottoscrizione di fondi comuni di investimento che perseguono il rafforzamento patrimoniale e l'aggregazione delle imprese di minore dimensione (verso i quali CDP ha destinato 250 milioni di euro). In tale contesto, CDP parteciperà a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzi i propri fini istituzionali, quale appunto il costituendo Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

In aggiunta a ciò, per favorire la ricostruzione delle aree della Regione Abruzzo colpite dagli eventi sismici del mese di aprile 2009, l'articolo 3, comma 3 del D.L. 39/2009, convertito dalla L. 77/2009, ha previsto la facoltà per CDP di concedere finanziamenti alle banche operanti nei territori colpiti. Tali banche utilizzeranno la provvista per erogare finanziamenti alle popolazioni colpite dagli eventi sismici, che saranno rimborsati attraverso un meccanismo di crediti di imposta e potranno essere assistiti dalla garanzia dello Stato.

Infine, l'articolo 8 del D.L. 78/2009, convertito nella L. 102/2009, autorizza e disciplina le attività di CDP al servizio di SACE S.p.A. per dare vita, a condizioni di mercato, a un sistema integrato di "export-banca". A questo fine tra le operazioni di interesse pubblico che possono essere attivate dalla CDP con l'utilizzo dei fondi del Risparmio Postale rientreranno anche le operazioni per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le stesse sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE.

Alla luce di quanto sopra, l'oggetto sociale di CDP, come delineato dall'articolo 3 comma 1 dello Statuto, prevede le attività di seguito indicate.

1) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, di Stato, regioni, enti locali, enti pubblici e organismi di diritto pubblico, utilizzando i fondi rimborsabili nella forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato.

2) La concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma e utilizzando fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente, a operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.), oltre a operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Tali interventi possono essere effettuati in via diretta (se di importo pari o superiore a 25 milioni di euro) o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle PMI per le quali è esclusivo l'intervento attraverso tale intermediazione o mediante la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali di CDP. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente o destinate a sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica.
3) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo la CDP S.p.A. può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

In materia di acquisizione di partecipazioni, il 27 gennaio 2005 il Ministro dell'economia e delle finanze ha invece emanato, ai sensi dell'articolo 5, comma 9, del D.L. 269/2003 (disciplinante il potere di indirizzo dello stesso Ministro sull'attività della Cassa), un proprio decreto volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP S.p.A. Tale decreto richiama nelle premesse lo Statuto della Cassa, il quale prevede, all'articolo 3, comma 2, che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la Società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: [...] assumere partecipazioni e interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri". Il D.M. precisa quindi, nell'articolo unico, i concetti di strumentalità, connessione e accessorietà con l'oggetto sociale della CDP S.p.A. A tal proposito la Cassa potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio Postale, partecipazioni in società la cui attività:

- è funzionale o ausiliaria al compimento dell'oggetto sociale (partecipazioni strumentali);
- è legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale (partecipazioni connesse);
- è legata da un vincolo di complementarità con l'oggetto sociale (partecipazioni accessorie).

Tutte le attività fissate dal nuovo contesto regolamentare in cui si trova a operare CDP devono essere svolte nel rispetto di un sistema separato ai fini contabili e organizzativi, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

A CDP si applicano inoltre, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 del D.L. 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.

Lungo tutto il 2009 gli Azionisti hanno quindi ritenuto di modificare lo Statuto per cogliere le nuove opportunità di intervento di CDP offerte dalle novità normative. Tali modifiche hanno ottenuto il consenso unanime dei soci, anche in virtù del *quorum* dell'85% del capitale sociale previsto dallo Statuto per le delibere dell'Assemblea Straordinaria. Gli Azionisti hanno, inoltre, ritenuto di porre limiti più stringenti all'utilizzo del Risparmio Postale rispetto ai criteri minimi previsti dalla legge; in questo senso è stata per esempio fissata a 25 milioni di euro la soglia minima per l'intervento diretto di CDP nelle operazioni promosse da soggetti pubblici.

Operativamente, l'Assemblea, riunitasi in seduta straordinaria il 13 maggio 2009, ha approvato le modifiche allo Statuto societario che adeguano l'oggetto sociale di CDP per cogliere le facoltà offerte dalle disposizioni contenute, in particolare, nell'articolo 22 del D.L. 185/2008, convertito dalla L. 2/2009 (finanziamento operazioni "promosse" da enti pubblici), e nell'articolo 3, comma 4-bis del D.L. 5/2009, convertito dalla L. 33/2009 (plafond per il finanziamento delle PMI).
Nella seduta del 23 settembre 2009, l'Assemblea ha ulteriormente ampliato l'utilizzo del Risparmio Postale per finanziare le operazioni a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese quando siano garantite o assicurate da SACE S.p.A. (ex articolo 8 del D.L. 78/2009).
Da ultimo, nel mese di gennaio 2010, l'Assemblea ha ulteriormente modificato lo Statuto per tener conto delle nuove opportunità offerte dalla Legge Finanziaria 2010, convertita nella L. 191/2009; tale modifica statutaria consente a CDP di partecipare a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzi i propri fini istituzionali, quale appunto il costituendo Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

Infine, ulteriori modifiche statutarie apportate dall'Assemblea nel 2009 sono state:

- differimento di 3 anni (al 1° gennaio 2013) della data a partire dalla quale le azioni privilegiate saranno automaticamente convertite in azioni ordinarie ed eliminazione, a partire dal 2009 (articolo 34 dello Statuto), del dividendo preferenziale minimo assegnato ai titolari di tali azioni;
- estensione al 2100 della durata della società, inizialmente fissata al 2050, in coerenza con la natura di investitore di lungo periodo di CDP;
- adeguamento alle previsioni del Testo Unico della Finanza, come modificato in seguito al recepimento della Direttiva Transparency (Direttiva n. 2004/109/CE). In particolare, si tratta dei termini per la convocazione dell'Assemblea ordinaria (articolo 11, comma 4) e della figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (articolo 24-bis).

1.1.2 Il Piano industriale 2009-2011

La recente estensione delle competenze di CDP, derivante dalle modifiche statutarie con cui sono state colte le opportunità offerte dalle novità normative, ha richiesto un aggiornamento della strategia e degli obiettivi di medio-lungo periodo della Società. Tale revisione è stata formalizzata nel Piano industriale 2009-2011 approvato dal Consiglio di amministrazione nel mese di settembre 2009.

Le nuove previsioni tengono conto infatti delle già citate modifiche statutarie, che hanno notevolmente ampliato il perimetro di operatività di CDP e che delineano le prospettive delle nuove attività della Società oltre a definire il modello organizzativo e gli investimenti futuri.

Nello specifico, accanto alla missione istituzionale, relativa all'attività di sostegno finanziario diretto agli enti e di finanziamento di opere destinate alla fornitura di servizi pubblici a carattere locale, oltre che all'offerta di prodotti del Risparmio Postale (caratterizzati da un basso profilo di rischio), si profila per CDP l'opportunità di intervenire nel finanziamento dei progetti infrastrutturali applicando criteri di coerenza tra l'investimento effettuato e gli obiettivi di interesse generale, agendo in posizione complementare agli altri finanziatori del settore privato. In tale contesto CDP si pone, quindi, come punto di raccordo tra la realizzazione delle decisioni programmatiche della Pubblica Amministrazione (senza gravare sul debito pubblico) e la partecipazione degli investitori privati agli interventi infrastrutturali (garantendo un equilibrio tra orizzonte temporale e rischio assunto in base all'investimento).

Per la realizzazione degli obiettivi nell'orizzonte temporale considerato, il Piano prevede che CDP metta a disposizione del Paese risorse dirette per 50 miliardi di euro (pari a oltre il 3% del PIL italiano); tali risorse potrebbero mobilitare ulteriori capitali provenienti da soggetti privati stimabili in 20-25 miliardi. A queste si aggiunge l'operatività del Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP), che si prevede possa fornire garanzie per opere stimabili prudenzialmente in ulteriori 20 miliardi di euro.

Linee di attività

(miliardi di euro)

Somme a disposizione	2009-2011
Finanziamenti a enti pubblici	18
Supporto all'economia	13
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	12
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	*6*
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	*6*
Export-banca con SACE	3
Partecipazioni e fondi	3
Investimenti e servizi immobiliari	1
Totale impieghi per cassa	**50**
Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP)*	**2**

*** Tale consistenza potrà consentire il rilascio di garanzie fino a un importo complessivo stimato in 20 miliardi di euro**

In tale contesto, l'impegno è quindi di operare in partnership con gli investitori privati, in prevalenza con il sistema bancario, al fine sia di mobilitare risorse maggiori di quelle messe a disposizione direttamente da CDP sia di consentire un adeguato frazionamento della propria esposizione complessiva e quindi una diversificazione dei rischi specifici assunti. Dal punto di vista organizzativo, CDP si è quindi posta l'obiettivo

di mantenere una struttura snella, flessibile e modulare, ma comunque funzionale al raggiungimento della missione prefissata.

Al fine di perseguire gli obiettivi summenzionati, la Società ha quindi rinnovato e, ove necessario, creato diverse linee di offerta che corrispondono a determinate linee di attività. Nello specifico:

Finanziamenti diretti a enti pubblici (18 miliardi di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), attraverso le risorse rivenienti dalla Raccolta Postale, nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.
In questo ruolo CDP si pone l'obiettivo di rafforzare la sua posizione di operatore di riferimento per tali enti, che continuano a rappresentare la principale tipologia di clientela di CDP.
In un contesto caratterizzato dai vincoli di finanza pubblica che limitano la capacità di indebitamento degli enti, tale obiettivo sarà quindi perseguito rafforzando le relazioni con la clientela, migliorando la gamma dei prodotti offerti e aumentando l'efficienza nella gestione delle pratiche di finanziamento. Il progetto di CDP è infatti quello di aumentare la sua quota di mercato in tale ambito dal 41% a oltre il 44% nel 2011.

Finanziamento di progetti "promossi" dagli enti pubblici (6 miliardi di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), con l'utilizzo del Risparmio Postale.
Le operazioni "promosse" di cui al già citato decreto del Ministro dell'economia e delle finanze rientrano nel più ampio quadro degli interventi del Partenariato Pubblico-Privato avente a oggetto la realizzazione di infrastrutture e di opere pubbliche. La priorità strategica di CDP riguarda in primo luogo investimenti in infrastrutture e reti di trasporto, energia, telecomunicazioni e per il servizio idrico o necessari per l'erogazione di servizi pubblici o ancora per l'assolvimento dell'attività istituzionale di un soggetto pubblico, che vengono realizzati e gestiti da soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione; a questi si aggiungono operazioni di credito industriale o destinato alla ricerca nei confronti di imprese manifatturiere o di servizi, privilegiando quelle effettuate in collaborazione con la BEI.
Le operazioni saranno comunque condotte da CDP in posizione complementare al sistema bancario, potendo finanziare una quota non superiore al 50% di ciascun progetto (in linea con il modello BEI). Come disposto dallo Statuto, tali finanziamenti saranno erogati direttamente da CDP, se di importo rilevante (superiore a 25 milioni di euro); per le operazioni di taglio minore CDP si avvarrà del canale bancario per gestire il rapporto con le parti coinvolte. CDP valuterà la sostenibilità economico-finanziaria e il merito di credito dei debitori e/o garanti dei relativi finanziamenti, riservandosi di definire la modalità di intervento e le relative condizioni finanziarie.

Finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (6 miliardi di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), con l'utilizzo di raccolta senza garanzia dello Stato.
In tale contesto CDP continua a supportare direttamente le imprese nella realizzazione di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia a fornitura di servizi pubblici sia a bonifiche, in linea con il D.L. 269/2003.

Le aree di intervento continueranno a essere relative al finanziamento di clientela corporate (per es. public utility, imprese operanti nel settore trasporti e della logistica integrata, università, imprese di costruzioni) e al project finance di opere infrastrutturali, che garantiscano comunque un ritorno adeguato sul capitale assorbito dall'attività di impiego. Intento di CDP è quindi quello di supportare importanti progetti infrastrutturali di dimensione rilevante, in particolare nei settori ad alta intensità di investimenti, quali autostrade, termovalorizzatori, rigassificatori e metropolitane.
Se l'operatività della Società fino a oggi si è focalizzata prevalentemente su finanziamenti a medio-lungo termine, non si esclude comunque la possibilità di erogazione di finanziamenti a breve termine, preparatori di una più ampia operazione a medio-lungo termine. L'obiettivo di CDP sarà quello di raddoppiare l'attuale quota di mercato, portandola al 7% a fine 2011.

Programmi per il supporto dell'economia (13 miliardi di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), con ricorso prevalente alla Raccolta Postale.
CDP intende supportare attivamente le politiche di sviluppo del Paese attraverso la gestione di strumenti per il sostegno dell'economia, istituiti da norme specifiche, prevalentemente attraverso il canale bancario.
A tale linea di attività vanno innanzitutto ricondotti i nuovi rilevanti finanziamenti, veicolati attraverso il sistema bancario, per il supporto alle PMI (plafond pari a 8 miliardi di euro) e alla ricostruzione dei territori colpiti dal terremoto nella Regione Abruzzo (plafond di 2 miliardi di euro).
L'obiettivo è inoltre quello di attivare, al fianco del già operativo Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), altri fondi quali il FRI Regionale (per le agevolazioni degli investimenti produttivi e della ricerca) e il Fondo Rotativo Infrastrutture Strategiche - FRIS (per la realizzazione di infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale, inserite nel Programma della Legge Obiettivo). A questi si aggiunge il Fondo Kyoto, per il finanziamento delle misure di attuazione del protocollo di Kyoto in occasione della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici dell'11 dicembre 1997. CDP intende inoltre avviare il FGOP, Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (istituito con la Legge Finanziaria 2008, articolo 2, comma 264), finalizzato a prestare garanzie in favore di soggetti coinvolti nella realizzazione o nella gestione delle opere e destinato ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario dei progetti.

Finanziamenti a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese (con garanzia SACE) (3 miliardi di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), mediante utilizzo del Risparmio Postale.
In tale contesto CDP prevede di finanziare operazioni legate all'internazionalizzazione delle imprese italiane, quando assistite da garanzia o assicurazione di SACE (sistema integrato di export-banca). Con un successivo decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sono autorizzate e disciplinate le attività di CDP a servizio della SACE S.p.A. per dar vita a tale sistema.
Tale attività prevede: che il credito sia strutturato in base a forme di finanziamento richieste dalla clientela, che le condizioni offerte da CDP siano tali da non produrre distorsioni della concorrenza e che vi sia garanzia o assicurazione di SACE per ciascuna operazione finanziata. Si ipotizza inoltre che tali finanziamenti possano essere erogati sia in via diretta (per un ammontare pari o superiore a 25 milioni di euro) sia in forma indiretta, avvalendosi del canale bancario.

Investimenti e servizi immobiliari (1 miliardo di euro a disposizione per il periodo 2009-2011), finanziati dalla Raccolta Postale.
In tale contesto CDP agisce come investitore diretto in fondi per lo sviluppo di iniziative di social housing, attraverso i fondi gestiti dalla nuova società di gestione appositamente costituita (CDP Investimenti SGR), e come fornitore di servizi di advisory immobiliare agli enti.
In questo ruolo CDP opera in coerenza con il "Piano Casa" (ex articolo 58 del D.L. 112/2008 convertito nella legge del 6 agosto 2008, n. 133) al fine di incrementare l'offerta abitativa locale e supportare proattivamente gli enti nello sviluppo di capacità di valorizzazione, trasformazione e gestione del proprio patrimonio.

Partecipazioni e fondi: oltre a continuare a gestire le partecipazioni societarie trasferite in sede di trasformazione in società per azioni o acquisite negli anni successivi (Eni S.p.A., Poste Italiane S.p.A., Terna S.p.A. e STM), CDP ha portato avanti iniziative promosse in ambito internazionale in collaborazione con altre istituzioni nell'ambito del "Club degli Investitori di Lungo Periodo", fondato nel mese di aprile da CDP, BEI, dalla francese Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) e dalla tedesca Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).
L'obiettivo principale del Club è affermare l'importanza del ruolo degli investitori di lungo periodo per la stabilità finanziaria e la crescita economica dell'Europa, mantenendo un ruolo strategico nell'attuale situazione di crisi. Attraverso il Club, i membri rafforzeranno i reciproci legami promuovendo iniziative comuni e favoriranno la ricerca sugli investimenti di lungo termine.
A oggi tra le iniziative intraprese rientra la partecipazione al Fondo Infrastrutturale Marguerite, costituito per il finanziamento delle iniziative nei settori dell'energia, dell'ambiente e dei trasporti nei Paesi dell'Unione Europea; a tale fondo equity, nato da un'iniziativa sostenuta dal Governo italiano e che vede come capofila BEI, partecipano, oltre a CDP, anche CDC, KfW, Istituto de Crédito Oficial - ICO (Spagna) e Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski - PKO (Polonia). È prevista la partecipazione anche della Commissione Europea attraverso un conferimento iniziale.
Parimenti, in collaborazione con CDC, CDG (Marocco) ed EFG-Hermes (Egitto), CDP sta avviando il Fondo InfraMed Infrastructure (IIF), destinato a finanziare lo sviluppo urbano sostenibile e le infrastrutture per l'energia e i trasporti nei Paesi nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo.

1.2 L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

L'evoluzione del modello organizzativo di CDP prevista nel Piano industriale, a supporto delle linee strategiche da esso definite, si colloca nell'ambito di un progetto più ampio mirato a completare la transizione verso uno schema più in linea con quello richiesto da una moderna impresa di erogazione di servizi finanziari, che deve essere sempre in grado di rispondere con tempestività ed efficienza anche alle esigenze non programmabili.

Alla luce di ciò, l'intervento organizzativo previsto nel Piano si concretizza nel passaggio da una logica che integra nell'unità di business l'intero ciclo di servizio al cliente, a una logica c.d. "dei servizi accen-

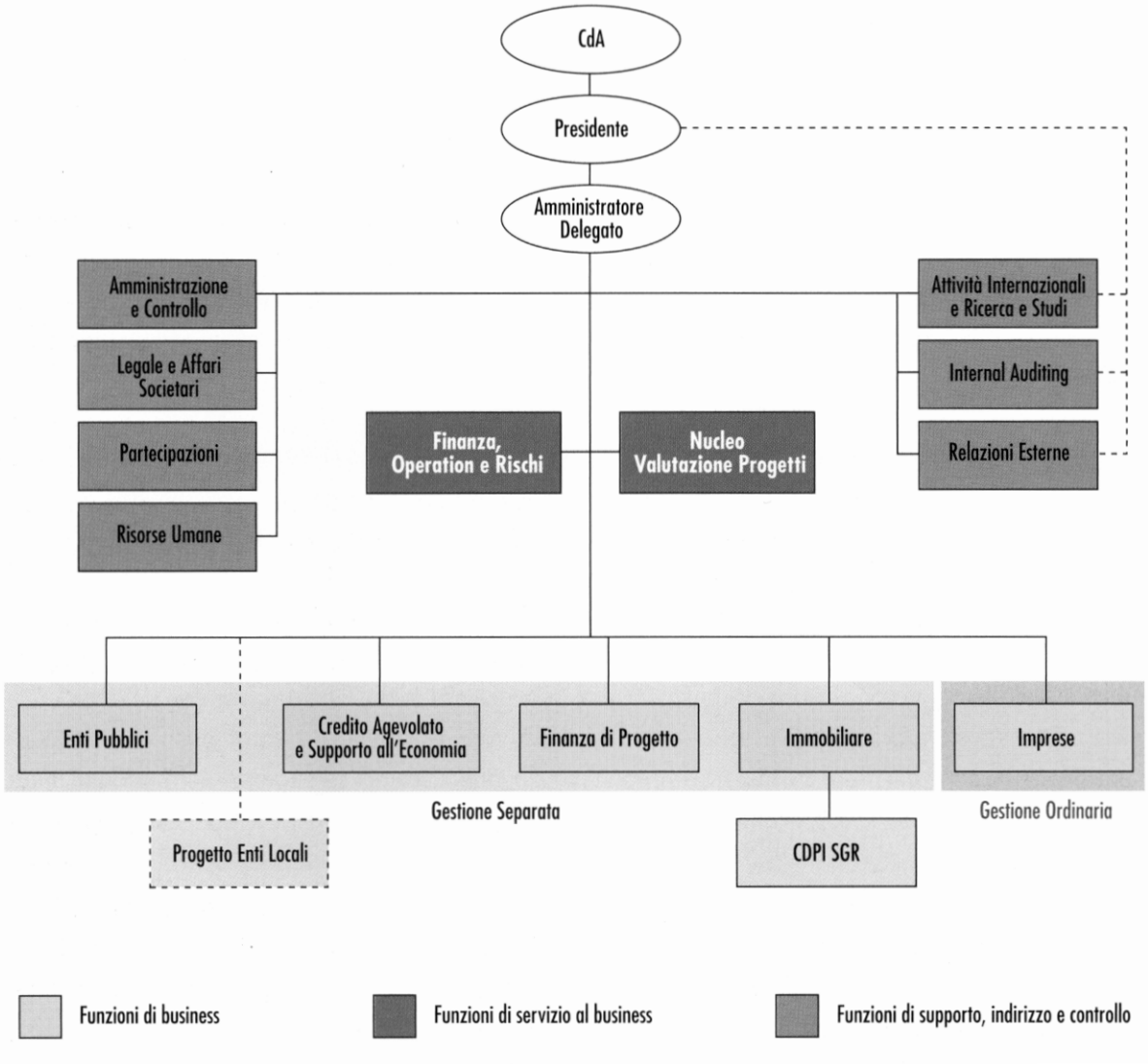
trati", che prevede la specializzazione e separazione organizzativa tra le attività di front-office e le attività di back-office. Accentrando queste ultime secondo logiche più "industriali", si conseguiranno risparmi nella fornitura del servizio al cliente e si assicureranno benefici in termini di economie di scala e flessibilità gestionale. Il cambiamento inoltre darà una maggiore efficacia alle funzioni di monitoraggio e assicurerà il contenimento della crescita dimensionale della struttura, pur in presenza di un ampliamento dei compiti strategici assegnati a CDP.

La complessità e delicatezza della trasformazione e la contestuale esigenza di garantire la continuità nell'operatività quotidiana e nel livello del servizio fornito alla clientela hanno richiesto un approccio graduale e iterativo nella migrazione verso il nuovo modello, attraverso la previsione di fasi sequenziali.
In una prima fase, sostanzialmente coincidente con l'elaborazione del Piano, sono stati individuati gli interventi "radicali" correlati al nuovo disegno organizzativo, che si sono tradotti nell'organigramma aziendale attualmente vigente.
Nei primi mesi del 2010 è stata poi completata la struttura e sono state definite le relazioni organizzative di livello successivo al primo.

È stata inoltre avviata la revisione dei principali processi impattati dalle novità strategiche e organizzative, con la determinazione delle linee guida operative e organizzative del nuovo Processo del Credito. Ciò è parte integrante dell'intervento di riorganizzazione, la cui implementazione definitiva è avvenuta attraverso la redazione e l'approvazione dell'apposito Regolamento del Credito di CDP, in vigore dal 1 gennaio 2010. Le linee guida si sostanziano nei principi che devono essere seguiti dalle unità coinvolte nello svolgimento delle attività di finanziamento – nelle diverse fattispecie in cui può articolarsi il business CDP – e definiscono i criteri di accesso per la concessione dei finanziamenti, alla luce dell'evoluzione della mission della Società e della nuova struttura organizzativa definita. Il documento rappresenta la cornice di riferimento per l'assunzione e gestione dei rischi creditizi, stabilendo i principi di politica del credito per i vari settori di intervento e, parallelamente, i ruoli, i compiti e le responsabilità dei singoli attori partecipanti al processo.

1.3 L'ORGANIGRAMMA DI PRIMO LIVELLO

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente al 31 marzo 2010.



1.4 Separazione organizzativa e contabile

L'articolo 5, comma 8, del D.L. 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'articolo 8 del decreto ministeriale 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 resa necessaria 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, al 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, ai fini contabili, 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, in linea generale, 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;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e 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 alle linee di attività di CDP S.p.A. in essere al 31 dicembre 2009, in parte riviste dal Pia-

no industriale, le linee relative a "Finanziamenti diretti a enti pubblici", "Investimenti e servizi immobiliari", "Finanziamento di progetti promossi dagli enti pubblici" e "Programmi per il supporto dell'economia" sono afferenti alla Gestione Separata, mentre quella relativa a "Finanziamenti di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche" rientra nella Gestione Ordinaria.
I Servizi Comuni sono costituiti dalle funzioni di servizio, dalle funzioni di supporto, indirizzo e controllo, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

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.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della Società è compiutamente evidenziato negli Allegati al bilancio.

2. Il contesto di mercato

2.1 Scenario macroeconomico di riferimento

La ripresa dell'economia mondiale, che nel 2009 ha comunque registrato una crescita negativa pari allo 0,8%, si è avviata già durante l'estate 2009 ed è continuata nel corso dell'anno[1].

Durante il terzo quadrimestre del 2009 è rallentata la discesa del PIL negli Stati Uniti (-0,7%), nell'Area euro (-1,8%) e in Giappone (-1,8%) e si è registrata un'accelerazione delle economie emergenti dell'Asia (+3,6%) e dell'America Latina (+3,1%)[2]. Il commercio mondiale è tornato ad aumentare, pur rimanendo per circa il 10% al disotto del livello dell'anno precedente.

Nel quarto trimestre è proseguito il recupero della produzione industriale ed è tornato più sereno il clima di fiducia; le tensioni sui mercati finanziari internazionali si sono allentate e le restrizioni del credito bancario si sono fatte meno intense.
In tale contesto l'inflazione resta moderata, benché le quotazioni del petrolio e delle altre materie prime stiano gradualmente risalendo. In termini previsionali, le aspettative di mercato indicano il mantenimento di una politica monetaria espansiva da parte delle banche centrali. I tassi interbancari sulla piazza di Londra sono stimati passare: per il dollaro americano dall'1,1 del 2009 allo 0,7 del 2010, per l'euro dall'1,2 del 2009 all'1,3 del 2010 e per lo yen dallo 0,7 del 2009 allo 0,6 del 2010[3].

Malgrado quindi le prospettive dell'economia mondiale siano migliorate nel corso dell'anno, permane una sostanziale incertezza generale sull'evoluzione e sui ritmi della ripresa, sia sul fronte finanziario sia su quello dell'economia reale.
Gli elementi critici riguardano in particolare: le peggiorate condizioni di finanza pubblica nelle economie avanzate, gli alti livelli di indebitamento privato (che potrebbero contenere i consumi), le difficoltà sui mercati del lavoro, il basso utilizzo della capacità produttiva (che tende a frenare gli investimenti in beni strumentali) e l'eccesso di offerta di immobili (che tende a scoraggiare quelli in edilizia).

Le previsioni di consenso per il 2010 sono comunque state riviste al rialzo; quelle più recenti del Fondo Monetario Internazionale indicano una crescita dell'economia mondiale del 3,9% (rispetto al -0,8% del 2009). Le stime indicano una crescita del 2,1% per le economie avanzate (rispetto al -3,2% del 2009) e del 6% delle economie emergenti e in via di sviluppo (rispetto al 2,1% del 2009). Per il 2010 e il 2011 si profila quindi complessivamente una ripresa ancora debole.

---

[1] Fonte: FMI, World Economic Outlook, gennaio 2010.
[2] Cfr. nota precedente.
[3] Cfr. nota precedente.

In questo contesto in Italia il PIL è tornato a crescere in estate ed ha continuato a espandersi a ritmi ancorché moderati anche in autunno (nel terzo trimestre del 2009 il PIL ha segnato un aumento dello 0,6% rispetto al trimestre precedente)[4].
L'inflazione è risalita negli ultimi mesi anche se nell'anno è stata pari allo 0,8% (rispetto al 3,3% del 2008). La Banca d'Italia stima che rimarrà al di sotto del 2% nel prossimo biennio. Tuttavia, la lieve ripresa industriale (+4,4% nel terzo trimestre sul periodo precedente) e delle esportazioni (+2,5% nel terzo trimestre sul periodo precedente) non è proseguita durante l'autunno e la dinamica dei consumi (+0,3% nel terzo trimestre sul periodo precedente) e degli investimenti (+0,3% nel terzo trimestre sul periodo precedente) rimane debole[5].

In prospettiva, nei prossimi due anni le componenti interne della domanda dovrebbero fornire un contributo esiguo alla crescita, che quindi dipenderà dalla ripresa della domanda estera, nel presupposto che l'economia mondiale possa tornare su un sentiero di crescita sostenuta. Nel complesso Banca d'Italia prevede una crescita per l'economia italiana dello 0,7% in corso d'anno, per poi accelerare all'1% nel 2011.

Il credito bancario cresce a tassi ancora sostenuti ma è in rallentamento, riflettendo una domanda di finanziamenti da parte di imprese e famiglie resa più prudente dalla recessione. Il rallentamento del credito è più intenso nei confronti delle piccole imprese. L'indagine periodica sul credito condotta dalla Banca d'Italia segnala inoltre un progressivo inasprimento delle condizioni di concessione dei prestiti; è in aumento, secondo altri sondaggi, la percentuale di imprese che incontrano difficoltà nel finanziarsi. Le banche, in Italia come in altri Paesi, adattano l'attivo dei propri bilanci alle difficoltà di provvista e al costo crescente della stessa. L'allentamento delle tensioni sui mercati monetari e finanziari e il rafforzamento patrimoniale degli intermediari, facilitati dalle misure prese dal Governo e dalla Banca d'Italia, potranno contribuire a distendere le condizioni di offerta di credito.

La principale criticità del 2010 per il settore bancario potrebbe manifestarsi, quindi, non tanto sul lato dell'offerta di credito, quanto piuttosto sul fronte del rischio di default di un numero di imprese ben al di là dei livelli fisiologici. In molti settori il giro d'affari si è ridotto del 20-30% (e ben oltre nell'indotto di auto o elettrodomestici). Come ha osservato recentemente la Banca d'Italia, la domanda di credito, che ha mostrato una ripresa nel secondo semestre del 2009, è avvenuta a fronte di un contributo fortemente negativo degli investimenti. Le richieste di finanziamento sono state sostenute dalla necessità di copertura del capitale circolante e dal diffuso ricorso a operazioni di ristrutturazione e consolidamento del debito bancario. Sulla base di dati empirici raccolti all'interno del settore bancario, si stima che l'1% circa degli impieghi tra le PMI potrebbero trasformarsi in sofferenze[6]. Questa emergenza avrebbe profili preoccupanti sia sui margini del settore bancario (che non consentirebbero di assorbire queste perdite senza un'ulteriore e severa de-patrimonializzazione), sia sui livelli occupazionali nelle PMI, che fletterebbero in modo significativo.

---

[4] Fonte: Bollettino economico di Banca d'Italia, gennaio 2010.
[5] Cfr. nota precedente.
[6] ABI, Rapporto Annuale 2009.

2.2 Il mercato finanziario e i tassi

Le condizioni dei mercati finanziari internazionali e nazionali si mostrano in via di miglioramento.

Malgrado le dimensioni dei bilanci delle principali banche centrali siano rimaste sostanzialmente invariate, a fine anno la Federal Reserve ha dichiarato di non ritenere più necessario rinnovare, alla loro scadenza all'inizio di febbraio, la maggior parte delle facility introdotte durante la crisi per fornire liquidità ai mercati. Nella seconda parte di febbraio 2010 la banca centrale americana ha alzato il tasso di sconto di un quarto di punto, portandolo allo 0,75 per cento.

Per parte sua, la Banca Centrale Europea (BCE) ha mantenuto il tasso ufficiale all'1,0 per cento. A fine anno ha inoltre assunto alcune decisioni relative all'attuazione della politica monetaria, al fine di iniziare a rimuovere gradualmente le operazioni di rifinanziamento di carattere eccezionale ritenute non più indispensabili, pur confermando l'impegno dell'Eurosistema a erogare la liquidità necessaria al sistema bancario dell'Area euro. La presenza di un'abbondante liquidità, per finanziamenti a breve, ha contribuito a mantenere i tassi di interesse del mercato interbancario su livelli estremamente contenuti.

È proseguito il miglioramento delle condizioni patrimoniali delle maggiori banche internazionali, che nell'insieme hanno riportato, nel terzo trimestre del 2009, profitti superiori alle attese. Le svalutazioni di strumenti finanziari annunciate o iscritte a bilancio si sono fortemente ridotte nello stesso periodo e sono state nulle nel quarto trimestre; nella seconda metà dell'anno diversi intermediari in Europa hanno effettuato operazioni di ricapitalizzazione, ricorrendo al mercato nella maggior parte dei casi. I premi sui credit default swap delle principali banche internazionali, che erano già tornati in ottobre sui valori osservati alla vigilia del dissesto di Lehman Brothers, hanno continuato a scendere anche negli ultimi tre mesi, ma permangono ben al di sopra dei livelli della prima metà del 2007.

Dalla metà di ottobre i rendimenti dei titoli pubblici decennali negli Stati Uniti e nel Regno Unito sono risaliti di circa 40 punti base, al 3,8% e al 4,2%, rispettivamente. Nell'Area euro e in Giappone i rendimenti si sono invece mantenuti stabili rispettivamente attorno al 3,4% e all'1,3 per cento.

I corsi azionari nelle principali economie industriali, che durante la primavera e l'estate erano risaliti rapidamente, si sono stabilizzati negli ultimi tre mesi del 2009. Dai minimi di marzo, gli indici segnano rialzi compresi tra il 50% e il 70 per cento. I premi per il rischio sulle obbligazioni societarie sono diminuiti per tutte le classi di rischio e in tutti i principali Paesi. Per i titoli delle società non finanziarie con merito di credito più basso (high yield) denominati in euro e in dollari la riduzione è stata pari a circa 1,8 punti percentuali, a 6,7 e 6,0 punti, rispettivamente; i premi su quelli con merito di credito più elevato (BBB) sono scesi di circa 0,5 punti percentuali, tornando su valori prossimi a quelli di inizio 2008 (1,5 e 1,9 punti).

Le condizioni finanziarie sono rimaste favorevoli anche nei principali Paesi emergenti, che hanno continuato a beneficiare di cospicui afflussi di portafoglio dall'estero; questi ultimi sono stati sostenuti, oltre

che dal miglioramento delle prospettive di crescita in molte di quelle economie, anche dai bassi tassi di interesse nei Paesi avanzati e da un contesto di riduzione generalizzata dell'avversione al rischio.

A fine anno si è interrotta la fase di debolezza del dollaro, che dall'inizio del mese di gennaio si è apprezzato di circa il 5% nei confronti dell'euro e dello yen. La valuta statunitense è invece rimasta stabile, dallo scorso ottobre, rispetto a quelle dei principali Paesi emergenti, la cui tendenza ad apprezzarsi è stata in molti casi contrastata da interventi delle banche centrali.

In generale, nel medio e lungo periodo, permangono incertezze su modalità, tempi ed effetti del processo di deleveraging, sia sul fronte dei debiti privati (banche, imprese e famiglie) sia su quello dei debiti pubblici.

2.3 La finanza pubblica

Le previsioni economiche formulate nell'autunno del 2009 dalla Commissione Europea stimano, per effetto della crisi finanziaria internazionale, un forte peggioramento dei saldi di finanza pubblica per l'Area euro, con un incremento dell'incidenza del disavanzo pubblico dal 2,3% del 2008 al 7,0% del 2009. Questo deterioramento deriva in parte dal funzionamento degli stabilizzatori automatici e dalle misure discrezionali adottate dai Governi a sostegno dell'economia ma rispecchia anche un calo delle entrate più marcato del previsto a seguito del rallentamento economico registrato. Il disavanzo dovrebbe scendere leggermente al di sotto del 7% del PIL nel 2011, con la ripresa dell'attività e la conclusione delle misure temporanee. Tuttavia il rapporto debito/PIL continuerà ad avere un andamento crescente.

In Italia, dai dati diffusi dall'ISTAT nel marzo 2010 sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, si rileva che nel 2009 tale aggregato è stato pari al 5,3% del PIL, in significativo peggioramento rispetto allo stesso periodo del 2008 (indebitamento netto P.A. pari al 2,7% del PIL).
Sulla base dei risultati attesi, a dicembre 2009 il Consiglio dell'UE aveva avviato la Procedura per disavanzi eccessivi nei confronti dell'Italia. In tale sede il Consiglio ha richiesto al nostro Paese di riportare il disavanzo al di sotto del limite del 3% del PIL entro il 2012.
I dati del Bollettino Economico di Banca d'Italia del gennaio 2010 stimano, per il 2009, un incremento del rapporto tra il debito e il PIL di circa 10 punti (da 105,8% del 2008).

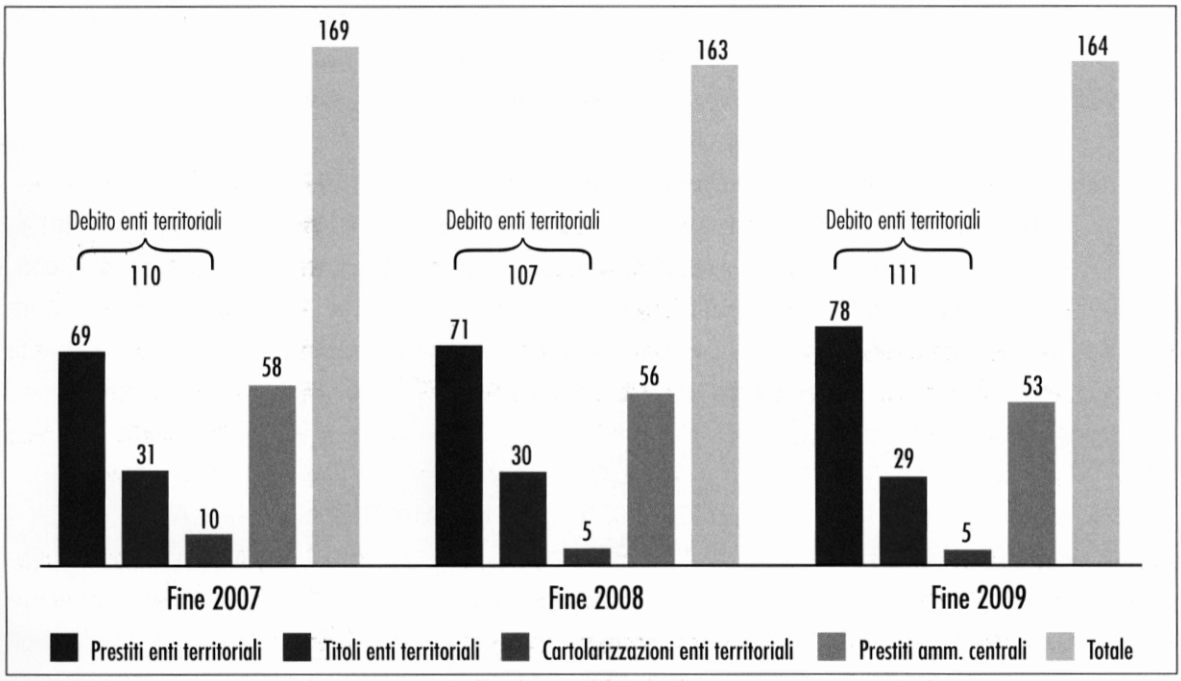
Al 31 dicembre 2009 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 78 miliardi di euro, facendo registrare un incremento dell'8,6% rispetto al dato di fine 2008 (71 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 29 miliardi di euro, riportando, nel corso del 2009, una contrazione del 5,4% rispetto al dato di fine 2008 (30 miliardi di euro), da ricondurre al flusso di progressivo rimborso dei titoli già emessi non compensato da un corrispondente volume di nuove emissioni.
Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 111 miliardi di euro, in-

cludendo, oltre ai prestiti e ai titoli emessi, anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti. Complessivamente si registra un incremento del 3,7% sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2008 (107 miliardi di euro). L'aumento su tale aggregato è dovuto all'incremento dello stock di prestiti, registrato lungo tutto il 2009, che ha più che compensato la flessione sul complesso dei titoli emessi.

Al 31 dicembre 2009 i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano a 53 miliardi di euro, evidenziando una contrazione del 5,1% rispetto allo stock di fine 2008, prevalentemente per effetto dei rimborsi in linea capitale non controbilanciati da nuovo indebitamento.

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali *(miliardi di euro)*



Fonte: Banca d'Italia. Supplementi al Bollettino Statistico

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 69,9% del totale del debito (rispetto al 66,8% di fine 2008), ed evidenzia una flessione nello stock di emissioni obbligazionarie nel corso del 2009 rispetto al passato (pari al 25,8% del totale del debito rispetto al 28,2% di fine 2008). 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 4,4% del totale del debito contro il 5% del 2008.

In tema di novità normative, con la L. 42/2009, il Governo è stato delegato a emanare decreti legislativi per l'attuazione dell'articolo 119 della Costituzione in materia di federalismo fiscale. Il provvedimento individua i principi fondamentali entro i quali dovrà essere definito il nuovo sistema di finanziamento de-

gli enti territoriali e detta nuovi criteri in materia di coordinamento della finanza pubblica, di risorse tributarie e di perequazione fiscale.

Per l'anno 2009 le regole del Patto di stabilità interno sono state definite con il D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla L. 133/2008. Con riferimento agli obiettivi del Patto per le Regioni e le Province autonome, è stata confermata l'applicazione del criterio della "spesa", in attesa dei risultati della sperimentazione sui saldi finanziari prevista dalla L. 296/2006.

Per il comparto degli enti locali (province e comuni con popolazione superiore a 5.000 abitanti) viene confermato, quale obiettivo di miglioramento, il "saldo finanziario" tra entrate finali e spese finali calcolato in termini di "competenza mista", ossia assumendo, per la parte corrente, gli accertamenti e gli impegni e, per la parte in conto capitale, gli incassi e i pagamenti al netto delle riscossioni e concessioni di crediti. Il saldo obiettivo è ottenuto sommando al saldo del 2007, calcolato in termini di competenza mista, un valore pari al concorso di ogni ente alla manovra complessiva del comparto, valore che dipende dal segno del saldo registrato nel 2007 e dal rispetto del Patto nello stesso anno.

La L. 133/2008 è intervenuta anche in materia di tesoreria unica degli enti locali, estendendo, dal 1° gennaio 2009, il sistema di tesoreria unica mista, di cui all'articolo 7 del D.Lgs. 279/1997, anche al settore degli enti locali. Inoltre, tale norma ha ridefinito le entrate che devono essere versate presso la Tesoreria provinciale dello Stato, individuando unicamente le somme provenienti dal bilancio dello Stato.

2.4 Investimenti di interesse pubblico nella forma di Partenariato Pubblico-Privato

Tra gli strumenti cui le amministrazioni locali hanno fatto ricorso, già a partire dalla seconda metà degli anni novanta, per il rilancio del processo di infrastrutturazione pubblica, in presenza degli stringenti vincoli di bilancio che il Patto di Stabilità e Crescita estende alle autonomie territoriali, possono essere annoverate le forme giuridiche e finanziarie generalmente indicate come Partenariati Pubblico-Privati ("PPP").

Con questa espressione si indica un insieme di modalità e soluzioni organizzative attraverso cui soggetti pubblici e privati uniscono le proprie energie per realizzare e gestire opere di pubblica utilità, valorizzando complementarità progettuali, organizzative e finanziarie. Rientra fra esse la finanza di progetto, che in altri contesti nazionali ha saputo generare il doppio obiettivo del contenimento della spesa pubblica e dell'aumento di efficienza nella fornitura di servizi collettivi.

Il Libro Verde sui Partenariati Pubblico-Privati della Commissione Europea riferisce il termine PPP a "forme di cooperazione tra autorità pubbliche e mondo delle imprese che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio", indicandone gli elementi caratterizzanti: (a) la durata relativamente lunga della colla-

borazione; (b) le modalità di finanziamento del progetto, garantito da parte del settore privato, anche se non nella sua totalità; (c) il ruolo importante dell'operatore economico nelle diverse fasi del progetto; (d) la ripartizione dei rischi di progetto tra partner pubblico e partner privato, in funzione della capacità delle parti in questione di valutare, controllare e gestire i rischi stessi. In generale, si può tracciare una distinzione tra: (a) PPP di tipo puramente contrattuale, in cui il partenariato tra settore pubblico e settore privato si fonda su legami esclusivamente convenzionali (appalti pubblici e concessioni); e (b) PPP di tipo istituzionalizzato, che implica una cooperazione tra il settore pubblico e il settore privato in seno a una entità distinta (società mista per la gestione di servizi pubblici).

Lo sviluppo del fenomeno del PPP in Europa nell'ultimo decennio è peraltro ascrivibile non solo all'esigenza di assicurare risorse private per far fronte alle restrizioni di bilancio imposte agli Stati membri, ma anche alla volontà di beneficiare del know-how e dei metodi di funzionamento del settore privato nel quadro della vita pubblica.
Gli effetti della crisi finanziaria sui bilanci pubblici della maggior parte delle economie avanzate hanno quindi rafforzato la propensione delle Amministrazioni pubbliche a utilizzare strumenti finanziari capaci di attirare capitali privati. D'altra parte, il credit crunch che ha caratterizzato l'offerta di credito e le prospettive di rialzo futuro dei tassi sui prestiti bancari, unito alla minore disponibilità di capitale di rischio privato, ha causato un rallentamento dei progetti di PPP e project finance ("PF"), soprattutto con riferimento alle iniziative di maggiore dimensioni.

Malgrado ciò il mercato italiano del PPP lo scorso anno ha registrato tassi di crescita piuttosto sostenuti. A fine 2009 il mercato del PPP è rappresentato da 225 iniziative e un volume d'affari di 537 milioni di euro. Rispetto a un anno fa il numero di operazioni risulta accresciuto di 102 unità e l'importo di circa 350 milioni di euro (+186%). A determinare la fase espansiva degli investimenti è la forte ripresa delle opere di importo superiore a 5 milioni di euro: 19 interventi per 450 milioni di euro contro 8 per 114 milioni di euro del 2008 e 14 per 294 milioni di euro del 2009[7].

Tra le caratteristiche del mercato italiano del PPP va evidenziato il crescente ricorso agli affidamenti di opere pubbliche mediante i contratti di concessione di costruzione e gestione. I bandi di gara di PPP rappresentavano circa il 14% del totale dei bandi per opere pubbliche nel 2003; oggi sono pari a circa il 20%; in particolare, sono state bandite 2.312 gare per operazioni di PPP, per un valore di oltre 33 miliardi di euro[8]. Nello stesso periodo, il rapporto tra numero di gare di PPP bandite e numero di gare aggiudicate è stato, in media, del 53 per cento.

Rispetto ai diversi segmenti che concorrono a formare il mercato del PPP si osserva innanzitutto la fase espansiva del PF a gara unica: si è passati da 5 iniziative per 12 milioni di euro del 2008 a 18 gare per 318

[7] Fonte: per i dati forniti nel prosieguo, laddove non specificato, Unioncamere e Camera di Commercio di Roma, Project Financing, Osservatorio Nazionale, elaborazione CRESME, dicembre 2009.
[8] Fonte: Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica, Unità Tecnica Finanza di Progetto, Partenariato Pubblico-Privato in Italia. Stato dell'arte, futuro e proposte, febbraio 2010.

milioni di euro di investimento del 2009. Alla fase espansiva della procedura a gara unica corrisponde un forte ridimensionamento della formula del PF in due fasi: le selezioni di proposte si sono ridotte da tre a una sola; le gare da nove a tre. Per quanto riguarda gli altri segmenti del PPP, registrano un bilancio espansivo le concessioni di costruzione e gestione "tradizionali" e le concessioni di servizi, mentre le altre gare di PPP si riducono nel numero ma crescono di importo.

A fine 2009 l'attività dei comuni è rappresentata da 192 iniziative per 317 milioni di euro pari a 88 interventi e 182 milioni di euro in più rispetto al 2008. La loro incidenza sul mercato complessivo del partenariato si è attestata a quota 85% per numero di opportunità (stessa percentuale di un anno prima), mentre rappresentano il 59% per giro d'affari. Bilancio positivo anche per gli altri enti territoriali e nazionali promotori di iniziative di PPP: 33 interventi per 220 milioni di euro di importo contro 19 per 54 milioni di euro di un anno prima.

La fotografia del mercato potenziale del PPP per fasce di importo degli interventi continua a mostrare la superiorità numerica degli interventi di importo medio-piccolo. Inoltre, come già anticipato, si presentano numerosi e in forte crescita gli interventi medio-grandi di importo superiore a 5 milioni di euro, passati da 8 a 19. In relazione ai settori di attività, a fine 2009 al primo posto per numero di opportunità e investimento si posizionano le reti, con 62 interventi e 250 milioni di euro.

Come emerge dai dati, il PPP in Italia si sta affermando, anche se in maniera ancora meno intensa di come si osserva in altri Paesi. Permangono, infatti, alcuni fattori strutturali, che partecipano a rallentare il processo di affermazione del PPP nel nostro Paese, quali: in alcuni casi l'assenza di un quadro di regolazione tariffaria indipendente e stabile; meccanismi istituzionali di allocazione dei rischi di progetto ancora imperfetti, che i finanziatori vorrebbero superare attraverso garanzie pubbliche che pochi enti sono in grado di prestare.

La stessa evoluzione del contesto normativo, non sempre lineare, ha rappresentato un elemento di criticità e, spesso, di disorientamento del mercato. In ogni caso sono stati privilegiati ed enfatizzati gli aspetti relativi alla fase di costruzione di opere pubbliche a discapito di una disciplina più centrata sulla fase di gestione di tali opere, che si vorrebbe quanto più possibile efficiente e ispirata da principi di mercato.

Infine, va osservata la necessità di innalzare la capacità di alcune Amministrazioni pubbliche di saper identificare esigenze e priorità in termini di servizi da offrire alla collettività e di comunicare al mercato le proprie scelte, nonché di saper gestire le complesse procedure che i PPP comportano, rapportandosi efficacemente con la parte privata.

Utili spunti per un rilancio del PPP potrebbero essere assunti dall'esame delle esperienze di successo maturate in numerosi altri Paesi, sia industrializzati sia emergenti, dove sono stati avviati nell'ultimo decennio programmi di PPP che hanno consentito di innalzare, in alcuni casi in misura significativa, il livello di dotazione infrastrutturale.

Pur differenziandosi, infatti, i modelli di intervento, in relazione ai diversi contesti istituzionali e legislativi, emerge comunque che le esperienze positive hanno alla base un minimo comune denominatore che può essere identificato nei seguenti fattori: forte commitment, da parte del Governo, centrale o locale, e individuazione di programmi di intervento, a livello settoriale o locale.

Alla luce di tali esperienze, sarebbe auspicabile, anche in Italia, proseguire nel processo di riforma del set-

tore finalizzato a rendere più efficienti gli strumenti di coordinamento e di promozione del PPP, affinando inoltre la "strumentazione" da mettere a disposizione delle Amministrazioni pubbliche (linee guida per l'adozione di regole omogenee, contratti standardizzati).

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3. Risultati patrimoniali ed economici

Al fine di consentire una lettura più immediata ed efficace dei risultati del periodo, vengono di seguito riportati i prospetti di Stato patrimoniale e i risultati economici, riclassificati secondo criteri gestionali.
Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio, di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia e successive modifiche, con il dettaglio analitico delle aggregazioni di voci e delle riclassifiche.

Complessivamente, nel corso del 2009 sono state mobilitate risorse per circa 15 miliardi di euro, che hanno contribuito a raggiungere risultati generalmente superiori agli obiettivi previsti nel Piano industriale per tutte le linee di attività.

Flusso nuovi impieghi 2009

(miliardi di euro)

Linee di attività	Piano 2009	Consuntivo 2009
Finanziamenti a enti pubblici	5,4	6,1
Supporto all'economia*	n/s	2,4
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	2,2	2,9
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	*0,5*	*1,0*
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	*1,7*	*1,9*
Export-banca con SACE*	n/s	-
Partecipazioni e fondi	3,2	3,4
Totale volumi per linea di attività		**14,8**

*** In sede di redazione del Piano industriale, per le linee di attività Supporto all'economia ed Export-banca non era stata formulata una previsione in merito alla ripartizione temporale delle specifiche somme messe a disposizione per il periodo 2009-2011, rispettivamente pari a 13 miliardi di euro e a 3 miliardi di euro**

Nonostante il quadro economico fortemente negativo, i risultati di Conto economico di CDP sono stati comunque positivi e superiori alle aspettative.
Per effetto di alcuni fattori positivi di natura non ricorrente, di seguito meglio analizzati, il risultato complessivo del 2009 ha poi registrato un netto progresso rispetto all'esercizio precedente.

I risultati di seguito proposti sono presentati sia con riferimento a CDP nel complesso, sia analizzando il contributo derivante da ciascuna unità di business responsabile delle linee di attività sopra indicate. Per

maggiori informazioni sulle modalità di attribuzione dei risultati alle unità, si rimanda a quando specificamente indicato nella Nota integrativa (Informativa di settore).

Linee di attività	Unità di business responsabile
Finanziamenti a enti pubblici	Enti Pubblici
Supporto all'economia	Credito Agevolato e Supporto all'Economia
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	Finanza di Progetto
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	Imprese
Partecipazioni e fondi	

3.1 Stato patrimoniale riclassificato

3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Attivo			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	118.380	106.863	10,8%
Crediti verso clientela e verso banche	85.178	82.237	3,6%
Titoli di debito	692	662	4,5 %
Partecipazioni e titoli azionari	18.271	13.869	31,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.200	502	139,3%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	210	214	-1,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.450	4.770	-48,6%
Altre voci dell'attivo	673	672	0,1%
Totale dell'attivo	**227.054**	**209.789**	**8,2%**

Alla fine del 2009 il totale dell'attivo di bilancio ammonta a 227 miliardi di euro, in aumento dell'8% rispetto all'anno precedente, in cui si era attestato a circa 210 miliardi di euro.
A livello complessivo, tale aumento è da ricondurre principalmente alla variazione registrata dalle disponibilità liquide (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria), che hanno superato la soglia dei 118 miliardi di euro (+11% rispetto al 2008). Tale incremento deriva dal consistente flusso di raccolta netta del Risparmio Postale registrato nel corso del 2009.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, di poco superiore a 85 miliardi di euro, risulta in cre-

scita rispetto alla fine del 2008 (+3,6%), ma a un ritmo più contenuto rispetto all'esercizio precedente, il quale era stato caratterizzato da alcune erogazioni di importo unitario rilevante non ricorse nel 2009.

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a quota 692 milioni di euro, si è mantenuto sostanzialmente stabile, salvo l'acquisto di un nuovo titolo, per un valore residuo al 31 dicembre 2009 pari a circa 30 milioni di euro.

Con riferimento all'investimento in partecipazioni e titoli azionari, si registra un consistente incremento del valore di bilancio, passando da circa 14 miliardi di euro di fine 2008 a oltre 18 miliardi di euro di fine 2009 (+32%).
Tale variazione è riconducibile all'incremento della partecipazione di CDP in Enel S.p.A. (anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, per la quale si è proceduto all'acquisto dei relativi diritti di opzione), al positivo andamento del valore di mercato registrato sui titoli azionari di Eni S.p.A. e di Enel S.p.A. e all'aumento della partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un aumento dello stock di bilancio per oltre 700 milioni di euro. Tale incremento è da ricondurre principalmente alle nuove opzioni esplicite acquistate a copertura della corrispondente componente implicita ai Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni*Premia*), cui va aggiunta la variazione positiva dei fair value del totale delle opzioni esplicite. Il saldo inoltre beneficia della performance positiva registrata sulle variazioni di fair value degli strumenti derivati di copertura dei rischi finanziari, che trova bilanciamento nelle valutazioni dei sottostanti coperti.

In merito alla voce "Immobilizzazioni", il saldo complessivo risulta pari a 210 milioni di euro, di cui 204 milioni di euro relativi a immobilizzazioni materiali e la parte restante relativa a immobilizzazioni immateriali. Nello specifico si registra una generalizzata diminuzione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a 5,3 milioni di euro nel 2009 rispetto ai 9,2 milioni di euro del 2008). Tale riduzione deriva principalmente dall'effetto combinato di minori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà e di maggiori acquisizioni di licenze software nel corso dell'esercizio.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una riduzione rispetto al 2008 per oltre 2 miliardi di euro; tale flessione deriva principalmente dal minor credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria. In tale voce rientrano anche le variazioni di fair value dei prestiti oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in flessione rispetto al 2008), cui si aggiunge la riduzione del credito verso Poste Italiane relativo al regolamento dei flussi di raccolta del Risparmio Postale.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" ricomprende il saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati su ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali.

Complessivamente il volume di nuovi impieghi di competenza del 2009 è risultato pari a circa 14.821 milioni di euro. Tale dato è spiegato in larga parte dal flusso di nuove concessioni di finanziamenti destinati a enti pubblici (6 miliardi di euro, pari al 41% del totale), cui si aggiungono i nuovi investimenti effettuati in partecipazioni e fondi (per oltre 3 miliardi di euro, pari al 23% del totale).
A valere sulle altre linee di attività, si registrano nuove stipule finalizzate al finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche per circa 3 miliardi di euro (pari al 20% del totale), di cui 1 miliardo relativo a operazioni di interesse pubblico "promosse" da enti pubblici. A queste si aggiungono nuove operazioni finalizzate al sostegno dell'economia per oltre 2 miliardi di euro (16% del totale), originate dai nuovi strumenti a supporto dell'economia (plafond PMI e ricostruzione Regione Abruzzo), oltre al contributo fornito dai fondi già attivi.

Al 31 dicembre 2009 i crediti verso clientela e verso banche risultano quindi pari a 85.178 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2008.
Il maggior contributo continua a provenire dall'unità Enti Pubblici, anche se si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili all'unità Imprese e all'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2009	3/12/2008	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	80.788	79.334	1,8%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	1.055	404	161,2%
Imprese	3.336	2.306	44,7%
Altri crediti	-	194	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	**85.178**	**82.237**	**3,6%**

Il contributo della nuova attività di supporto all'economia è ancor più visibile se si osservano gli impegni a erogare; il saldo complessivo della voce al 31 dicembre 2009 ha infatti raggiunto quota 14.023 milioni di euro, in aumento del 39% rispetto al 2008, anche grazie all'apporto degli impegni già presi con riferimento all'unità Finanza di Progetto.

Impegni a erogare

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	9.026	7.698	17,2%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	2.596	1.061	144,7%
Imprese (include crediti di firma)	1.401	1.339	4,6%
Finanza di Progetto	1.000	-	n/s
Totale impegni a erogare	**14.023**	**10.098**	**38,9%**

3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Passivo e patrimonio netto			
Raccolta	210.633	195.603	7,7%
- di cui raccolta postale	*190.785*	*175.116*	*8,9%*
- di cui raccolta da banche	*2.452*	*470*	*421,8%*
- di cui raccolta da clientela	*9.191*	*10.119*	*-9,2%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*8.205*	*9.899*	*-17,1%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.675	1.671	0,3%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	770	879	-12,3%
Altre voci del passivo	1.254	985	27,4%
Fondi per rischi, imposte e TFR	551	935	-41,1%
Patrimonio netto	12.170	9.716	25,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.054**	**209.789**	**8,2%**

L'incremento rilevato sul passivo patrimoniale rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente dal consistente flusso di raccolta netta del Risparmio Postale registrato nel 2009; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui Buoni fruttiferi, si è attestato infatti a quota 191 miliardi di euro rispetto ai 175 miliardi di euro di fine 2008 (+9%).

Anche se per un importo più contenuto, l'incremento dello stock di raccolta è spiegato altresì dall'aumento della provvista da banche, che si è attestata a quota 2,5 miliardi di euro, in aumento per quasi 2 miliardi di euro rispetto al 2008; tale incremento è riconducibile ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI (per oltre 850 milioni di euro), ai depositi interbancari passivi (per circa 600 milioni di euro) e ai depositi passivi di Credit Support Annex costituiti in forza di accordi di garanzia (per oltre 500 milioni di euro).

Complessivamente tali volumi, rivenienti dal Risparmio Postale e dalle banche, hanno più che compensato le riduzioni registrate sulla raccolta da clientela e sulla raccolta netta rappresentata da titoli obbligazionari. Per la prima tipologia, riferita alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2009 non ancora erogata, si registra una contrazione per circa 1 miliardo di euro, per effetto del flusso di erogazioni non compensato da un corrispondente afflusso di nuovi finanziamenti da erogare. La riduzione registrata invece sulla raccolta netta rappresentata da titoli obbligazionari (pari a circa 1,7 miliardi di euro) è dovuta ai primi rimborsi di covered bond emessi (per 2 miliardi di euro), il cui flusso è stato solo in parte compensato dalla raccolta netta positiva sulle emissioni obbligazionarie di EMTN (+300

milioni di euro rispetto al 2008); il flusso della raccolta in EMTN nel 2009 è proseguito comunque coerentemente con i relativi impieghi di Gestione Ordinaria.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una sostanziale stabilità rispetto al 2008; in tale posta rientrano sia le valutazioni degli strumenti derivati a copertura dei rischi finanziari, con fair value negativo, sia le valutazioni relative alla componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni*Premia*.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra una riduzione rispetto al 2008, principalmente per effetto della diminuzione di alcuni debiti verso clientela da regolare il cui importo è stato solo in parte compensato dall'aumento delle variazioni di fair value della raccolta oggetto di copertura.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", la variazione risulta pari a circa 300 milioni di euro ed è riconducibile principalmente al maggior debito maturato da CDP verso Poste Italiane S.p.A., come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2009.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" si è invece attestata a quota 551 milioni di euro, derivante principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio. La consistente riduzione rispetto al 2008 è per la maggior parte correlata al recepimento nel bilancio 2009 degli effetti dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta, conseguenti alle deduzioni extracontabili effettuate negli esercizi 2004-2007, con riferimento a svalutazioni di crediti verso clientela effettuate ai soli fini fiscali. L'affrancamento delle riserve, che si perfezionerà nel 2010 con il versamento all'Erario di un'imposta sostitutiva, ha comportato l'annullamento della fiscalità differita apposta con riferimento alle citate deduzioni extracontabili. Per il 2009 si rileva comunque un minore impatto fiscale rispetto al 2008, quando erano stati accertati componenti negativi di conto economico, per svalutazioni su partecipazioni, non fiscalmente deducibili.

Infine, il patrimonio netto di fine 2009 si è assestato a oltre 12 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2008 (+25%) deriva sia dalla crescita delle riserve dovute alla patrimonializzazione di una parte dell'utile del periodo precedente sia dal positivo andamento del valore di mercato dei titoli azionari di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A.

3.1.3 Indicatori patrimoniali

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2009	2008
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	37,5%	39,2%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	44,6%	47,0%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,5x	1,4x
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,183%	0,184%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,041%	0,038%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,001%	0,029%

Anche per il 2009 si registra un tasso di crescita sulla raccolta del Risparmio Postale superiore rispetto a quanto registrato sul flusso di nuovi impieghi a clientela e banche. Ciò ha determinato quindi un aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP e di conseguenza dell'incidenza di quest'ultimo sull'attivo patrimoniale, oltre che del peso dello stock di Raccolta Postale rispetto al saldo dei crediti verso clientela e banche.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della Società, si registra un moderato incremento del rapporto, da ricondurre ai nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio, oltre che al positivo andamento del valore di mercato delle partecipazioni in Eni S.p.A. e in Enel S.p.A.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono infine di ammontare pressoché nullo e riferite a casi sostanzialmente estranei all'attuale attività caratteristica di impiego di CDP.

3.2 Conto economico riclassificato

3.2.1 La situazione economica

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di un prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali, in particolare:

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Margine di interesse	1.994	2.360	-15,5%
Dividendi	971	1.051	-7,6%
Commissioni nette	-909	-729	24,7%
Altri ricavi netti	106	-149	-171,2%
Margine di intermediazione	2.162	2.532	-14,6%
Rettifiche di valore nette	-1	-24	-94,9%
Costi di struttura	-80	-74	8,0%
Risultato di gestione	2.091	2.444	-14,4%
Utile d'esercizio	**1.725**	**1.389**	**24,1%**

I risultati conseguiti nell'esercizio 2009 sono stati comunque complessivamente positivi e superiori alle aspettative, tenendo in considerazione il difficile contesto macroeconomico e l'incidenza negativa, per l'intero sistema bancario e per CDP, della riduzione dei margini derivante dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse.

In particolare, il margine di interesse è risultato pari a 1.994 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2008 (-16%) per effetto della contrazione del margine tra impieghi e raccolta. Infatti, in coerenza con l'andamento dei tassi di interesse di mercato, la flessione del rendimento degli impieghi è risultata maggiore e asincrona rispetto alla riduzione del costo della raccolta, in considerazione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale.

Anche a livello di margine di intermediazione si rileva una contrazione (-15%), attestandosi a quota 2.162 milioni di euro.
Tale riduzione, oltre che a quanto già registrato sul margine di interesse, è da ricondurre alla minore contribuzione dei dividendi (-8%, per effetto di un calo dei risultati d'esercizio delle singole partecipate e di una generalizzata flessione nella politica di pay-out) e ai maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale (+25% a livello di commissioni passive nette). Tale risultato è stato comunque mitigato dall'andamento positivo registrato sull'attività di copertura e di negoziazione (incluso tra gli altri ricavi netti), in gran parte dovuto all'effetto non ricorrente della valutazione di fair value di alcuni strumenti derivati, non più qualificati come di copertura, in vista della loro chiusura, avvenuta tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su immobilizzazioni.

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Spese per il personale	**45.273**	**40.715**	**11,2%**
Altre spese amministrative	**25.560**	**24.586**	**4,0%**
Servizi professionali e finanziari	5.909	5.548	6,5%
Spese informatiche	6.271	5.588	12,2%
Servizi generali	6.372	6.820	-6,6%
Spese di pubblicità e marketing	1.647	1.834	-10,2%
Risorse informative e banche dati	1.144	1.073	6,7%
Utenze, tasse e altre spese	3.967	3.501	13,3%
Spese per organi sociali	251	221	13,2%
Totale spese amministrative	**70.833**	**65.300**	**8,5%**
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	9.012	8.654	4,1%
Totale complessivo	**79.845**	**73.954**	**8,0%**

I dati consuntivi rilevano per il 2009 spese per il personale per un importo pari a 45 milioni di euro, in aumento di circa l'11% rispetto al 2008. Tale andamento deriva principalmente dagli oneri accantonati a fronte di un piano di risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, completato a fine 2009; a questo si aggiungono maggiori spese conseguenti al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2009 rispetto al 2008 e, in misura minore, maggiori oneri conseguenti all'applicazione per l'intero esercizio delle disposizioni presenti nel rinnovo del CCNL di categoria.

Per quanto concerne le altre spese amministrative, pari a 26 milioni di euro, si registra un leggero aumento rispetto a quanto registrato nel 2008 (+4%). Tale dinamica consegue prevalentemente all'attivazione di una serie di servizi professionali, di tipo legale e tecnico, associati a nuove spese informatiche di competenza dell'esercizio.

L'utile netto al 31 dicembre 2009 risulta quindi pari a 1.725 milioni di euro, in aumento del 24% rispetto all'esercizio 2008 (1.389 milioni di euro).

Qualora non si considerassero i fattori non ricorrenti che hanno influenzato in positivo i risultati del 2009 (recepimento dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni di euro e valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni di euro che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni di euro) e in negativo quelli del 2008 (rettifica di valore apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V. per 502 milioni di euro), si sarebbe riscontrata una contrazione dell'utile di periodo in linea con l'andamento del

margine di interesse, dovuta al già citato trend registrato sui tassi di interesse di mercato, anche tenendo conto dei minori dividendi ricevuti dalle partecipate e dell'aumento delle commissioni dovute a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio Postale.
L'andamento economico della CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione di ciascuna unità di business alla determinazione dei principali margini dell'attività di intermediazione, in particolare:

Dati economici riclassificati per unità di business

(milioni di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Imprese	Corporate Center	Totale CDP
Margine di interesse	393	3	19	1.579	1.994
Margine di intermediazione	396	4	23	1.739	2.162
Risultato di gestione	**386**	**1**	**22**	**1.682**	**2.091**

L'apporto maggiore deriva dall'unità Enti Pubblici che contribuisce per circa il 20% alla determinazione del margine di interesse e per oltre il 18% al risultato di gestione complessivo; il contributo delle unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia e Imprese è ancora contenuto, anche se in progresso rispetto agli esercizi precedenti. Nel 2009 non è ancora riscontrabile il contributo economico dell'attività dell'unità Finanza di Progetto, in quanto avviata negli ultimi mesi dell'anno. Il Corporate Center, infine, riunisce il risultato attribuibile alle partecipazioni, alla tesoreria e all'attività di raccolta, oltre ai costi relativi alle strutture di servizio e supporto e i costi e ricavi non diversamente attribuibili.

3.2.2 Indicatori economici

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2009	2008
Margine di interesse/Margine di intermediazione	92,2%	93,2%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-42,1%	-28,8%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	49,8%	35,6%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,5%	0,4%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,4%
Rapporto cost/income	3,7%	2,9%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	32,4%	25,0%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	17,7%	9,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	15,8%	11,5%

Dall'analisi degli indici si evince che il contributo del margine di interesse ai ricavi di CDP si è mantenu-

to sostanzialmente stabile rispetto al 2008. A fronte di un ammontare di dividendi di competenza del 2009 quasi interamente riassorbito dai maggiori oneri commissionali per l'attività di gestione del Risparmio Postale, un contributo sostanziale, di natura non ricorrente, è derivato invece dal risultato netto dell'attività di copertura e di negoziazione.

In termini di marginalità tra impieghi e raccolta si evidenzia una contrazione rispetto al 2008 (passando da 1,4% a 1,1%), per effetto dell'andamento dei tassi di mercato, che ha avuto un impatto non uniforme sulle masse attive e passive (fra cui la raccolta del Risparmio Postale, già remunerata ai minimi livelli storici).

Rispetto all'esercizio 2008 si riscontra inoltre un lieve peggioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto cost/income, da ricondurre alla flessione dei ricavi e all'incremento dei costi di struttura. Tale effetto si amplifica se in tale rapporto si considerano anche le commissioni di gestione del Risparmio Postale, anch'esse aumentate rispetto ai ricavi.

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) del 2009 risulta pari al 17,7%, in sensibile aumento rispetto al medesimo dato registrato nel 2008, pari a 9,7 per cento. Tale indice risente, da un lato, del sensibile aumento dell'utile netto registrato nel 2009 rispetto al 2008 e, dall'altro, della riduzione del patrimonio netto che si era registrata nel 2008 a causa dell'andamento dei titoli azionari rilevato in tale esercizio. Se si analizza l'indice in termini di patrimonio netto medio (ROAE), la performance relativa si ridurrebbe, portando tale indice da 11,5% a 15,8 per cento.

3.3 Prospetto di riconciliazione criteri contabili-gestionali

Di seguito si riportano un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro)

		ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI							
	31/12/2009	Disponibilità liquide e depositi interbancari	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Immobilizz. materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	114.689	113.330						1.358	
20. Attività finanziarie per la negoziazione	869					869			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.991			206	13.784			1	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205			200				6	
60. Crediti verso banche	5.974	5.050	913					12	
70. Crediti verso clientela	85.624		84.265	285				1.073	
80. Derivati di copertura	332					332			
100. Partecipazioni	4.487				4.487				
110. Attività materiali	204						204		
120. Attività immateriali	7						7		
130. Attività fiscali	600								600
150. Altre attività	73								73
Totale dell'attivo	**227.054**	**118.380**	**85.178**	**692**	**18.271**	**1.200**	**210**	**2.450**	**673**

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					
	31/12/2009	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	2.674	2.475		200			
20. Debiti verso clientela	100.460	100.288		172			
30. Titoli in circolazione	108.269	107.871		398			
40. Passività finanziarie di negoziazione	783		783				
60. Derivati di copertura	826		826				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	66		66				
80. Passività fiscali	541					541	
100. Altre passività	1.254				1.254		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	9					9	
130. Riserve da valutazione	2.136						2.136
160. Riserve	4.809						4.809
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	1.725						1.725
Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.054**	**210.633**	**1.675**	**770**	**1.254**	**551**	**12.170**

4. Andamento della gestione

4.1 Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari

4.1.1 Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici

All'unità Enti Pubblici, che deriva dalla precedente Direzione Finanziamenti Pubblici, è affidata l'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'unità Enti Pubblici sono: il prestito ordinario e il prestito flessibile di scopo dedicati agli enti locali, il prestito senza pre-ammortamento a erogazione unica o multipla per le regioni, il mutuo fondiario e il prestito chirografario per gli enti pubblici non territoriali.

Con riferimento all'andamento dell'unità Enti Pubblici, relativamente all'anno 2009, si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
Dati patrimoniali		
Crediti verso clientela e verso banche	80.788	79.334
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.143	10.041
Impegni a erogare	9.026	7.698
Dati economici		
Margine di interesse	393	
Margine di intermediazione	396	
Risultato di gestione	386	
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,083%	0,082%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,001%	0,003%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	
Rapporto cost/income	2,4%	
Quota di mercato	41,9%	40,8%

Per quanto concerne lo stock di Stato patrimoniale, alla chiusura del 2009 l'ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 80.788 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, registrando una variazione positiva pari a +1,8% sul dato di fine 2008 (79.334 milioni di euro). Rispetto al trend 2007-2008 si registra una flessione nella dinamica di crescita dello stock del portafoglio, da ricondurre a minori erogazioni (su prestiti in pre-ammortamento o a erogazione immediata) effettuate nel 2009 rispetto all'esercizio precedente, nel quale si era registrato un consistente flusso di concessioni a erogazione immediata.

Considerando anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS il dato di stock risulta pari a 88.617 milioni di euro, registrando un incremento del 3% sul 2008 (86.019 milioni di euro). Tale risultato è funzione dell'ammontare di nuove concessioni, che hanno contribuito a incrementare lo stock complessivo più che compensando l'incasso delle rate in scadenza nel 2009.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Enti locali	44.219	43.143	2,5%
Regioni e province autonome	22.129	21.871	1,2%
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	13.243	13.306	-0,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	**79.591**	**78.321**	**1,6%**
Rettifiche IAS/IFRS	1.197	1.013	18,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**80.788**	**79.334**	**1,8%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**79.591**	**78.321**	**1,6%**
Impegni a erogare	9.026	7.698	17,2%
Totale crediti (inclusi impegni)	**88.617**	**86.019**	**3,0%**

Nel rispetto degli obiettivi del Piano industriale, a fine 2009 la quota di mercato di CDP, misurata sul debito complessivo degli enti territoriali e sui prestiti a carico di amministrazioni centrali, è aumentata sino a quota 41,9%, rispetto al 40,8% di fine 2008.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, si registra un aumento pari al 2,4% (da 17.739 milioni al 31 dicembre 2008 a 18.169 milioni al 31 dicembre 2009).

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.143	10.041	-8,9%
Impegni a erogare	9.026	7.698	17,2%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**18.169**	**17.739**	**2,4%**

Tale risultato è da ricondurre all'effetto combinato dell'incremento registrato sugli impegni a erogare (+17,2%) e del decremento rilevato sulle somme da erogare su prestiti in ammortamento (-8,9%), derivante dal flusso di nuove concessioni che risulta superiore rispetto al totale delle erogazioni.

Dal punto di vista dei prodotti, come indicato in tabella, la quasi totalità dello stock di crediti verso clientela e verso banche continua a essere rappresentato dai prestiti di scopo.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Prestiti di scopo	78.671	77.413	1,6%
Anticipazioni	15	27	-42,0%
Titoli	904	881	2,6%
Totale	**79.591**	**78.321**	**1,6%**

Nel corso del 2009 si è registrata una contrazione delle nuove concessioni rispetto all'esercizio precedente, passando da 8.046 milioni di euro a 6.125 milioni di euro, con una flessione di circa il 24 per cento. Il decremento è essenzialmente dovuto al minor apporto di concessioni nel segmento regioni e province autonome nel 2009 rispetto al 2008, alla fine del quale si erano registrate operazioni di importo significativo.
Va comunque segnalato il buon risultato registrato nel segmento enti locali, il cui flusso annuo è passato da 3.354 milioni di euro del 2008 a 3.539 milioni di euro del 2009, escludendo per l'esercizio precedente il contributo dell'anticipazione di 478 milioni di euro erogata a favore del Comune di Roma ai sensi dell'articolo 78, comma 8 del D.L. 112/08 e rimborsata alla fine del precedente esercizio (+6%).

In base alla tipologia di ente beneficiario e di area geografica risultano prevalenti i finanziamenti a favore degli enti locali (58% del totale per 3.539 milioni di euro, di cui il 30% a favore di enti localizzati nel Nord Italia). A favore di altri beneficiari sono stati concessi finanziamenti per 1.619 milioni di euro (26% del totale, con prevalenza sempre del Nord Italia); il 16% invece è andato a favore di regioni e province autonome per complessivi 966 milioni di euro.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale 2009
Enti locali	1.854	532	1.153	3.539
Regioni e province autonome	800	16	150	966
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	1.536	62	21	1.619
Totale	**4.190**	**610**	**1.324**	**6.125**

Per quanto concerne la suddivisione dei finanziamenti per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a scopi vari (che comprendono in gran parte finanziamenti a fronte di grandi opere o di programmi di investimento differenziati, con un'incidenza del 36%), a viabilità e trasporti (incidenza del 22% sul totale, rispetto al 16% nel 2008), a edilizia scolastica e universitaria (incidenza dell'11% sul totale, rispetto all'8% nel 2008) e a edilizia pubblica sociale (incidenza del 10% sul totale, rispetto all'8% nel 2008).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2009
Edilizia pubblica e sociale	617
Edilizia scolastica e universitaria	695
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	221
Opere di edilizia sanitaria	127
Opere di ripristino calamità naturali	16
Opere di viabilità e trasporti	1.347
Opere idriche	38
Opere igieniche	92
Opere nel settore energetico	105
Opere pubbliche varie	600
Mutui per scopi vari *	2.210
Totale investimenti	**6.067**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	58
Totale	**6.125**

* Includono anche i prestiti per grandi opere non ricompresi nelle altre categorie

Con riferimento al dettaglio delle nuove concessioni in base al prodotto, rimane prevalente il ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe circa il 47% del totale; a questi seguono i prestiti senza pre-ammortamento (39%), di cui il 21% relativo ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Una ridotta contribuzione deriva dal prestito flessibile (9%) e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (5%), questi ultimi destinati a enti pubblici non territoriali.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestito ordinario	2.897
Prestito flessibile	534
Prestito chirografario e mutuo fondiario	326
Prestito senza pre-ammortamento	2.368
di cui: mutui da aggiudicazione di gare	*1.259*
Totale	**6.125**

Dal lato delle erogazioni di prestiti, nel corso del 2009 queste sono state pari a 5.645 milioni di euro, in flessione (-14%) rispetto al dato registrato nel 2008. Depurando tuttavia quest'ultimo della componente straordinaria legata alla già citata anticipazione a favore del Comune di Roma effettuata nel secondo trimestre del 2008, la contrazione si riduce a -7 per cento. La flessione è comunque da ricondurre al ridotto apporto nel 2009, rispetto al precedente esercizio, di nuove operazioni a erogazione immediata.

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale 2009
Enti locali	1.633	762	1.238	3.634
Regioni e province autonome	970	66	200	1.237
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	557	153	64	775
Totale	**3.161**	**981**	**1.503**	**5.645**

Con riferimento ad altri finanziamenti dell'unità Enti Pubblici, il saldo di bilancio delle anticipazioni a valere sul Fondo rotativo per la progettualità (corrispondente alle somme erogate su tale fondo) è risultato pari a 15 milioni di euro al 31 dicembre 2009 rispetto ai 27 milioni di euro di fine 2008. A valere su tale fondo, nel corso del 2009 l'ammontare delle concessioni è risultato pari a circa 5 milioni di euro, mentre le erogazioni hanno registrato un volume pari a circa 4 milioni di euro.

Nel portafoglio di crediti dell'unità Enti Pubblici rientrano anche le sottoscrizioni di titoli emessi da enti pubblici e altri organismi di diritto pubblico, come forma di finanziamento alternativa ai prestiti di scopo. A fine 2009, lo stock dei titoli sottoscritti ammonta a 904 milioni di euro, in aumento rispetto al 2008 (+2,6%). Nel corso del 2009 la CDP ha sottoscritto titoli di nuova emissione per un importo pari a 43 milioni di euro, che ha più che compensato i rientri registrati su titoli già in portafoglio.

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 393 milioni di euro, cui si aggiungono 3 milioni di euro relativi a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 396 milioni di euro, corrispondente al 18% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Enti Pubblici, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo si riduce quindi a 386 milioni di euro.
Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a 50 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.
Il rapporto cost/income di tale unità risulta quindi pari a 2,4% rispetto al dato complessivo di CDP che si è attestato a 3,7 per cento.

Per quanto concerne infine la qualità creditizia 2009 del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una bassa incidenza di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2008.

Tra le iniziative a favore della clientela intraprese nel 2009 si segnalano le azioni a supporto degli enti pubblici danneggiati dal terremoto che ha colpito la Regione Abruzzo nel mese di aprile.
Nello specifico, CDP ha deliberato:

1) l'immediato differimento di un anno dei termini di pagamento delle rate di ammortamento e degli interessi di pre-ammortamento dovuti nel 2009 a fronte dei mutui in essere, senza l'applicazione di ulteriori interessi (le rate dovute al 30 giugno e al 31 dicembre 2009 sono state quindi differite di un anno e verranno corrisposte assieme alla rate in scadenza il 30 giugno 2010 e il 31 dicembre 2010);
2) la possibilità di rinegoziazione dei mutui suddetti, con un consistente allungamento della durata residua e la conseguente riduzione della rata di ammortamento;
3) la possibilità di concedere nuovi finanziamenti a condizioni economiche agevolate, rispetto a quelle praticate di norma agli enti territoriali, per le finalità connesse alla ricostruzione nei territori colpiti, in analogia con simili iniziative già intraprese in passato in occasione di calamità naturali.

Politica dei tassi di interesse

Nel corso del 2009 la politica di determinazione dei tassi di interesse per le operazioni di finanziamento della Gestione Separata ha seguito l'impostazione degli anni precedenti, introdotta a seguito della trasformazione della CDP in società per azioni e dell'emanazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, sulla base della quale le condizioni applicate ai prodotti finanziari afferenti a tale Gestione sono state adeguate al mercato con flessibilità e tempestività, nell'ambito delle linee guida a tal fine stabilite.

Negli ultimi mesi del precedente esercizio, a causa della crisi finanziaria, si era verificato un drastico aumento degli spread contro Euribor dei titoli di Stato a medio e lungo termine, che aveva portato i livelli dei tassi e delle maggiorazioni offerti per i prestiti di scopo della CDP a coincidere con i livelli massimi di costo consentiti (previsti dalla Comunicazione del Ministero dell'economia e delle finanze, pubblicata sulla G.U. n. 168 del 19 luglio 2008, che aveva già ritoccato al rialzo i livelli di costo massimo precedentemente in vigore ex Comunicazione pubblicata sulla G.U. n. 262 dell'8 novembre 1999).

In risposta a tale situazione, in data 9 aprile 2009, il MEF è intervenuto con un nuovo Comunicato riguardante i tassi massimi, che ha introdotto un nuovo criterio per calcolare il costo annuo globale massimo dei mutui. Sulla base di tale criterio, per le operazioni a tasso fisso, tale costo non poteva essere superiore a quello ottenuto, per le rispettive scadenze, dal prodotto tra il valore dell'indice MTSIg (rilevato in funzione della durata del mutuo) e uno specifico coefficiente moltiplicativo. Per le operazioni a tasso variabile, il costo massimo è calcolato con riferimento al parametro Euribor 6 mesi, maggiorato di uno spread in base alla scadenza del mutuo. L'utilizzo dei nuovi parametri si è tradotto in livelli di tasso e di spread massimi più elevati di quelli precedentemente in vigore, ma coerenti con le variazioni registrate sulle curve di mercato nel periodo corrispondente.
Nel mese di luglio 2009 il MEF ha emanato un ulteriore Comunicato in cui sono state apportate alcune modifiche sia ai coefficienti moltiplicativi, per i mutui a tasso fisso, sia agli spread maggiorativi, per i mutui a tasso variabile.

Infine, in data 12 novembre 2009 è intervenuto un ultimo Comunicato con cui sono stati modificati i parametri di riferimento e i segmenti di durata dei mutui. Nello specifico, per i mutui a tasso fisso il costo globale annuo massimo viene calcolato avendo a riferimento il tasso swap maggiorato di uno specifico spread, distinto per scadenza del mutuo; per i mutui a tasso variabile, è stato mantenuto come parametro di riferimento l'Euribor 6 mesi, ma sono stati modificati gli spread. In conseguenza di tali modifiche si è registrata, mediamente, una riduzione dei livelli di tasso e di spread massimi, rispetto a quelli precedentemente in vigore.

In forza dei Comunicati emessi, si è proceduto ad aggiornare, di norma su base settimanale e per tutti i prodotti offerti da CDP, i tassi di interesse e le maggiorazioni, mantenendo comunque la metodologia applicata nel 2008; tale modalità ha permesso di garantire la coerenza tra le condizioni finanziarie offerte per ogni tipologia di prodotto e nel rispetto della normativa sopra citata. Nel corso dell'esercizio si è inoltre provveduto a effettuare quotazioni *ad hoc*, finanziariamente equivalenti a quelle sui prestiti standard, finalizzate alla partecipazione alle gare bandite per l'affidamento dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato, tenendo in debito conto le diverse strutture finanziarie e la tipologia di debitore.

4.1.2 Andamento del portafoglio impieghi - Credito Agevolato e Supporto all'Economia

Obiettivo di CDP è quello di supportare attivamente le politiche di sviluppo del Paese attraverso la gestione di strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e strumenti per il sostegno dell'economia, attivati da CDP grazie alle recenti modifiche statutarie.

L'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia è quindi preposta alla gestione degli strumenti agevolativi utilizzando prevalentemente risorse di CDP (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre, in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale).
A questi si sono affiancati i programmi "a massa" di sostegno all'economia, con l'avvio delle linee di attività dedicate ai finanziamenti a favore delle PMI (con un plafond complessivo di 8 miliardi di euro) e i finanziamenti per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo (con un plafond di 2 miliardi di euro).

In tale contesto CDP svolge, da un lato, un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato e, dall'altro, una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario. Tale unità deriva dalla precedente Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, arricchita di nuovi prodotti e linee di attività.

Con riferimento all'andamento dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia registrato nel 2009, si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
Dati patrimoniali		
Crediti verso clientela e verso banche	1.055	404
Somme da erogare	47	78
Impegni a erogare	2.596	1.061
Dati economici		
Margine di interesse	3	
Margine di intermediazione	4	
Risultato di gestione	1	
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,269%	0,016%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,010%	0,000%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	
Rapporto cost/income	62,7%	

Nel corso del 2009, al fine di definire i principi generali di erogazione del credito per le PMI e per il supporto Regione Abruzzo, si è proceduto a siglare apposite Convenzioni con il sistema bancario (Associazione Bancaria Italiana - ABI).

Con riferimento al finanziamento delle PMI, nel mese di maggio 2009 CDP ha stipulato con l'ABI una Convenzione che regola il funzionamento del primo plafond di 3 miliardi di euro. Secondo i principi generali dell'accordo, CDP eroga finanziamenti agli istituti di credito con risorse provenienti dalla Raccolta Postale, permettendo alle banche di fornire alle imprese liquidità a media scadenza.
Inoltre, in virtù di un accordo quadro sottoscritto nel mese di giugno tra l'ABI e SACE S.p.A., quest'ultima potrà rilasciare una garanzia alla banca che concede il finanziamento alle imprese, fino al 50% del suo importo.
Nel mese di febbraio 2010 è stata infine firmata una nuova Convenzione tra CDP a l'ABI che definisce i criteri di ripartizione e di impiego della seconda tranche da 5 miliardi di euro, aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranche da 3 miliardi di euro. Grazie a questa nuova Convenzione, già a partire dal 1° marzo 2010 le banche possono sottoscrivere nuovi contratti di finanziamento con CDP ed evitare interruzioni nell'erogazione dei finanziamenti alle aziende. Quest'ultimo accordo prevede: 1) una ripartizione in tre quote (la prima quota, di importo pari a 3 miliardi di euro, verrà assegnata in funzione della quota di mercato di ciascun istituto di credito; la seconda quota, di importo pari all'ammontare della prima tranche rimasta inutilizzata al 28 febbraio 2010, verrà ripartita tra le banche che avranno utilizzato, anche parzialmente, la porzione della prima tranche a loro assegnata; la terza quota, di importo pari a 2 miliardi di euro, sarà a disposizione delle banche che avranno esaurito le quote precedenti dalle stesse opzionate, nel rispetto di alcuni limiti di concentrazione); 2) un periodo di contrattualizzazione specifico in funzione della quota di riferimento; 3) tre differenti durate contrattuali e una diversa

articolazione della struttura di rimborso, in funzione della quale poi varierà anche il costo per le banche.

Per quanto concerne il supporto alla ricostruzione dei territori colpiti dal terremoto nella Regione Abruzzo, in data 3 luglio CDP ha firmato la prima Convenzione con l'ABI per il finanziamento della riparazione delle abitazioni nelle aree colpite; il plafond complessivo messo a disposizione da CDP (pari a 2 miliardi di euro) è distribuito attraverso le banche operanti nella Regione e viene rimborsato attraverso il meccanismo del credito d'imposta. In data 20 ottobre è stato inoltre firmato un accordo che rafforza gli effetti della Convenzione in precedenza sottoscritta, ampliando sia l'ambito di intervento sia la platea di soggetti beneficiari, sempre a valere sul plafond complessivo.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'unità in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2009 è risultato pari a 1.057 milioni di euro, in aumento rispetto al medesimo dato di fine 2008 proprio grazie all'apporto dei nuovi strumenti di sostegno all'economia.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Prestiti FRI	556	321	73,6%
Prestiti PMI	414	0	n/s
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	6	0	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	79	84	-6,2%
Erogazioni fondo demolizione	0	0	n/s
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.057**	**405**	**160,8%**
Rettifiche IAS/IFRS	-2	-1	63,7%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**1.055**	**404**	**161,2%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.057**	**405**	**160,8%**
Impegni a erogare	2.596	1.061	144,7%
Totale crediti (inclusi impegni)	**3.652**	**1.466**	**149,2%**

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un consistente incremento derivante dai nuovi strumenti introdotti, passando da 1 miliardo di euro a oltre 2 miliardi di euro di fine 2009.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	47	78	-39,8%
Impegni a erogare	2.596	1.061	144,7%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**2.643**	**1.139**	**132,1%**

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

Tali livelli di operatività sono stati conseguiti attraverso un flusso di nuove concessioni pari a 2.243 milioni di euro, di cui la gran parte relativa ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese, cui si aggiungono le erogazioni a valere sul fondo demolizione e le erogazioni per conto Stato, portando il totale del 2009 a 2.412 milioni di euro. A fronte di tali stipule, nel corso dell'anno sono stati erogati 679 milioni di euro.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestiti FRI	268
Prestiti supporto alle PMI	1.958
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	17
Erogazioni fondo demolizione	0
Erogazioni fondi conto terzi	169
Totale	**2.412**

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestiti FRI	259
Prestiti PMI	414
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	6
Totale	**679**

Con riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, nel 2009 risultano stipule per un totale di 1.958 milioni di euro, di cui 1.508 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 450 milioni di euro a favore di banche cooperative, tramite ICCREA, pari alla totalità del plafond a esse destinato. A fronte di tali stipule, l'erogato effettivo per il 2009 si è attestato a quota 414 milioni di euro. Il volume di erogazioni 2009 è stato relativamente limitato, presumibilmente a causa dei tempi tecnici necessari al sistema bancario per portare a regime questo nuovo prodotto offerto alle PMI; a conferma di ciò si rileva che l'operatività è poi notevolmente aumentata già nei primi mesi del 2010.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso prestiti alle PMI per controparte bancaria

(milioni di euro)

Controparte bancaria	Finanz. stipulati	Plafond disponib.	% Plafond assorbito	Finanz. erogati
Banche cooperative tramite ICCREA	450	450	100,0%	87
Gruppi bancari e banche	1.508	2.550	59,2%	327
Totale	**1.958**	**3.000**	**65,3%**	**414**

stema bancario, si segnalano le prime stipule per un ammontare complessivo alla chiusura del 2009 pari a 17 milioni di euro, di cui 6 milioni di euro già erogati.

Per quanto concerne gli strumenti già attivi, invece, per il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra un totale di finanziamenti deliberati e approvati dai ministeri competenti al 31 dicembre 2009 pari a 2.522 milioni di euro, a fronte di uno stock di stipule pari a 1.653 milioni di euro (di cui 268 milioni di euro relativi al flusso 2009). Lo stock di crediti erogati a fine 2009 si è quindi attestato a quota 556 milioni di euro, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 259 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

Legge agevolativa	Totale 2009
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	2
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	132
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industriali)	12
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	45
Regime di aiuto n. 110/01 - Riordino Fondiario (ISMEA)	76
Totale	**268**

Dal punto di vista del contributo dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 3 milioni di euro, cui si aggiunge 1 milione di euro relativo a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 4 milioni di euro, corrispondente allo 0,2% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo di CDP si riduce nuovamente a 1 milione di euro.
Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a oltre 30 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.
Il rapporto cost/income di tale unità risulta quindi più alto del valore complessivo di CDP, attestandosi al 62,7 per cento.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2009 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un limitato incremento di crediti in sofferenza riconducibili al FRI; per tale operatività CDP beneficerà comunque della garanzia di ultima istanza dello Stato.

4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Finanza di Progetto

Costituita nel 2009, l'unità Finanza di Progetto ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su un numero qualificato di operazioni attivabili in tempi brevi e di rilevanza per l'interesse pubblico gene-

rale (relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici), in qualità di operatore di lungo periodo e verificandone la sostenibilità economica e finanziaria.

In tale contesto, nel mese di luglio CDP ha stipulato con BEI un accordo quadro per consolidare e sviluppare le collaborazioni in Italia nell'attività di finanziamento ad amministrazioni e società pubbliche, enti locali, gruppi imprenditoriali. Nel quadro di tale attività di co-finanziamento è prevista inoltre la possibilità di un'azione congiunta per individuare i progetti (con una particolare attenzione alle opere infrastrutturali), condurre le relative istruttorie, identificare le forme tecniche e mettere a disposizione dei beneficiari finali le risorse finanziarie alle migliori condizioni economiche possibili.

Operativamente, l'unità ha iniziato la propria attività a fine 2009, procedendo con la prima stipula a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A. L'importo complessivo risulta pari a 1 miliardo di euro, di cui per metà assistito da garanzia SACE.

Si è proceduto, inoltre, a deliberare nuovi finanziamenti per complessivi 650 milioni di euro, relativi a progetti di terminal di rigassificazione e a favore di concessionari autostradali. Relativamente alle operazione deliberate da stipulare, nel mese di febbraio 2010 è stata perfezionata l'operazione in favore di Satap S.p.A., per 450 milioni di euro.
Nell'ultimo scorcio del 2009 sono stati acquisiti, inoltre, alcuni dossier relativi a progetti infrastrutturali da sottoporre alle previste verifiche di ammissibilità e, in caso di esito positivo, all'attività istruttoria.

Con riferimento al Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP), istituito con la Legge Finanziaria 2008 (articolo 2, comma 264 e ss.) e ulteriormente disciplinato dal decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 16 settembre 2009, nel corso dell'esercizio si è proceduto ad approvare il relativo regolamento, quale strumento di attuazione operativa del medesimo fondo.
Tale fondo ha come obiettivo il rilascio di garanzie in favore di soggetti pubblici o privati, coinvolti nella realizzazione o nella gestione di opere, al fine di assicurarne il mantenimento del relativo equilibrio economico-finanziario. Tale garanzia è posta a fronte di obbligazioni assunte da un determinato ente concedente ai sensi di una convenzione per l'affidamento, in regime di concessione, della costruzione e gestione di opere infrastrutturali, anche in ipotesi di opere la cui realizzazione è già avviata.
Nello specifico, la garanzia prestata da CDP sarà, per il momento, limitata alla sola obbligazione dell'ente concedente di riconoscere al concessionario, alla scadenza contrattuale della concessione e in mancanza di un nuovo concessionario subentrante, un importo commisurato al valore dell'opera non ammortizzato alla fine del periodo di concessione.
Il regolamento, approvato dal Consiglio di amministrazione di CDP in data 26 ottobre 2009, fissa alcune soglie di operatività per il fondo e indica le condizioni per il rilascio di dette garanzie, quali la copertura dell'intero fabbisogno finanziario del progetto, la fattibilità dell'opera e la verifica del piano economico-finanziario. Per quanto concerne le condizioni economiche, la remunerazione per CDP sarà commisurata all'opera garantita e alle condizioni di equilibrio economico-finanziario, oltre che al merito di credito dei soggetti richiedenti.

La dimensione del fondo risulta a oggi pari a 2 miliardi di euro; tale consistenza potrà consentire il rilascio di garanzie fino a un importo complessivo stimato in 20 miliardi di euro. Alla data odierna sono inoltre in corso di definizione le attività istruttorie, destinate in particolare al rilascio delle prime garanzie su opere autostradali.

4.1.4 Andamento del portafoglio impieghi - Imprese

L'ambito di operatività dell'unità Imprese, già Direzione Infrastrutture e Grandi Opere, riguarda il finanziamento, su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

Con riferimento all'andamento dell'unità Imprese registrato nel 2009, si dà di seguito evidenza delle principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre che di alcuni indicatori.

Imprese - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2009	2008
Dati patrimoniali		
Crediti verso clientela e verso banche	3.336	2.306
Impegni a erogare e crediti di firma	1.401	1.339
Dati economici		
Margine di interesse	19	
Margine di intermediazione	23	
Risultato di gestione	22	
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	-	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	
Rapporto cost/income	8,6%	
Quota di mercato	**5,0%**	**3,3%**

Alla chiusura del 2009 lo stock complessivo di crediti erogati ha raggiunto quota 3.336 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS, registrando un aumento di circa il 45% rispetto allo stock di fine 2008 (pari a 2.306 milioni di euro).

Alla stessa data, l'ammontare di finanziamenti stipulati è risultato pari a 4.691 milioni di euro, con un incremento del 31% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2008 (3.594 milioni di euro). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Imprese - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Project finance	193	118	63,9%
Finanziamenti corporate	3.047	2.087	46,0%
Titoli	50	50	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	**3.290**	**2.255**	**45,9%**
Rettifiche IAS/IFRS	46	51	-9,8%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**3.336**	**2.306**	**44,7%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**3.290**	**2.255**	**45,9%**
Impegni a erogare e crediti di firma	1.401	1.339	4,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	**4.691**	**3.594**	**30,5%**

L'ambito di operatività di questa linea di business è relativo agli investimenti in opere per la fornitura di servizi pubblici, mentre in termini di stock il suo mercato di riferimento è assimilabile a quello dei crediti erogati dal sistema bancario e da CDP a società non finanziarie, a medio-lungo termine, in settori specifici di attività economica (opere pubbliche, mezzi di trasporto, progetti energetici, servizi connessi ai trasporti, trasporti interni, marittimi e aerei), come rilevato dal Supplemento al Bollettino Statistico di Banca d'Italia. Complessivamente a fine 2009 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è quindi attestata al 5%, rispetto al 3,3% di fine 2008.

Il significativo incremento registrato sui dati, sia sul lato dello stock stipulato, sia sul lato dello stock erogato, è da ricondurre al consistente flusso di nuova operatività registrato durante tutto il 2009 che, mantenendosi sugli elevati livelli già raggiunti nel 2008, ha più che compensato il volume di rimborsi (anche questi di importo rilevante). Come già evidenziato per l'esercizio precedente, il maggior apporto è fornito dai finanziamenti in ambito corporate ed è concentrato su alcune operazioni di importo unitario rilevante.

Nello specifico, nel corso del 2009 sono state effettuate nuove stipule per un ammontare complessivo di 1.914 milioni di euro (+2,7% rispetto a quelle del 2008), la quasi totalità delle quali nell'ambito dei finanziamenti corporate.

Imprese - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2009
Project finance	17
Finanziamenti corporate	1.897
Totale	**1.914**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2009 è risultato pari a 1.744 milioni di euro (+57% rispetto al 2008); anche in questo caso il flusso di maggiore operatività si è registrato in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

Imprese - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2009
Project finance	104
Finanziamenti corporate	1.640
Totale	**1.744**

Complessivamente nel corso dell'esercizio si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti prevalentemente a favore di società operanti nei settori dell'energia elettrica, delle multi-utility locali, nell'ambito aerospazio difesa e sicurezza, oltre che nella gestione del servizio idrico.
Sul lato delle erogazioni, sono stati ultimati i tiraggi, a valere su stipule del 2008, a favore di soggetti operanti nel settore delle linee ferroviarie AV/AC. A queste si aggiungono erogazioni a valere sia su finanziamenti siglati in anni precedenti sia su nuove stipule dell'esercizio (prevalentemente nei settori dell'energia elettrica, aerospazio difesa e sicurezza e multi-utility locali).

Dal punto di vista del contributo dell'unità Imprese alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del portafoglio relativo risulta pari a 19 milioni di euro, cui si aggiungono 4 milioni di euro relativi a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 23 milioni di euro, corrispondente all'1,1% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Imprese, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo di CDP si riduce quindi a 22 milioni di euro.
Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a circa 70 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.
Il rapporto cost/income di tale unità risulta quindi pari a 8,6% rispetto al dato complessivo di CDP che si è attestato a 3,7 per cento.

Infine, non si rilevano crediti problematici nel portafoglio dell'unità Imprese.

4.1.5 Sistema export-banca

Nelle more della pubblicazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, attuativo del D.L. 78/2009 convertito nella L. 102/2009, nel mese di febbraio 2010 è stata firmata con SACE S.p.A. la Convenzione relativa all'attività di "export-banca".
Tale sistema consente di finanziare a costi competitivi operazioni di internazionalizzazione ed esportazione effettuate da imprese italiane, o loro controllate estere, nonché operazioni di rilievo strategico per l'economia

italiana sotto i profili della sicurezza economica e dell'attivazione dei processi produttivi e occupazionali. La Convenzione, che stabilisce la tipologia di operazioni ricadenti nell'ambito operativo di SACE finanziabili da CDP e le modalità di intervento congiunto, prevede che CDP fornisca alle banche la provvista necessaria a finanziare le operazioni ammissibili, a condizione che le stesse siano assicurate o garantite da SACE. Al fine di rendere più competitivo il costo finale dell'operazione è previsto che nel contratto di provvista tra CDP e banca sia indicato il livello massimo del margine, inclusivo delle eventuali commissioni, che la banca potrà sommare al costo di raccolta.

La Convenzione prevede inoltre che CDP possa finanziare direttamente o tramite SACE, anche con la sottoscrizione di titoli di debito, operazioni di importo superiore a 25 milioni di euro, qualora il sistema bancario non sia disponibile a intervenire in ragione delle caratteristiche temporali o dimensionali delle stesse, ovvero qualora si tratti di operazioni di interesse strategico per il nostro Paese. Anche in questo caso l'intervento è subordinato al rilascio da parte di SACE di una garanzia o assicurazione a favore di CDP.

La sigla su tale Convenzione è stata comunque preceduta da un primo affidamento da parte di CDP a supporto di SACE S.p.A., intervenuto già negli ultimi mesi del 2009. L'operazione è stata deliberata a fronte di forniture estere del Gruppo Fincantieri al Gruppo Carnival, per un importo stimabile in circa 1,5 miliardi di euro.

4.1.6 Investimenti e servizi immobiliari

I sempre più stringenti vincoli di bilancio hanno determinato la necessità per la Pubblica Amministrazione, e in particolare per gli enti locali, di adottare – anche alla luce delle possibilità offerte dal nuovo quadro normativo – nuovi strumenti per il reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento, ma tramite programmi di valorizzazione e/o dismissione del proprio patrimonio immobiliare non strumentale.
L'articolo 58 del D.L. 112/2008 ("Piano Casa"), convertito nella L. 133/2008, contiene provvedimenti volti a favorire la valorizzazione e la dismissione di immobili di proprietà degli enti territoriali.

Al fine di supportare gli enti locali in tali processi di valorizzazione dei propri patrimoni immobiliari, nei primi mesi del 2009 è stata quindi creata l'unità Immobiliare, che ha assunto il compito di assistere gli enti nelle attività tecniche, finanziarie, amministrative e procedurali necessarie per la gestione dei progetti.

L'attività di CDP, in termini di assistenza, è effettuata mediante la firma di appositi Protocolli d'Intesa, mentre gli investimenti potranno essere veicolati attraverso i fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, appositamente costituita.

Nel corso del 2009 è proseguita l'attività di assistenza agli enti locali italiani con la sottoscrizione di ulteriori Protocolli d'Intesa, dopo la prima esperienza di affiancamento al Comune di Milano iniziata nel 2007.

Gli enti locali con cui CDP ha firmato nel 2009 Protocolli sono stati:

1. Comune di Venezia;
2. Comune di Palermo.

In data 27 febbraio 2009 è stato siglato il Protocollo con il Comune di Venezia, al fine di valorizzare una porzione del patrimonio immobiliare comunale, che è stata attuata tramite la costituzione di un fondo comune di investimento immobiliare ad apporto.
Nello specifico, i beni individuati necessitano di consistenti processi di sviluppo e valorizzazione, tali da caratterizzare lo strumento scelto come fondo immobiliare "a sviluppo". Il valore complessivo dell'operazione è pari a circa 85 milioni di euro. Anche in questo caso, una parte del portafoglio (per un importo pari a 42 milioni, ovvero il 50% del valore complessivo) è stato trasferito al fondo mediante atto di apporto a fronte della sottoscrizione, da parte del Comune, delle corrispondenti quote; mentre la restante porzione è stata oggetto di cessione al fondo dietro corrispettivo in denaro. Il Comune di Venezia ha espresso la volontà di mantenere le quote sottoscritte almeno fino al 31 dicembre 2012, riservandosi la possibilità di collocarle successivamente presso investitori qualificati.

In data 23 settembre 2009 è stato firmato il Protocollo d'Intesa con il Comune di Palermo avente a oggetto l'elaborazione da parte di CDP dello studio di fattibilità per l'individuazione dei possibili strumenti di valorizzazione di un portafoglio immobiliare indicato dal Comune. Sono attualmente in corso le attività finalizzate alla redazione di tale studio.

Per quanto concerne l'attività di investimento immobiliare, nel 2009 è stata appositamente costituita CDP Investimenti SGR, controllata al 70% da CDP e per la restante parte in misura paritetica dall'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI). Nel mese di gennaio 2010 tale società ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ed è pertanto iscritta all'albo delle società di gestione (articoli 34 e 35 del D.Lgs. 58/98). La SGR promuove e gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel mese di marzo 2010.
Il fondo investirà per circa il 90% in quote di fondi immobiliari e per la porzione residua potrà realizzare investimenti immobiliari diretti; tale fondo opererà su tutto il territorio nazionale acquisendo quote significative, ancorché di minoranza, di fondi immobiliari di social housing su base locale, nei quali potranno investire fondazioni di origine bancaria, enti locali, privati.
Per il fondo sopraccitato si prevede, oltre all'apporto di CDP, anche l'intervento di investitori pubblici e privati; la SGR intende partecipare alla procedura a evidenza pubblica per la sottoscrizione di una quota del fondo da parte del Ministero delle Infrastrutture, con l'obiettivo di raggiungere un impegno complessivo per il fondo pari ad almeno 2 miliardi di euro.
Al fine di agevolare l'imminente avvio dell'operatività, il primo fund raising del fondo verrà effettuato attraverso la sottoscrizione della quota di 1 miliardo di euro da parte di CDP, già deliberata dal Consiglio di amministrazione.

4.2 Attività di tesoreria e raccolta

4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, di seguito si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli di debito non derivanti dall'attività di finanziamento della clientela.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	118.380	106.863	10,8%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi attivi Gestione Separata	*113.330*	*102.615*	*10,4%*
- Riserva obbligatoria	*3.701*	*3.354*	*10,4%*
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	*441*	*264*	*66,7%*
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	*908*	*630*	*44,0%*
Titoli di debito	692	662	4,5%
Totale	**119.071**	**107.525**	**10,7%**

Stock raccolta da banche a breve

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	141	0	n/s
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	450	0	n/s
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	625	85	637,1%
Totale	**1.217**	**85**	**n/s**
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-10	264	n/s
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	283	546	-48,2%

Le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata, prevalentemente attraverso il Risparmio Postale, sono depositate, fatte salve le altre forme di investimento della liquidità di seguito descritte, su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato in attesa di essere impiegate per l'erogazione di finanziamenti a clientela.

A fine 2009 il saldo di tale conto si è attestato a quota 113 miliardi di euro, registrando un sensibile incremento (+10,4%) rispetto al medesimo dato del 2008 (pari a 103 miliardi di euro). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta netta positiva registrata sui prodotti del Risparmio Postale, che è risultata superiore al trend di crescita dei crediti verso clientela.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 3.701 milioni di euro a fine 2009, registrando quindi un incremento del 10,4% rispetto al 2008 (pari a circa 3.354 milioni di euro); anche in questo caso l'aumento è riconducibile principalmente alle consistenti variazioni posi-

tive della giacenza del Risparmio Postale. Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria continuano a essere i depositi passivi con durata inferiore ai due anni, cui vanno comunque aggiunti i depositi la cui titolarità è da ricondurre a istituzioni finanziarie monetarie non tenute alla riserva obbligatoria. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex - CSA, costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala a fine 2009 una posizione creditoria netta pari a 283 milioni di euro, in flessione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2008 (quando si era attestato a quota 546 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre sia a nuovi contratti di garanzia stipulati nel corso dell'esercizio sia alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne i depositi di CSA, la loro gestione è tale da garantire separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento alla tesoreria della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di mercato monetario quali conti correnti e operazioni di pronti contro termine per ottimizzare la raccolta e l'investimento. Per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine, CDP ha anche utilizzato titoli di Stato a tasso variabile. La posizione netta a fine 2009, relativa a depositi e pronti contro termine, risulta pari a -10 milioni di euro rispetto ai 264 milioni di euro di fine 2008.

Con riferimento invece alla Gestione Separata, rispetto alla chiusura del 2008 nel portafoglio titoli di debito sono stati mantenuti gli investimenti in asset backed security e in titoli emessi da enti pubblici, per un valore di bilancio pari a 206 milioni di euro, cui si aggiungono titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio pari a 455 milioni di euro. Nel corso del 2009, nell'ambito della chiusura di un portafoglio di crediti oggetto di precedente cartolarizzazione, CDP ha inoltre acquisito un titolo emesso dalla società veicolo CPG e garantito da crediti di altro portafoglio cartolarizzato, per un valore residuo al 31 dicembre 2009 pari a circa 30 milioni di euro.
Inoltre CDP ha provveduto a finanziare i titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, attraverso operazioni di pronti contro termine. Lo stock di tale forma tecnica a fine 2009 risulta pari a 141 milioni di euro.

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta di Gestione Separata al di fuori del Risparmio Postale, nel corso del 2009 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2009 è stato invece rimborsato per complessivi 2 miliardi di euro il primo titolo giunto a scadenza naturale (era stato emesso il 15 febbraio 2006).
Il rimborso delle obbligazioni tuttora vigenti continua a essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, nel corso del 2009 si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 1.550 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie (post copertura)
Emissione (scadenza 02-feb-2010)	12-feb-09	700	Euribor 2 mesi + 0,65%
Emissione (scadenza 24-apr-2012)	24-apr-09	500	Euribor 6 mesi + 1,28%
Emissione (scadenza 28-gen-2011)	28-lug-09	100	Euribor 6 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 15-dic-2014)	15-dic-09	250 *	Euribor 6 mesi + 0,48%
Totale		**1.550**	

* Controvalore in euro dell'emissione pari a 376,5 milioni di dollari

La nuova provvista è destinata a soddisfare le esigenze di erogazione di finanziamenti di tipo infrastrutturale a clientela nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nello stesso periodo si è provveduto anche al riacquisto parziale di titoli già emessi per un totale di 450 milioni di euro oltre al rimborso di titoli per 800 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2009 a quota 300 milioni di euro.

Come novità per il 2009 si evidenzia la prima emissione in dollari per complessivi 377 milioni (per un controvalore di 250 milioni di euro), oltre alla negoziazione di un'emissione obbligazionaria a tasso fisso del valore nominale di 13 miliardi di yen (pari a circa 102 milioni di euro). Quest'ultima operazione avrà decorrenza dal mese di gennaio 2010.

Nel corso dell'esercizio è stato firmato con BEI un contratto per il finanziamento del piano triennale di sviluppo della rete di distribuzione di Enel. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 800 milioni di euro (interamente erogati alla chiusura dell'esercizio, di cui 85 milioni di euro a valere su precedenti linee di finanziamento), che saranno destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2009-2011 da Enel Distribuzione.

Con analoghe caratteristiche è stato siglato il contratto per il finanziamento del piano quadriennale di sviluppo di Terna, il gestore della rete elettrica italiana. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni di euro che saranno destinate al gruppo elettrico per la realizzazione degli investimenti programmati nel periodo 2008-2011.
Infine, nel mese di ottobre CDP ha firmato un accordo con BEI per finanziare gli investimenti di Autostrade per l'Italia destinati all'ampliamento del tratto Firenze-Bologna della A1. In base all'accordo, BEI mette a disposizione di CDP risorse finanziarie per 500 milioni di euro (di cui 150 milioni di euro erogati a fine dicembre 2009) che contribuiranno alla realizzazione delle nuove opere, il cui costo totale è stimato in circa 3 miliardi di euro.

A valere sulle nuove linee di finanziamento, nel corso del 2009 CDP ha richiesto nuove erogazioni a valere sulle linee di credito in essere con la BEI per complessivi 854 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	10-lug-09	300	Euribor 6 mesi + 0,60%
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	15-ott-09	400	Euribor 6 mesi + 0,51%
Tiraggio (scadenza 15-giu-2029)	10-dic-09	4	tasso fisso pari a 4,068%
Tiraggio (scadenza 19-dic-2034)	29-dic-09	150	Euribor 6 mesi + 0,431%
Totale		**854**	

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2009 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2008, per singola tipologia di prodotto.

Le variazioni rilevate sui dati di stock derivano dall'effetto combinato dei flussi di nuova raccolta che hanno determinato un aumento di valore nominale e dai rimborsi in linea capitale che lo hanno ridotto, così come sopra analizzati.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**1.205**	**351**	**243,3%**
Linea di credito BEI	1.205	351	243,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**8.205**	**9.899**	**-17,1%**
Programma covered bond	6.044	8.035	-24,8%
- Titoli emessi	*6.064*	*8.064*	*-24,8%*
- Rettifica IAS/IFRS	*-20*	*-29*	*-32,7%*
Programma EMTN	2.161	1.864	16,0%
- Titoli emessi	*2.166*	*1.866*	*16,1%*
- Rettifica IAS/IFRS	*-4*	*-2*	*157,2%*
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	**9.410**	**10.250**	**-8,2%**

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2009 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 190.785 milioni di euro, contro i 175.116 milioni di euro riportati alla chiusura del 2008, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 91.120 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 99.665 milioni di euro, rispettivamente +11,4% e +6,8% rispetto al 31 dicembre 2008.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Libretti postali	91.120	81.801	11,4%
Buoni fruttiferi postali	99.665	93.315	6,8%
Totale	**190.785**	**175.116**	**8,9%**

Nel corso dell'esercizio il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 8.380 milioni di euro rispetto ai 4.310 milioni di euro del 2008[9], registrando quasi il raddoppio di raccolta netta grazie al significativo incremento dei flussi intervenuti nei primi mesi del 2009.
Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 1.286 milioni di euro, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'articolo 26, comma 2, del D.P.R. n. 600/73.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP S.p.A., anche nel 2009 continua la prevalenza della tipologia dei Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock e registrano una variazione positiva rispetto al 2008; è invece negativo, ma marginale, l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 416 milioni di euro, in flessione rispetto al 2008.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Libretti nominativi	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704
Libretti al portatore	433	-22	0	6	-2	416
Totale	**81.801**	**8.380**	**0**	**1.286**	**-347**	**91.120**

Nello specifico, per i Libretti nominativi continua nel 2009 il trend positivo registrato sulla giacenza dei Libretti dedicati ai minori (+21%) e dei Libretti ordinari (+12%) rispetto al 2008. I dati di stock risentono comunque della riclassificazione, pari a circa 100 milioni di euro, dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla tipologia dei Libretti ordinari.

[9] La raccolta netta 2008 utilizzata a confronto sconta il flusso in uscita relativo al volume di depositi c.d. "dormienti", riferiti ai rapporti non movimentati dai titolari da almeno dieci anni, la cui giacenza è stata devoluta al Fondo istituito presso il MEF ai sensi del D.P.R. n. 116/2007 (per un ammontare pari a 327 milioni di euro). Al lordo di tale movimentazione di fondi, la raccolta netta sui Libretti registrata nel 2008 sarebbe stata pari a 4.637 milioni di euro.

Libretti nominativi - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Ordinari	78.191	8.190	100	1.228	-332	87.378
Vincolati	5	0	0	0	0	4
Dedicati ai minori	1.536	398	-100	33	-9	1.858
Giudiziari	1.635	-186	0	20	-5	1.464
Totale	**81.367**	**8.402**	**0**	**1.281**	**-346**	**90.704**

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari a circa il 4% rispetto al 2008.

Libretti al portatore - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009
Ordinari	433	-22	0	6	-2	415
Vincolati	1	0	0	0	0	1
Totale	**433**	**-22**	**0**	**6**	**-2**	**416**

Anche in termini di flusso di raccolta netta, i Libretti nominativi ordinari continuano a offrire il contributo maggiore, in aumento rispetto al 2008 (+93%); positivo è anche il contributo dei Libretti dedicati ai minori (+33% sul 2008); la raccolta netta dei Libretti giudiziari è invece negativa.

Libretti nominativi - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	77.136	68.946	8.190
Vincolati	0	0	0
Dedicati ai minori	663	265	398
Giudiziari	469	655	-186
Totale	**78.268**	**69.866**	**8.402**

Il flusso netto sui Libretti al portatore risulta negativo e comunque marginale rispetto alle altre tipologie di Libretti.

Libretti al portatore - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	130	152	-22
Vincolati	0	0	0
Totale	**130**	**152**	**-22**

Sul lato dei Buoni fruttiferi, si rileva un incremento complessivo dello stock del 7% rispetto al 2008; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2009, anche se di livello inferiore rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio (passando da 10.234 milioni di euro del 2008 a 4.205 milioni di euro del 2009). Il consistente flusso del 2008 era infatti imputabile all'effetto di sostituzione di nuovi Buoni CDP a fronte dei cospicui rimborsi di Buoni di competenza del MEF, la cui entità è stata inferiore nel 2009.

Lo stock 2009 include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono*Premia*.

Il valore di bilancio al 31 dicembre 2009 ha raggiunto la quota di circa 100 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	31/12/2009
Buoni ordinari	63.494	2.834	-49	-346	2.293	68.226
Buoni a termine	2.886	-1.875	-65	0	71	1.016
Buoni indicizzati a scadenza	4.909	887	2	-132	194	5.855
Buoni*Premia*	1.957	2.439	0	-314	100	4.182
Buoni indicizzati all'inflazione	8.828	2.669	-10	-166	279	11.599
Buoni dedicati ai minori	1.392	576	0	-11	67	2.024
Buoni a 18 mesi	9.849	-3.326	-32	-19	290	6.761
Totale	**93.315**	**4.205**	**-159**	**-990**	**3.294**	**99.665**

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 21.551 milioni di euro, con una flessione del 22% circa rispetto all'anno precedente (27.692 milioni di euro). Tale dinamica negativa è riconducibile al già citato minor ammontare di rimborsi 2009 sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2009
Buoni ordinari	8.446	5.611	2.834
Buoni a termine	2*	1.877	-1.875
Buoni indicizzati a scadenza	1.556	669	887
Buoni*Premia*	2.811	371	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	5.370	2.701	2.669
Buoni dedicati ai minori	619	43	576
Buoni a 18 mesi	2.748	6.075	-3.326
Totale	**21.551**	**17.347**	**4.205**

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

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso il Buono indicizzato all'inflazione (sottoscrizioni per 5.370 milioni di euro a fronte di una raccolta netta pari a 2.669 milioni di euro) e verso i prodotti equity-linked relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai Buoni*Premia* (sottoscrizioni complessive per 4.366 milioni di euro e raccolta netta superiore ai 3.326 milioni di euro). Permane comunque la preferenza accordata al tradizionale Buono ordinario, con sottoscrizioni pari a 8.446 milioni di euro e raccolta netta positiva per CDP per 2.834 milioni di euro, ma complessivamente (CDP+MEF) negativa per 2.779 milioni di euro; tende invece a ridursi la propensione verso il Buono a 18 mesi, con sottoscrizioni pari a 2.748 milioni di euro e raccolta netta negativa per 3.326 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni CDP	Rimborsi CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni ordinari	8.446	5.611	5.613	-2.779
Buoni a termine	2*	1.877	1.432	-3.307
Buoni indicizzati a scadenza	1.556	669	0	887
Buoni*Premia*	2.811	371	0	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	5.370	2.701	0	2.669
Buoni dedicati ai minori	619	43	0	576
Buoni a 18 mesi	2.748	6.075	0	-3.326
Totale	**21.551**	**17.347**	**7.045**	**-2.840**

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

Per i Buoni MEF si rileva un volume di rimborsi pari a oltre 7 miliardi di euro, in significativa contrazione, come già rilevato, rispetto al 2008 (-64%), quando erano stati registrati anche rimborsi di Buoni a termine cartacei privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE intestati a istituzioni finanziarie e giunti a naturale scadenza (per un montante rimborsato pari a 4,9 miliardi di euro), per i quali era già preventivata la non sostituzione con nuovi Buoni CDP.

Di conseguenza, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per 2,8 miliardi di euro, a causa del significativo volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.
La raccolta netta CDP risulta quindi positiva per 12.585 milioni di euro, così come la raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, per 5.540 milioni di euro, in significativo aumento rispetto al 2008 (-4.810 milioni di euro[10]), grazie al già citato importante contributo derivante dai Libretti di risparmio.

[10] Al netto delle rettifiche del flusso dei c.d. "depositi dormienti" e dei rimborsi sui Buoni a termine cartacei di pertinenza del MEF privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE, l'effettivo livello di raccolta netta per il 2008 sarebbe stato positivo per 431 milioni di euro.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-2.840
- di cui di competenza CDP	*4.205*
- di cui di competenza MEF	*-7.045*
Libretti di risparmio	8.380
- Raccolta netta CDP	*12.585*
- Raccolta netta MEF	*-7.045*
Totale	**5.540**

Nel corso del 2009 si è infine proceduto con il lancio della "Librettopostale CARD", la carta elettronica con microchip dedicata ai titolari di Libretti di risparmio postale nominativi ordinari. Il Libretto di risparmio si è quindi arricchito di una carta di prelievo elettronico, che consentirà un utilizzo più flessibile e rispondente alle esigenze dei risparmiatori, in particolare per le fasce più disagiate della clientela.
La carta è completamente gratuita e permette di visualizzare il saldo del Libretto e la lista dei movimenti senza la necessità di recarsi allo sportello dell'ufficio postale, oltre a consentire operazioni di prelievo e versamento in tutti gli uffici postali e prelievi presso gli sportelli automatici Postamat.

4.2.4 Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A.

In data 30 luglio è stata stipulata la Convenzione con Poste Italiane S.p.A. per la regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo–contabile del Risparmio Postale per l'anno 2009.
Tale accordo delinea sia i criteri di remunerazione dell'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale sia gli obiettivi di raccolta netta che Poste doveva conseguire nell'esercizio.
Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si è basata la Convenzione permane quello di una remunerazione correlata all'attività di raccolta effettuata in funzione di parametri prefissati. Per quanto attiene, invece, alle attività di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è commisurata alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio, mentre la citata commissione di collocamento sui Buoni fruttiferi è comprensiva anche delle attività di gestione amministrativo-contabile.

La remunerazione complessiva rientra tuttavia in un più ampio quadro collegato al risultato di raccolta netta complessiva.
Nello specifico, è stato definito un intervallo di remunerazione che indica, a fronte dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno, un valore minimo di commissione totale (a copertura dei costi sostenuti da Poste Italiane per l'espletamento del servizio) e un valore massimo di remunerazione totale (a salvaguardia dell'equilibrio economico e di redditività di CDP).
Pertanto, la remunerazione complessiva corrisposta a Poste Italiane è pari alla sommatoria delle com-

missioni per il collocamento delle singole tipologie di Buoni fruttiferi postali e la gestione dei Libretti di risparmio, cui va aggiunto un incremento o una decurtazione, in funzione dei livelli effettivi di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno.

In considerazione di ciò e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per il 2009 risulta pari a 1.600 milioni di euro.

In data 10 marzo 2010 è stata infine stipulata una nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per l'esercizio 2010. Tale accordo stabilisce la remunerazione spettante a Poste Italiane S.p.A. per l'anno in corso per il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale. La definizione del corrispettivo è subordinato al raggiungimento di specifici obiettivi di raccolta netta, cui si aggiunge la previsione di un *premium* legato alla composizione della raccolta lorda che verrà conseguita sui Buoni.

4.3 Gestione portafoglio partecipazioni

Il portafoglio partecipativo di CDP al 31 dicembre 2009 include principalmente: 1) le partecipazioni in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste Italiane S.p.A., trasferite a CDP S.p.A. dal Ministero dell'economia e delle finanze contestualmente alla sua trasformazione in società per azioni a fine 2003, 2) una partecipazione del 29,99% in Terna S.p.A., acquistata da Enel S.p.A. nel settembre 2005 e 3) una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 14% di STMicroelectronics N.V., acquisita da Finmeccanica S.p.A. in parte nel dicembre 2004 (circa il 10%) e in parte nel dicembre 2009 (circa il 4%).

Partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita

(migliaia di euro)

	31/12/2008		Variazioni		31/12/2009	
	Quota %	Valore di bilancio	Delta Inv./Disinv. (*)	Delta Valutazione	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	9,99%	6.700.827	-	424.306	9,99%	7.125.132
2. Enel S.p.A.	10,14%	2.837.997	3 .158.366	611.684	17,36%	6.608.047
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	-	-	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	-	-	35,00%	2.518.744
2. STMicroelectronics Holding N.V.	30,00%	446.787	179.202	-	50,00%	625.990
3. Galaxy S.àr.l. SICAR	40,00%	24.523	1.047	-	40,00%	25.569
4. SINLOC S.p.A.	11,85%	5.507	-	-	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	14,29%	2.143	-	-	14,29%	2.143
6. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
7. CDP Investimenti SGR S.p.A.	n.a.	n.a.	1 .400	n.a.	70,00%	1.400
8. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	n.a.	n.a.	500	n.a.	16,67%	500
9. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
10. Tunnel di Genova S.p.A.	33,33%	-	-	-	33,33%	-
Totale		**13.853.793**	**3.340.514**	**1.035.990**		**18.230.297**

(*) Incrementi/Decrementi della partecipazione

L'intero portafoglio ammonta a 18.230 milioni di euro, in aumento di circa 4.377 milioni di euro (+31,6%) rispetto al 31 dicembre 2008.

Tale variazione scaturisce principalmente da alcuni interventi di investimento realizzati nel corso dell'anno: 1) adesione all'aumento di capitale proposto da Enel S.p.A. nel mese di giugno 2009; 2) acquisto da

Finmeccanica S.p.A. di un pacchetto azionario pari al 20% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V. ("STH"); 3) versamento, in sede di costituzione, del 70% del capitale sociale di CDP Investimenti SGR S.p.A.; 4) sottoscrizione pro quota di aumenti di capitale effettuati da Galaxy S.àr.l. SICAR; 5) costituzione, insieme ad altri investitori istituzionali europei, del fondo infrastrutturale europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa" ("Fondo Marguerite") e contestuale versamento del primo richiamo del fondo.

In particolare, per quanto riguarda l'operazione di aumento di capitale di Enel, nel mese di maggio 2009 il Consiglio di amministrazione di Enel ha deliberato l'aumento di capitale della società fino a un ammontare massimo di 8 miliardi di euro. L'aumento di capitale, sottoscritto nel mese di giugno, si è definitivamente concluso nel mese di luglio 2009 con l'integrale sottoscrizione delle azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore pari a circa 8 miliardi di euro. Dopo aver acquistato i diritti di opzione di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze per un controvalore complessivo pari a circa 666 milioni di euro, CDP ha sottoscritto azioni Enel di nuova emissione per un controvalore complessivo di circa 2,5 miliardi di euro, portando l'investimento complessivo al 17,36% del capitale sociale.

Per quanto riguarda l'operazione di acquisto azioni di STH, in data 22 dicembre 2009 CDP e Finmeccanica S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di compravendita per l'acquisto, da parte di CDP, di un numero di azioni corrispondenti a circa il 3,7% del capitale sociale di STM, per un controvalore complessivo di circa 172 milioni di euro (oltre alla concessione di un earn-out a favore di Finmeccanica qualora a marzo 2011 il prezzo di STM superasse il livello concordato). A seguito del perfezionamento di tale operazione CDP risulta titolare del 50% del capitale sociale di STH e indirettamente del 13,77% del capitale sociale di STM.

Si ricorda che il bilancio consolidato viene redatto utilizzando gli schemi previsti per i bilanci consolidati delle banche dalla Circolare Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005, consolidando "linea per linea" attività, passività, costi e ricavi di CDP Investimenti SGR e del Gruppo Terna, ancorché quest'ultima utilizzi a sua volta per il proprio bilancio consolidato gli schemi per le società non finanziarie previsti dai principi contabili vigenti. Per le altre partecipazioni in società in cui CDP S.p.A. non detiene il controllo, nel bilancio consolidato sono utilizzate le seguenti regole contabili: iscrizione al fair value per le interessenze incluse nel portafoglio di attività disponibili per la vendita e metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società collegate.
Nel bilancio separato le partecipazioni in società controllate e collegate sono invece contabilizzate al costo di acquisto e soggette a eventuale impairment, mentre le interessenze incluse nel portafoglio di attività disponibili per la vendita continuano a essere contabilizzate al fair value. Per quanto riguarda il Conto economico, nel bilancio separato sono imputati come ricavi i dividendi percepiti dalle partecipate, a prescindere dal portafoglio di classificazione, anziché rilevare come ricavo la quota parte di utile della partecipata di competenza di CDP S.p.A.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP S.p.A., è invece possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio individuale:

- le interessenze in Terna S.p.A. e in CDP Investimenti SGR S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto;
- le interessenze in Poste Italiane S.p.A., STMicroelectronics Holding N.V., Galaxy S.àr.l. SICAR, Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione e Tunnel di Genova S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Eni S.p.A., Enel S.p.A., SINLOC S.p.A., F2i SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa, invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in un'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2009, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, a esclusione delle quote detenute in Galaxy S.àr.l. SICAR, F2i SGR S.p.A. e in CDP Investimenti SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria.

Con riferimento ai dividendi, il flusso di competenza del 2009 risulta pari a 971 milioni di euro (a fronte di un totale incassato pari a 975 milioni di euro), imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. (460 milioni di euro), Enel S.p.A. (345 milioni di euro), Terna S.p.A. (101 milioni di euro) e Poste Italiane S.p.A. (52 milioni di euro). Tale flusso, pur confermandosi di rilevante dimensione, risulta in diminuzione del 7,8% rispetto all'importo di competenza dell'anno precedente (1.051 milioni di euro), in relazione a un calo dei risultati d'esercizio delle singole partecipate e a una generalizzata flessione nella politica di pay-out.

4.3.1 Le società controllate e collegate

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. ("Terna")

Terna è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"). A partire dal 1° novembre 2005, in osservanza di quanto previsto nel DPCM 11 maggio 2004, è stato conferito in Terna il ramo d'azienda del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nonché le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Alla fine dell'esercizio 2008 Terna ha acquistato da Enel S.p.A. una vasta porzione di rete ad alta tensione, raggiungendo un totale di oltre 61.700 chilometri complessivi di linee elettriche possedute. Tale operazione ha consentito a Terna di collocarsi in una posizione di leadership mondiale tra gli operatori di trasmissione (in termini di chilometri di linee elettriche possedute). Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, della realizzazione, dell'esercizio e della manutenzione

di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni.
Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

CDP Investimenti SGR S.p.A. ("CDPI SGR")

Nel mese di febbraio 2009 è stata costituita CDP Investimenti SGR S.p.A., società di gestione del risparmio che intende dare impulso in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (social housing) attraverso la costituzione e la gestione di un fondo immobiliare riservato a investitori istituzionali che opererà nel comparto. Il capitale della società, pari a 2 milioni di euro, è detenuto da CDP S.p.A. per una quota di maggioranza pari al 70 per cento. Partecipano inoltre, con il 15% ciascuna, l'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e l'Associazione Bancaria Italiana (ABI).
Nel mese di gennaio 2010 tale società di gestione ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ed è pertanto iscritta all'albo delle società di gestione (articoli 34 e 35 del D.Lgs. 58/98). CDPI SGR quindi promuove e gestisce il neocostituito Fondo Investimenti per l'Abitare, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel mese di marzo 2010.

Poste Italiane S.p.A. ("Poste Italiane")

Poste Italiane garantisce il servizio universale postale e svolge un'attività commerciale tramite le proprie divisioni di prodotto e le società del Gruppo nelle due macro aree di attività di Servizi Postali e del Bancoposta. I servizi postali comprendono l'attività di Corrispondenza, Corriere Espresso, Logistica e Pacchi e della Filatelia. L'attività di Bancoposta consiste essenzialmente nell'offerta al mercato di servizi di pagamento e di prodotti finanziari (ivi inclusi i prodotti per conto di CDP S.p.A. – Libretti postali e Buoni fruttiferi). Il Gruppo Poste Italiane è inoltre attivo nel settore assicurativo mediante la compagnia Poste Vita S.p.A., che opera attraverso gli oltre 14.000 uffici postali della rete di Poste Italiane abilitati al collocamento delle polizze, ed è entrato nel settore delle telecomunicazioni come operatore mobile virtuale attraverso la società controllata PosteMobile S.p.A.

STMicroelectronics Holding N.V. ("STH")

STH, società di diritto olandese a partecipazione italo-francese, gestisce – tramite la propria controllata al 100% STMicroelectronics Holding II B.V. – un pacchetto azionario pari al 27,5% della società di diritto olandese STMicroelectronics N.V. ("STM"), attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori, all'interno del quale occupa una posizione di leadership a livello mondiale.
Il Gruppo STM è nato nel giugno 1987 in seguito alla fusione fra l'italiana SGS Microelettronica e la francese THOMSON Semiconducteurs.

Galaxy S.àr.l. SICAR ("Galaxy")

Galaxy, società di diritto lussemburghese, effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE. I principali settori di investimento sono la viabilità stradale, le ferrovie, gli aeroporti e i porti marit-

timi. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A. L'impegno finanziario complessivo da parte dei sottoscrittori è pari a 250 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP. Alla data del 31 dicembre 2009 l'ammontare totale richiamato dal fondo è pari a 64 milioni di euro, con un periodo di investimento che è terminato nel mese di luglio 2008. Nel mese di luglio 2009 la società ha adottato la forma giuridica di società di investimento in capitale di rischio (SICAR), ai sensi dell'articolo 1(1) della legge 15 giugno 2004 del Lussemburgo.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, ai sensi del D.L. 26/1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, l'assemblea dei soci, tenutasi in data 28 gennaio 2009, ha posto EPF in liquidazione volontaria ai sensi dell'articolo 2484, comma 1, n. 6, del c. c.

Tunnel di Genova S.p.A. ("TdG")

Lo scopo della società è l'attuazione coordinata delle attività volte alla progettazione, realizzazione e gestione dell'infrastruttura di collegamento sotterraneo e/o sottomarino fra le zone di ponente e levante della città di Genova.

4.3.2 Le società partecipate

Eni S.p.A. ("Eni")

Eni è un'impresa integrata nell'energia che opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione e commercializzazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni. La società vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in circa 70 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing, Petrolchimica, Ingegneria e Costruzioni.
Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Enel S.p.A. ("Enel")

Enel è il principale operatore italiano nel settore della generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica. La società opera, inoltre, nell'importazione, distribuzione e vendita di gas naturale. A seguito dell'acquisizione della compagnia elettrica spagnola Endesa, Enel è diventata il secondo operatore elettrico europeo. Oggi Enel è presente in 23 Paesi, con una capacità produttiva di circa 95 GW, e serve circa 61 milioni di clienti nell'elettricità e nel gas. Le attività di gruppo sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione ed Energy Management, Ingegneria e Innovazione, Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale, Iberia e America Latina, Energie Rinnovabili.
Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

Sistema iniziative locali S.p.A. ("SINLOC")

SINLOC, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali, con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("F2i SGR")

F2i SGR ha a oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 al numero 247 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia. Nel mese di dicembre 2007 F2i SGR ha lanciato il Fondo italiano per le infrastrutture, primo fondo specializzato nel settore degli asset infrastrutturali.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'articolo 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziare attività culturali.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa ("Fondo Marguerite")

Il 3 dicembre 2009 CDP S.p.A., insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il fondo europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa", un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo effettuerà investimenti equity o quasi-equity per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto energia rinnovabile. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di Fund Raising, prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi di euro.

4.3.3 I fondi comuni di investimento sottoscritti

Fondi comuni di investimento

(migliaia di euro)

	Settore di investimento	Numero di quote	31/12/2008 Valore di bilancio	Variazioni Variazione Inv./Disinv.	Variazioni Delta Valutazione	31/12/2009 Valore di bilancio
1. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	350	580	1.038	-265	1.353
2. Fondo Abitare Sociale 1	Social Housing	98	4.949	0	-42	4.906
3. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture					
- Quote A		150	9.589	28.462	-4.189	33.862
- Quote C		16	n.a.	203	-23	180
Totale			**15.118**	**29.702**	**-4.519**	**40.301**

La partecipazione di CDP S.p.A., in veste di sottoscrittore, a fondi comuni di investimento è tesa a favorire la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a vari livelli:

- locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste, profonde conoscitrici del territorio. In tale ambito CDP promuove anche progetti in Partenariato Pubblico-Privato (PPP);
- nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
- internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghe strutture estere (come CDC, KfW e BEI).

I fondi comuni di investimento a oggi sottoscritti da CDP sono: Fondo PPP Italia, Fondo Abitare Sociale 1 e F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture. Le quote di tali fondi sono iscritte a bilancio nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, gli investimenti relativi a fondi comuni di investimento o di private equity rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascun fondo del quale CDP S.p.A. ha sottoscritto quote.

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: 1) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.), 2) ambiente e riqualificazione urbana, 3) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utility)

e 4) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP S.p.A. ha sottoscritto quote corrispondenti a un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà a dicembre 2012 (salvo un'eventuale proroga per un ulteriore anno). Al 31 dicembre 2009 il fondo ha richiamato circa 17,2 milioni di euro, corrispondenti al 14,3% dell'impegno complessivo.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 è un fondo etico immobiliare chiuso di diritto italiano ed è stato promosso dalla Fondazione Cariplo in collaborazione con la Regione Lombardia e l'ANCI Lombardia. Le risorse finanziarie raccolte dal Fondo Abitare Sociale 1 saranno impiegate nella costruzione di alloggi e servizi in Lombardia, finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo con particolare attenzione alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, collaborando con il terzo settore e con la Pubblica Amministrazione: è prevista la locazione a canoni calmierati degli immobili realizzati tramite il patrimonio del fondo. L'iniziativa è rivolta in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico. La dimensione complessiva del Fondo Abitare Sociale 1 è pari ad 85 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2009 sono stati richiamati circa 21,3 milioni di euro, corrispondenti al 25,0% dell'impegno complessivo; CDP ha aderito all'iniziativa con un impegno finanziario di 20 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2007 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà a marzo 2012.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in asset infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nell'agosto 2007 e alla chiusura del Fund Raising, avvenuta nel mese di febbraio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi di euro. CDP S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 150 milioni di euro e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 0,8 milioni di euro. Attualmente il fondo si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino a un massimo di due anni), e alla data del 31 dicembre 2009 ha richiamato circa 470 milioni di euro, corrispondenti al 25,4% dell'impegno complessivo.

4.4 Monitoraggio dei rischi, controlli e attività di supporto

4.4.1 Monitoraggio dei rischi

4.4.1.1 Rischio di credito

Nel corso del 2009 CDP ha predisposto il nuovo Regolamento del Credito, in cui vengono stabiliti i princípi da seguire nell'attività di finanziamento, nei confronti sia del settore pubblico sia delle imprese a capitale privato o misto (pubblico/privato). Il Regolamento del Credito, in vigore dal 1° gennaio 2010, norma pertanto anche le nuove linee di operatività tracciate dal Piano industriale 2009-2011.
Nel corso del 2009 CDP ha inoltre approntato un modello di scoring al fine di meglio valutare, anche nella concessione dei finanziamenti agli enti pubblici territoriali, il merito di credito della controparte.
L'ammontare di crediti problematici continua a essere sostanzialmente limitato rispetto all'andamento dello stock complessivo.

4.4.1.2 Rischio di controparte legato all'operatività in derivati

Nel corso dell'anno si è ottenuto un significativo incremento del numero di controparti con cui è in essere un accordo di Credit Support Annex al fine di mitigare il rischio attraverso lo scambio di garanzie collaterali. Nell'esercizio si è inoltre provveduto ad aumentare la frequenza di scambio dei flussi tra CDP e le controparti, passando, per alcuni contratti, da una cadenza mensile di regolamento dei margini a una cadenza quindicinale o settimanale.

4.4.1.3 Rischio tasso di interesse

L'esercizio 2009 è stato caratterizzato da una progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, che avevano registrato pesanti anomalie nel 2008, a partire dal mese di settembre; tale processo, non privo di battute d'arresto, non è tuttora completo, nonostante il consistente flusso di liquidità immesso nel sistema dalle banche centrali.
I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno chiuso il 2009 con rialzi molto lievi rispetto alla fine del 2008, pur avendo subíto oscillazioni positive e negative nel corso dell'anno.
In tale contesto CDP ha gradualmente maturato una moderata esposizione positiva a un aumento dei tassi di interesse, sia per effetto dell'evoluzione delle masse attive e passive sensibili ai tassi, sia per la scelta di chiudere anticipatamente il portafoglio di coperture sui Buoni ordinari.

L'esposizione complessiva ai tassi di interesse[11] è passata da un valore negativo di -0,5 milioni di euro a fine 2008 a uno positivo di 9 milioni di euro a fine 2009.

[11] Definita come esposizione a un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte la scadenze.

L'esposizione all'inflazione, che deriva principalmente dall'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -2,3 milioni di euro a fine 2008 a -4,9 milioni di euro a fine 2009.
Nonostante CDP abbia maturato una moderata esposizione positiva a movimenti paralleli della curva dei tassi, il VaR di tasso[12] (derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario e quindi in assenza di attività di trading) è progressivamente diminuito, riflettendo il rientro dell'eccezionale situazione di mercato verificatasi nel 2008.
Il numero di sforamenti rilevato in fase di backtesting, sia per l'anno 2009 sia per il biennio 2008-2009, è stato statisticamente coerente con il livello di confidenza adottato (99%).

4.4.1.4 Rischio liquidità

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio Postale garantito dallo Stato, il quale è interamente rimborsabile a vista (nel caso dei Libretti) o comunque rimborsabile anticipatamente (nel caso dei Buoni). Nel corso del 2009, nonostante il deciso impulso dato da CDP agli impieghi, il saldo del conto corrente di Tesoreria, su cui confluisce tale raccolta, è aumentato ulteriormente, assicurando quindi un'ampia copertura della raccolta.

Le condizioni della raccolta di CDP sul mercato dei capitali, finalizzata al finanziamento degli impieghi in Gestione Ordinaria, sono migliorate nettamente rispetto alla fase acuta della crisi creditizia, anche se i livelli di spread delle emissioni rimangono relativamente elevati rispetto alla situazione pre-crisi.

Per maggiori dettagli sui rischi e sulle relative politiche di copertura si rimanda alla Nota integrativa.

4.4.1.5 Contenziosi legali

In merito al contenzioso in essere si rileva come il numero complessivo delle cause si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi.
Per quanto riguarda il contenzioso con la clientela e con il personale dipendente, si rileva come le potenziali passività da questo derivanti appaiano decisamente poco rilevanti.
Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2009, risultano pendenti 38 cause, il cui *petitum* complessivo stimato non supera i 40mila euro. Con riferimento, invece, alle varie *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o del rispetto della normativa di riferimento.

[12] Il Valore a Rischio, comunemente indicato con l'acronimo VaR, è una misura che tiene conto dell'esposizione al complesso dei fattori di rischio, della loro variabilità e delle loro interazioni. CDP calcola il VaR al 99% con un orizzonte di dieci giorni; ciò significa che il VaR di CDP rappresenta la perdita di valore che può essere ecceduta solo nell'1% meno favorevole dei casi, sull'orizzonte di dieci giorni. Il calcolo del VaR si basa su un modello statistico che utilizza i dati storici di mercato per stimare la distribuzione dei profitti e delle perdite future.

Per quanto riguarda le operazioni della Gestione Ordinaria, non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili passività a carico di CDP.
Per quel che concerne il contenzioso della Società non attribuibile alle operazioni con la clientela, si osserva che al 31 dicembre 2009 risultano pendenti 47 cause (di cui 43 di lavoro) e che il *petitum* complessivo stimato non supera la somma di 1,6 milioni di euro.

4.4.2 Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

4.4.2.1 Il sistema dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi dell'attività svolta, nel rispetto delle strategie aziendali e degli obiettivi fissati dal management.

I controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.
I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione del rischio, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative e di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati.
Infine i controlli di terzo livello sono attribuiti all'unità Internal Auditing che riporta gerarchicamente e funzionalmente all'Amministratore delegato e al Presidente del Consiglio di amministrazione. Essi consistono in una costante e indipendente verifica dell'operatività e dei processi della CDP con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi.

Internal Auditing valuta il complessivo sistema dei controlli interni e la sua idoneità a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'Azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Inoltre, sempre Internal Auditing, tenendo conto delle informazioni disponibili, valuta il rischio delle attività e dei processi aziendali, inteso come evento che incide negativamente sul raggiungimento degli obiettivi aziendali, strategici, operativi, di reporting o di compliance e, sulla base di tale stima, predispone il piano dei controlli approvato dal Consiglio di amministrazione.
Gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono tempestivamente portati all'attenzione delle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento, oggetto di follow-up da parte di Internal Auditing.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive.

Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e assiste nelle attività di verifica il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/01.

4.4.2.2 Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione. Tali principi prevedono: la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e al controllo dei rischi; l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi; il rigore nei sistemi di misurazione e controllo. L'unità Governo Rischi garantisce il rispetto di tale Regolamento.

Al fine di gestire i rischi su posizioni della Gestione Ordinaria e su finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex decreto-legge 29 novembre 2008 n. 185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici.

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente dall'unità Governo Rischi tramite uno strumento proprietario.

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio strutturale, Governo Rischi effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico.
CDP utilizza inoltre un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse, secondo vari scenari sui tassi di interesse.

Per il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, Governo Rischi analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nel Regolamento Rischi.
Nel corso del 2009 è stato introdotto uno strumento proprietario in grado di produrre analisi di gap di liquidità riferite alla Gestione Ordinaria, al fine di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine.

Infine, sul fronte dei rischi operativi, è stato attivato nell'ultima parte del 2009 un progetto con finalità di assessment, con l'obiettivo di individuare, ove necessario, adeguate modalità di mitigazione.

4.4.2.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01

CDP S.p.A. si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001, approvato dal Consiglio di amministrazione nel gennaio 2006, in cui sono individuati le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "sensibili".

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto di materie giuridiche, un esperto in materie economiche e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007, per scadenza degli incarichi triennali, e integrato nel 2008 da un nuovo membro esterno, in sostituzione di un componente dimissionario.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2009 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 6 volte.

È possibile consultare i principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Cassa depositi e prestiti nella sezione "chi siamo" del sito Internet aziendale: **http://www.cassaddpp.it/cdp/Areagenerale/Chisiamo/index.htm.**

4.4.2.4 Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

1) Premessa

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report[13], che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

[13] Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Per quanto riguarda, invece, la verifica e la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework CObIT (Control Objectives for Information and related Technology), diffusamente riconosciuto a livello internazionale. In relazione alla sua implementazione si è conclusa una prima fase relativa alla definizione del modello di maturità, che ha consentito di rilevare il grado di maturità generale di CDP e la definizione della strategia per l'allineamento. Il processo di adeguamento è attualmente in corso di svolgimento.

2) Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Il sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria di CDP. Nel caso specifico, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso:
  - l'identificazione della tipologia del controllo;
  - la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio;
  - la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo;
  - la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo;
  - l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo:
  - documentabilità del controllo;
  - disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP S.p.A. si articola così:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista in CDP un'azione integrata di più unità/funzioni: l'unità Sviluppo Organizzativo provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'unità Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive effettuate dall'Internal Auditing. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, così come previsto nel relativo Regolamento interno, provvede, alle date di bilancio, a informare il Consiglio di amministrazione in merito ai risultati della propria attività, alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

4.4.2.5 Società di Revisione

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione KPMG S.p.A., cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione esprime con apposite relazioni un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

4.4.2.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alla chiusura del 2009, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è il Responsabile della funzione Amministrazione e Controllo.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP S.p.A.

Articolo 24-bis Statuto CDP S.p.A.

1. Il Consiglio di amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
2. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.
3. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.
4. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa.
5. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto".

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- avvalersi di altre funzioni aziendali per il disegno e la modifica dei processi (Sviluppo Organizzativo) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

4.4.2.7 Registri Insider

Nel corso del 2007, in qualità di soggetto in rapporto di controllo con Terna S.p.A., quotata presso Borsa Italiana S.p.A., e in conformità all'articolo 115-bis del T.U.F., CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate di Terna S.p.A.", approvando il regolamento per la sua tenuta.

Successivamente, in conformità alle disposizioni dettate dalla normativa lussemburghese applicabile agli strumenti quotati in Lussemburgo (riferibile alle emissioni obbligazionarie del programma EMTN), CDP ha altresì istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.", la cui gestione è disciplinata dal relativo regolamento.

In entrambi i casi, i regolamenti dettano le norme e le procedure per la conservazione e il regolare aggiornamento del Registro corrispondente.
In particolare, essi disciplinano i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o solamente in via occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o Terna e le loro controllate; vengono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni di ciascun Regolamento e della normativa vigente.
L'unità Legale e Affari Societari è preposta alla tenuta e all'aggiornamento di entrambi i Registri.

4.4.2.8 Codice etico

Con delibera del Consiglio di amministrazione del 17 gennaio 2006, CDP si è dotata di un Codice etico che definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.
I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la mission aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità; il contenuto del Codice è vincolante per gli amministratori, per tutte le persone legate da rapporti di lavoro subordinato con CDP e per tutti coloro che operano per la medesima, quale che sia il rapporto intrattenuto, anche di tipo temporaneo.
La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; l'osservanza costituisce parte essenziale delle obbligazioni contrattuali e viene regolata dalla presenza di un codice disciplinare.
Nello specifico, nel corso del 2009 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

4.4.3 Comunicazione

Nel corso del 2009 è stata costituita l'unità ora denominata "Relazioni Esterne", che ha assorbito la preesistente Area Comunicazione Esterna ampliandone le attività.
L'obiettivo dell'unità è quello di valorizzare e promuovere l'immagine dell'Azienda, la sua attività e i suoi prodotti, curando i rapporti con le istituzioni, i principali stakeholder e i mezzi di comunicazione, come di seguito descritti.

Relazioni istituzionali
L'attività in oggetto si è concentrata nella gestione dei rapporti con i principali stakeholder istituzionali (Azionisti, ministeri, parlamentari, società partecipate, autorità di vigilanza) e nella costruzione di rapporti di collaborazione duraturi con entità istituzionali nazionali e internazionali.
L'obiettivo principale è stato l'affermazione presso le controparti di riferimento della "nuova CDP", ossia della percezione delle rafforzate potenzialità della Cassa nel finanziamento degli investimenti e delle opere di interesse pubblico. Da tale attività sono scaturite alcune iniziative, quali campagne pubblicitarie e road show istituzionali.

Comunicazione esterna
L'attività si è incentrata sul consolidamento dell'immagine di CDP presso la clientela tradizionale, gli enti pubblici e i risparmiatori postali, oltre che sulla promozione della nuova attività di finanziamento di operazioni di interesse pubblico e delle opportunità che da questa derivano per le imprese private. Tale attività coinvolge tre ambiti: media relation, comunicazione corporate, web communication.

L'attività di media relation ha riguardato la diffusione sui principali mezzi di comunicazione delle novità legislative del 2009 riguardanti CDP, attraverso l'organizzazione di interviste e di conferenze stampa.

Con riferimento, invece, alle campagne pubblicitarie, CDP, in collaborazione con l'ABI e SACE, sotto il patrocinio del Ministero dell'economia e delle finanze, ha dato vita alla campagna pubblicitaria "Reagire alla Crisi". La campagna è stata volta a far conoscere presso il pubblico le nuove opportunità a disposizione di imprese e famiglie italiane per accrescere le opportunità di accesso al credito e alla liquidità, in un momento critico per l'economia nazionale e internazionale. Si tratta di strumenti attivati e potenziati dal Governo nel corso del 2009 e resi operativi da CDP e SACE, con il sostegno delle banche.
Inoltre, nell'ambito del sostegno all'attività di Raccolta Postale, l'unità ha supportato Poste Italiane in un progetto di comunicazione dedicato a rafforzare la percezione di sicurezza di Buoni e Libretti postali, grazie all'affidabilità dell'emittente (CDP) e alla presenza della garanzia dello Stato. Azioni analoghe sono state attivate per la condivisione dell'immagine e del lancio della "Librettopostale CARD", la carta elettronica con microchip dedicata ai titolari di Libretti di risparmio postale nominativi ordinari.

In termini di eventi, CDP ha confermato la propria attenzione alla clientela tradizionale, rinnovando anche nel 2009 la propria partecipazione agli appuntamenti principali, quali l'Assemblea Annuale dell'ANCI,

ANCI Piccoli Comuni e ARDEL. Inoltre, ha partecipato in qualità di main sponsor al workshop MEF-OCSE dedicato alle "opportunità di sviluppo per rilanciare l'economia della Regione dell'Aquila dopo il terremoto" e ha organizzato incontri istituzionali connessi alla propria partecipazione (insieme alla BEI e alle altre principali Casse depositi europee) ai fondi infrastrutturali "Marguerite" d "Inframed" e al Long-Term Investors Club (LTIC).

Infine, nel 2009 il piano inserzioni ha confermato la presenza costante di CDP sulla stampa finanziaria, sulla stampa specializzata connessa al business e su piattaforme informative multimediali.
Sul fronte della pubblicità finanziaria obbligatoria, l'obiettivo di assoluta trasparenza delle condizioni economiche nei confronti della clientela (prestiti agli enti locali) e dei risparmiatori (Buoni e Libretti postali) è stato perseguito con una presenza costante sulle maggiori testate a carattere economico-finanziario. Investimenti mirati sono stati allocati su supporti di diffusione presso la clientela tradizionale.

Riguardo alle attività di web communication, nel corso del 2009 è stato portato a compimento il progetto di un primo e radicale rinnovo del sito Internet di CDP, riguardante sia l'aspetto grafico sia l'adozione di un modello di navigazione più funzionale e l'attivazione di aree ad accesso riservato, che consentono un rapporto interattivo con la clientela.

4.4.4 La gestione delle risorse umane

4.4.4.1 L'organico aziendale

Al 31 dicembre 2009 i dipendenti di CDP S.p.A. sono in totale 414, di cui:

- 37 dirigenti
- 146 quadri direttivi
- 231 impiegati.

L'organico è cresciuto di 9 risorse rispetto all'anno precedente.
L'età media dei dipendenti è di 47 anni, mentre il numero di laureati è aumentato di due punti percentuali, raggiungendo il 46% sul totale.
Nel corso del 2009 la selezione del personale ha puntato sul rafforzamento delle competenze aziendali attraverso l'inserimento nelle diverse unità organizzative di risorse specializzate e giovani di potenziale. L'attività di reclutamento ha potuto contare sul flusso in continuo incremento di candidature spontanee presenti nel database aziendale.
Infine, a seguito della liquidazione della società partecipata Europrogetti & Finanza, in applicazione dell'accordo di riassorbimento pro quota raggiunto con gli altri azionisti, CDP S.p.A. ha proceduto all'assunzione dei primi dipendenti della società stessa.

4.4.4.2 La gestione e la formazione del personale

Anche nel corso del 2009 sono proseguite le attività di valutazione, gestione e formazione, ormai consolidate in CDP S.p.A.
L'attività formativa ha riguardato l'aggiornamento di conoscenze specialistiche e l'addestramento tecnico volti a favorire lo sviluppo delle professionalità presenti in azienda; si è inoltre focalizzata sul percorso formativo istituzionale per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi, con il supporto del Fondo paritetico professionale nazionale per la formazione continua del credito e delle assicurazioni. Le ore complessivamente erogate nel corso del 2009 sono state circa 6.000.

4.4.4.3 Le relazioni sindacali

In attuazione dell'accordo sottoscritto con le Organizzazioni Sindacali di categoria in data 24 luglio 2008, nel corso del 2009 ha trovato piena applicazione, nei confronti del personale della Società, il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti delle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.
In attuazione del Piano industriale, nell'ultimo trimestre dell'anno ha avuto avvio la procedura per incentivare l'esodo anticipato di personale in possesso entro il 31 dicembre 2010 dei requisiti per il pensionamento di anzianità o di vecchiaia.
All'iniziativa hanno aderito 27 dipendenti, che cesseranno dal servizio entro il 30 settembre 2010.

4.4.5 Sistemi informativi e progetti interni

Le attività progettuali svolte nel 2009 sono state finalizzate alla realizzazione di soluzioni applicative per supportare le nuove linee di attività di CDP e per migliorare il livello di automazione dei processi operativi esistenti.

Sul lato dei finanziamenti, lo stanziamento dei fondi per il sostegno alle PMI e per gli interventi urgenti in favore delle popolazioni colpite dagli eventi sismici nella Regione Abruzzo ha comportato diversi interventi sui sistemi per adeguarli alla gestione dei rapporti con il settore bancario; in tale ambito è stata predisposta anche un'operazione di rinegoziazione dei mutui dei comuni colpiti dal terremoto, con l'ausilio di un'applicazione web realizzata per consentire agli enti stessi di effettuare le richieste e le simulazioni con accesso diretto al sistema CDP.
Si è inoltre proceduto con il completamento delle funzioni a supporto del processo di gestione delle operazioni relative al Fondo rotativo per il sostegno alle imprese, oltre che alla realizzazione degli interventi necessari per la gestione di alcuni finanziamenti a valere su tale fondo. Infine, nel corso del 2009, è stato avviato uno studio per la definizione e realizzazione di una soluzione applicativa a supporto della gestione dei finanziamenti del Fondo Kyoto.

Per quanto concerne la finanza, è stato completato lo studio di fattibilità del progetto "Integrazione Sistemi Finanza"; è stato quindi avviato il relativo progetto per il completamento del sistema di front-office e per l'integrazione con il sistema di back-office dell'operatività di finanza.
Sono stati inoltre realizzati interventi per supportare l'attività di tesoreria e per la gestione delle operazioni di mercato aperto con la BCE.
Sul fronte dell'attività relativa al Risparmio Postale, è stata implementata la funzione di reportistica e si è proceduto al raffinamento del sottosistema di previsione.

Nell'ambito del Risk Management, invece, sono stati completati gli interventi per l'alimentazione del modello proprietario per il monitoraggio dei rischi di credito.

Sono inoltre in corso di completamento gli interventi necessari ad assicurare il corretto adempimento degli obblighi di segnalazione previsti dalla normativa e per l'affidamento in outsourcing dei servizi per la gestione dell'intero processo delle segnalazioni Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie, in vista della scadenza del 1 giugno 2010, come richiesto da Banca d'Italia.

Sul lato della sicurezza, è stata affidata la realizzazione della prima fase del progetto IAM (Identity and Access Management). La gestione delle identità e degli accessi è un ambito centrale della sicurezza delle informazioni e i principali obiettivi del progetto sono: la definizione e la standardizzazione delle procedure di gestione delle identità e la centralizzazione delle informazioni provenienti da sistemi tecnologicamente eterogenei, al fine di conseguire un'amministrazione centralizzata e unificata degli stessi (in questa prima fase, quelli dotati di sistemi "standard" di autenticazione). È in corso di completamento il collaudo del sistema.

4.4.6 Stato di applicazione del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196

L'articolo 26 dell'Allegato B al Codice in materia di protezione dei dati personali (decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196) prevede che il Titolare del Trattamento riferisca, nella Relazione accompagnatoria al bilancio d'esercizio, se dovuta, dell'avvenuta redazione o dell'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).
CDP S.p.A. ha prima redatto il DPS e, successivamente, ha dato conto, nella relazione accompagnatoria ai bilanci d'esercizio degli anni seguenti, dell'avvenuta redazione e degli aggiornamenti del DPS stesso.
Gli aggiornamenti del DPS, per l'anno 2009, hanno principalmente riguardato gli aspetti introdotti dal Provvedimento del Garante del 27 novembre 2008, così come modificato dal successivo del 25 giugno 2009, recante "Misure e accorgimenti prescritti ai titolari dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratore di sistema".
In tale provvedimento, il Garante disciplina l'attribuzione delle funzioni di "amministratore di sistema", definendo i requisiti soggettivi della carica, le modalità di designazione e gli ulteriori adempimenti legati alla relativa istituzione.

Il provvedimento, tuttavia, esclude dal proprio ambito soggettivo di applicabilità "i titolari di alcuni trattamenti i quali pongono meno rischi per gli interessati e sono stati, pertanto, oggetto di misure di semplificazione" (articolo 29 del D.L. 112/2008; L. 133/2008).

Alla luce di tutto quanto rilevato, la Società, indipendentemente dalla possibile applicazione di modalità semplificate, ha comunque monitorato le novità normative (legge n. 166 del 20 novembre 2009 e legge n. 15 del 4 marzo 2009), d'indirizzo del Garante e aggiornato il DPS, considerandolo un utile strumento per migliorare la sicurezza delle informazioni aziendali.

5. Rapporti con il MEF

5.1 Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono depositate nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

5.2 Le convenzioni con il MEF

In base a quanto previsto dal D.M. suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, la CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività. Entrambe le convenzioni sono giunte a scadenza nel corso di questo esercizio e, pertanto, si è proceduto al loro rinnovo, stipulato in data 23 dicembre 2009, mantenendo i termini e la linea delle precedenti. Gli atti sono al vaglio dei competenti Organi di controllo.

La prima convenzione regola le modalità con cui la CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai Buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A., provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 3 comma 4 lettera a), b), e), g), h) e i) del citato D.M.
Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.
Il ruolo della CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla Società la possibilità di effettuare operazioni relative a eroga-

zioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite.
Nei confronti del MEF CDP provvede inoltre:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce alla CDP una remunerazione annua di 3 milioni di euro.

5.3 Gestioni per conto MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M., CDP ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2009 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2009 ammonta a 18.311 milioni di euro, rispetto ai 20.172 milioni di euro a fine 2008. Tra le passività si evidenzia la gestione dei Buoni fruttiferi postali ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 89.713 milioni di euro rispetto agli 89.846 milioni di euro al 31 dicembre 2008.
Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato.

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.
Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2009 pari a 3.261 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 336 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 564 milioni di euro.

6. L'evoluzione prevedibile della gestione - Prospettive per il 2010

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, CDP S.p.A. continuerà il percorso tracciato con il Piano industriale 2009-2011, in coerenza con la missione aziendale e con gli obiettivi strategici in esso definiti. Per il budget 2010 sono stati quindi sostanzialmente confermati i target fissati nel Piano, nonché il trend di crescita e sviluppo delle varie linee di attività.

Sull'attivo patrimoniale per il 2010 si prevede sia una crescita delle disponibilità liquide, per effetto dell'ammontare di raccolta netta prevista per il risparmio postale, sia un andamento dei crediti caratterizzato da discreta dinamicità; ciò anche in virtù dell'elevato ammontare di operazioni di finanziamento deliberate nel 2009 (e in corso di definizione nei primi mesi del 2010) e del buon andamento delle erogazioni relative alle misure di sostegno all'economia di nuova introduzione, già riscontrato nei primi mesi del 2010. Inoltre, entro il 1° luglio 2010 CDP dovrà dismettere la partecipazione in Enel S.p.A., in ottemperanza alle disposizioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Sul lato passivo, è atteso un aumento della raccolta complessiva di CDP rispetto al 2009, da ricondurre pressoché per intero al già citato positivo andamento stimato della Raccolta Postale, dovuto alla progressiva sostituzione di Buoni di competenza del MEF con nuovi Buoni di competenza di CDP.

I risultati reddituali del 2010 dovrebbero, invece, evidenziare un'ulteriore riduzione del margine tra impieghi e raccolta rispetto al 2009 per effetto della duratura e rilevante discesa dei tassi di interesse di mercato, non ulteriormente traducibile in un minor rendimento offerto sulla raccolta (già remunerata ai minimi livelli storici). Si ritiene tuttavia possibile confermare gli obiettivi reddituali complessivi formulati nel Piano per il triennio 2009-2011, considerando tra l'altro che i risultati del 2009 sono stati superiori alle aspettative.

L'andamento delle quotazioni di mercato delle azioni detenute da CDP, dopo il trend negativo registrato a inizio 2009, è risultato positivo per i rimanenti mesi dell'anno; di conseguenza i valori di mercato risultano a oggi superiori al valore relativo di iscrizione in bilancio per tutte le partecipazioni detenute da CDP. Ciononostante, per il 2010, data l'attuale fase persistente di incertezza dell'economia mondiale, potrebbe verificarsi nuovamente un andamento negativo dei corsi azionari, tale da rendere necessario operare rettifiche di valore anche di importo rilevante sulle partecipazioni o comunque tale da determinare una riduzione del livello di patrimonializzazione della Società.

Inoltre, un'ulteriore riduzione dei livelli di remunerazione dell'attivo rispetto a quanto preventivato si tradurrebbe direttamente in una contrazione del risultato economico, visto il già citato limitato spazio residuo di riduzione del costo della raccolta.

7. Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2009 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa con i relativi allegati. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli Amministratori sulla gestione. Si sottopone, inoltre, all'approvazione dei signori Azionisti il seguente progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2009, che ammonta a euro 1.724.620.650. In conformità a quanto indicato all'articolo 30 dello Statuto, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, si propone di assegnare l'utile netto alle azioni ordinarie e privilegiate in proporzione al capitale da ciascuna di esse rappresentato, per un importo complessivo pari a euro 300.000.000. Di questo, euro 90.000.000 alle azioni privilegiate ed euro 210.000.000 alle azioni ordinarie. Sempre avendo a riferimento lo Statuto, che prevede la possibilità per l'Assemblea di destinare parte degli utili alla costituzione di riserve, si propone l'appostazione a bilancio di una Riserva di stabilizzazione a fronte di investimenti in equity per euro 300.000.000. Si propone, infine, di portare l'utile residuo a nuovo per un importo pari a euro 1.038.389.617. L'assemblea degli Azionisti potrà mettere a disposizione del Consiglio di amministrazione tale somma per eventuali opportuni futuri utilizzi.

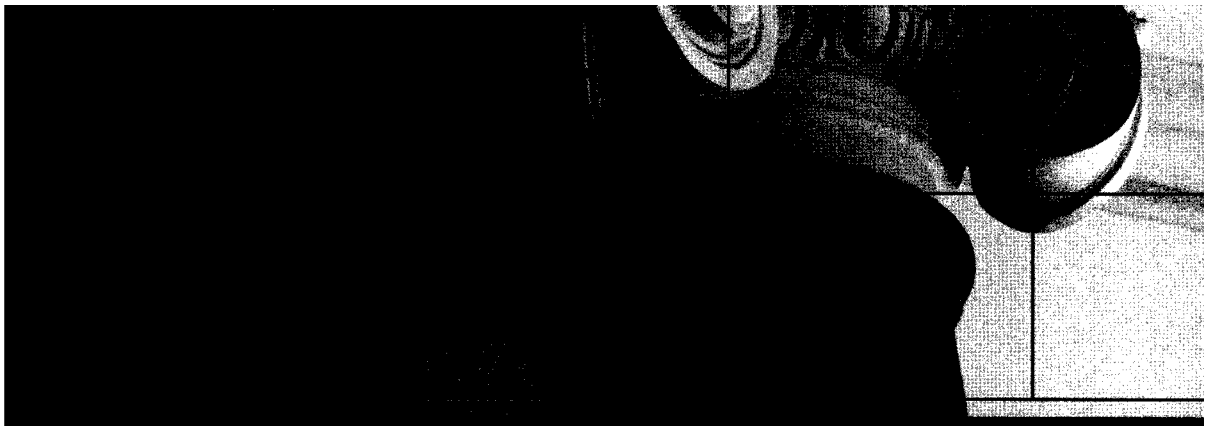
Destinazione dell'utile d'esercizio

(unità di euro)

Utile d'esercizio	1.724.620.650
Riserva legale	86.231.032
Utile distribuibile	**1.638.389.617**
Dividendo:	300.000.000
- di cui: dividendo destinato alle azioni privilegiate	*90.000.000*
- di cui: dividendo destinato alle azioni ordinarie	*210.000.000*
Riserva di stabilizzazione investimenti in equity	300.000.000
Utile a nuovo	1.038.389.617
Utile residuo	**0**
Dividendo per azione	0,857
Percentuale dividendo sul capitale sociale	8,57%

Roma, 28 aprile 2010

Il Presidente
Franco Bassanini



Relazione del Collegio Sindacale

PAGINA BIANCA

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status della CDP S.p.A., e in particolare con la Comunicazione n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Ciò posto, si premette quanto segue.

A) Il bilancio 2009 è stato redatto seguendo i Principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board, adottati con il Regolamento CE n. 1606 del 19 luglio 2002 e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005. La redazione del bilancio è conforme a quanto previsto per i bilanci bancari dalla circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia e dalle sue successive modifiche e integrazioni.

B) La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i Principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione KPMG, quale responsabile dell'attività di revisione contabile ai sensi dell'articolo 155 del D.Lgs. 58/98 (T.U.F).

C) Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria sia quella della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'articolo 16, commi 5 e 6, del decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati unicamente al MEF e alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e successivamente rimborsati pro quota da quella Ordinaria.

D) Nel bilancio d'esercizio il valore delle azioni privilegiate è compreso, come negli esercizi precedenti, nella voce "Capitale sociale", insieme a quello delle azioni ordinarie. L'assimilazione, da un punto di vista contabile, è motivata con la considerazione che essa trova fondamento nelle più volte espressa volontà degli Azionisti privilegiati di procedere alla conversione che le modifiche statutarie intervenute nel corso del 2009 hanno posticipato al 1° gennaio 2013.

E) Nel mese di marzo 2009 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha accettato la richiesta di proroga della scadenza imposta dall'Antitrust stesso per la cessione della partecipazione detenuta in Enel S.p.A. Il termine è slittato di dodici mesi, al 1° luglio 2010: entro tale giorno CDP dovrà cedere l'intera partecipazione in Enel.

F) Il bilancio d'esercizio 2009 evidenzia un utile di 1.725 milioni di euro e un patrimonio netto di 12.170 milioni di euro.

Tanto premesso, si dichiara che il Collegio ha:

- partecipato alle assemblee degli Azionisti, nonché a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno e ricevuto dagli amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società;

- proseguito la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP S.p.A., che è stata esercitata, oltre che tra-

mite la partecipazione ai Consigli di amministrazione, anche mediante periodici incontri con i Responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché scambi di informazioni con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con la Società di Revisione KPMG di cui è stato visionato il libro della revisione contabile;

- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;

- vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento;

- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della Relazione sulla gestione, anche assumendo notizie e assicurazioni dalla Società di Revisione.

Inoltre, con riferimento alle citate comunicazioni della Consob, si riferiscono le seguenti informazioni.

1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono state compiute in conformità alla legge e allo Statuto Sociale.
   In particolare, si evidenzia quanto segue:
   a) Nel mese di settembre 2009 il CdA ha approvato il Piano industriale 2009-2011 della Società, che tiene conto degli interventi normativi che hanno notevolmente ampliato le attività di CDP in favore dello sviluppo economico e sociale del Paese. Il Piano inquadra le prospettive delle differenti linee di attività di CDP, definisce il modello organizzativo e gli investimenti necessari per il supporto alla mission.
   b) Il portafoglio di partecipazioni ammonta a 18.230 milioni di euro, in aumento di circa 4.377 milioni di euro (+31,6%) rispetto al 31 dicembre 2008 tale variazione scaturisce principalmente da alcuni interventi di investimento realizzati nel corso dell'anno:
      i) adesione all'aumento di capitale proposto da Enel S.p.A. nel mese di giugno 2009, con l'esercizio dei propri diritti di opzione e di quelli acquistati dal Ministero dell'economia e delle finanze, questi ultimi acquistati per un controvalore complessivo pari a 666 milioni di euro. All'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di Enel, a un prezzo complessivo di 2,5 miliardi di euro, CDP S.p.A. risulta quindi titolare di una partecipazione pari a circa il 17,36% del capitale sociale;
      ii) acquisto, nel mese di dicembre 2009, da Finmeccanica S.p.A. di un pacchetto azionario pari al 20% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V., corrispondente a circa il 3,7% di STM, per un controvalore complessivo di 172 milioni di euro. A seguito del perfezionamento di tale operazione, CDP S.p.A. risulta titolare del 50% del capitale sociale di STH. La partecipazione azionaria indirettamente detenuta da CDP S.p.A. in STM, attraverso STH e STMicroelectronics Holding II N.V., risulta pertanto pari al 13,77% del capitale sociale di STM;
      iii) costituzione nel mese di febbraio 2009 di CDP Investimenti SGR S.p.A., società di gestione del

risparmio che intende dare impulso in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (social housing). Il capitale della società, pari a 2 milioni di euro, è detenuto da CDP S.p.A. per una quota di maggioranza pari al 70%. CDPI SGR in data 11 gennaio 2010 ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio di gestione collettiva del risparmio, ed è pertanto iscritta all'Albo delle società di gestione.

c) Nel corso dell'esercizio 2009 sono state apportate rilevanti modifiche allo Statuto societario adeguando l'oggetto sociale di CDP alle novità introdotte dal D.L. n. 185/2008 (articolo 22), convertito in legge n. 2 del 28 gennaio 2009, dal D.L. n. 5/2009 (articolo 3, comma 4-bis) convertito in legge n. 33 del 9 aprile 2009 e successivamente modificato dalla L. 191/2009, e dal D.L. n. 78/2009 (articolo 8 - sistema "export-banca") convertito in legge n. 102 del 3 agosto 2009.
Nella sostanza CDP S.p.A. può impiegare la Raccolta Postale anche per concedere finanziamenti a favore di soggetti pubblici o privati, purché si tratti di operazioni di "interesse pubblico" previste dallo Statuto, "promosse" da soggetti appartenenti al settore pubblico e tenendo comunque conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascun progetto, nonché del merito di credito. All'interno del nuovo perimetro legislativo e statutario è stato stipulato un primo finanziamento per un importo di 1.000 milioni di euro a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A., di cui metà assistito da garanzia SACE, e sono stati stipulati finanziamenti, con finalità di sostegno alle PMI, e attraverso l'intermediazione bancaria, per un totale di 1.958 milioni di euro.

d) Alla chiusura dell'esercizio 2009, lo stock di Risparmio Postale comprensivo di libretti e di buoni di pertinenza CDP S.p.A. ammonta complessivamente a 191 miliardi di euro, registrando un incremento di oltre il 9% rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2008, quando il medesimo dato si era attestato a 175 miliardi di euro. La raccolta netta di buoni e libretti ha fatto registrare nel 2009 un dato considerevole pari a 12.585 milioni di euro.

e) Nel corso dell'esercizio, per quanto riguarda la raccolta della Gestione Separata, al di fuori di quella postale, non sono state effettuate nuove emissioni di covered bond. In data 31 luglio 2009 è stato invece rimborsato per complessivi 2 miliardi di euro il primo titolo giunto a scadenza naturale.
Il rimborso delle obbligazioni tuttora vigenti è garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.

f) Nella Gestione Ordinaria sono stati emessi titoli, nell'ambito dell'Euro Medium Term Notes Programme, per 1.550 milioni di euro, riacquistati titoli del medesimo programma per 450 milioni e rimborsati per 800 milioni di euro. Nel corso del 2009 CDP ha richiesto nuove erogazioni a valere sulle linee di credito in essere con la Banca Europea per gli Investimenti per complessivi 854 milioni di euro.

g) Nel bilancio 2009 sono registrati gli effetti dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta, conseguenti alle deduzioni extracontabili effettuate negli esercizi 2004-2007, con riferimento a svalutazioni di crediti verso clientela effettuate ai soli fini fiscali.
L'affrancamento delle riserve, che si perfezionerà nel 2010 con il versamento all'Erario di un'imposta sostitutiva, ha comportato l'annullamento della fiscalità differita appostata con riferimento alle citate deduzioni extracontabili.

h) Il risultato economico raggiunto nel 2009 presenta una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente pari al 24,1 per cento. Ciò grazie alla rettifica di valore di 502 milioni apportata alla partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V. nel 2008.

i) Si osserva, inoltre, che la forte consistenza di liquidità rilevata a fine esercizio, ammontante, sulla base dei prospetti riclassificati secondo i criteri gestionali, a 118.380 milioni di euro, comprensiva della riserva obbligatoria, è in linea con il ruolo svolto dalla CDP S.p.A., così come indicato all'articolo 5 comma 7, del decreto-legge n. 269 del 30 settembre 2003.

2. Non si sono rilevate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, parti correlate o infragruppo. Nella Relazione sulla gestione, nonché nella Nota integrativa che corredano il bilancio, vengono illustrate le principali operazioni con terzi, descrivendone le caratteristiche e i loro effetti economici. Si è preso atto, inoltre, dell'esistenza di procedure operative idonee a garantire che le operazioni commerciali siano concluse secondo condizioni di mercato e che ne venga esaustivamente riferito al Consiglio di amministrazione.

3. Il Collegio Sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.

4. La Relazione della Società di Revisione contabile è redatta dalla KPMG, ai sensi dell'articolo 156 del D.Lgs. 58/98 (T.U.F.). Non risulta che la stessa Società abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi o richiami di informativa nella relazione di propria competenza.

5. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex articolo 2408 c.c.

6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.

7. Non sono stati conferiti, nel corso dell'esercizio 2009, ulteriori incarichi alla Società di Revisione KPMG, oltre quelli riguardanti servizi di revisione e attestazione comunque collegabili all'incarico di revisione.

8. Nel corso dell'esercizio non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati alla Società di Revisione KPMG da rapporti continuativi.

9. Il Collegio Sindacale non è stato chiamato a esprimere pareri ai sensi di legge nel corso dell'esercizio.

10. Nel corso dell'esercizio 2009 si sono tenute n. 11 riunioni del Consiglio di amministrazione e n. 3 assemblee degli Azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale che a sua volta si è riunito 12 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo, il quale ha partecipato attivamente con appropriate e pertinenti osservazioni. Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato, tenendone appositamente conto, i verbali pervenuti dal Comitato di Supporto, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presi-

denza della Società, al MEF e alla Corte dei conti. Il Collegio ha, altresì, esaminato, tenendone debitamente conto, la relazione della Corte dei conti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per gli esercizi 2007 e 2008.

11. Il Collegio non ha osservazioni da sollevare in merito al rispetto dei principi di corretta amministrazione che appaiono essere stati costantemente osservati.

12. Per far fronte adeguatamente all'intensa operatività e ai nuovi ambiti di attività previsti da uno statuto ampliato in conformità alle variazioni del quadro normativo di riferimento, CDP S.p.A. ha proseguito, nel corso del 2009, la sua attività di rinnovamento e sviluppo, anche attraverso l'evoluzione del proprio modello organizzativo che attualmente risulta composto da 5 Funzioni di business, 9 Funzioni di supporto al business e 7 Funzioni di supporto, indirizzo e controllo, con un organico di 414 unità, di cui 37 dirigenti, 146 quadri direttivi e 231 impiegati. Si evidenzia, inoltre, che nell'ultimo trimestre dell'anno ha avuto avvio la procedura per incentivare l'esodo anticipato di personale in possesso, entro il 31 dicembre 2010, dei requisiti per il pensionamento di anzianità o di vecchiaia.
Nel corso del 2009 sono proseguite le attività di valutazione dei fabbisogni formativi e di realizzazione di progetti di formazione.
L'attività formativa ha riguardato sia l'aggiornamento di conoscenze specialistiche e l'addestramento tecnico, sia lo sviluppo delle competenze di ruolo. Gli investimenti formativi sono stati orientati non solo alle conoscenze e capacità professionali, ma anche alla condivisione di valori, allo sviluppo della motivazione e al miglioramento dei comportamenti organizzativi, con l'obiettivo di favorire lo sviluppo e l'integrazione delle risorse umane presenti in CDP S.p.A.
In particolare, sono state effettuate circa 6.000 ore di formazione complessiva.
Gli interventi hanno riguardato principalmente:
- l'aggiornamento su temi normativi e finanziari direttamente attinenti alle attività CDP;
- l'aggiornamento professionale specifico correlato alle mansioni svolte;
- la formazione istituzionale di ruolo;
- la formazione procedurale a supporto dell'innovazione di processo;
- il miglioramento delle conoscenze informatiche e linguistiche.

Nel corso del 2009 è stato progettato e realizzato un percorso formativo istituzionale per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi, con il supporto del Fondo paritetico professionale nazionale per la formazione continua del credito e delle assicurazioni.
Il percorso formativo ha coinvolto i quadri direttivi e si è svolto nel 2009 attraverso i primi due moduli.

13. Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e in merito osserva che, nel corso del 2009, si è svolta regolarmente l'attività di controllo e di follow-up dell'Internal Auditing, basata sull'attività di analisi preliminare dei rischi, e in armonia con quanto previsto dal Piano annuale approvato dal CdA il 27 gennaio 2009. In attuazione di quanto stabilito dall'articolo 154-bis del T.U.F. (Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari), è proseguita in CDP S.p.A. l'attività di adeguamento alla L. n. 262/2005, che ha previsto, in relazione al bilancio 2009, la predi-

sposizione di un piano di test diretto ad accertare l'efficacia e l'effettività del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria, la cui verifica è stata affidata all'Internal Auditing. La stessa Funzione ha continuato, inoltre, a fornire un supporto qualificato all'Organismo di Vigilanza, ex D.Lgs. n. 231/01, ed è stata individuata come unità preposta allo scambio, con l'Autorità di Vigilanza, di tutte le informazioni relative a operazioni ritenute "sospette" ai fini del recepimento della III direttiva CEE di cui al D.Lgs. n. 231/07, in materia di antiriciclaggio.

14. Il sistema amministrativo-contabile appare sufficientemente affidabile per la rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle dichiarazioni rese in proposito dalla KPMG, pur essendo suscettibile di miglioramenti e implementazioni peraltro già posti allo studio dalle funzioni competenti della CDP S.p.A.

15. La Società ha impartito, ove necessario, adeguate disposizioni alle società controllate al fine di adempiere agli obblighi informativi previsti dalla legge.

16. Nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio Sindacale e la Società di Revisione non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.

17. Non essendo quotata, la Società non ha aderito al Codice di Autodisciplina.

18. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiedere la segnalazione agli Organi di controllo o menzione nella presente relazione.

19. Considerando le anticipazioni ricevute dal Dirigente preposto, in merito ai risultati delle attività di verifica svolte, che evidenziano l'assenza di significativi elementi di criticità, questo Collegio per quanto di competenza, dà atto che dall'attività di vigilanza esercitata non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione agli Azionisti e, pertanto, nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009, unitamente alla Relazione sulla gestione come presentata dal CdA.

Roma, 8 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Alberto SABATINI	Presidente
Prof. Mario BASILI	Sindaco
Dott. Biagio MAZZOTTA	Sindaco
Avv. Antonio Angelo ARRU	Sindaco
Dott. Francesco BILOTTI	Sindaco



Relazione della Società di Revisione

PAGINA BIANCA

KPMG

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 165 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (ora art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39)

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2009.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Catania Como Firenze
Genova Lecce Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.470.300,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2009.

Roma, 12 aprile 2010

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis

Riccardo De Angelis
Socio



Attestazione del bilancio d'esercizio

ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/98

PAGINA BIANCA

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Massimo Varazzani, in qualità di Amministratore delegato e Andrea Novelli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2009.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2009, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. Ha proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure amministrativo-contabili, iniziando ad abbracciare anche specifiche attività relative alla componente dell'Information Technology, per il cui ambito il percorso di adeguamento risulta necessitare di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

a) è redatto in conformità ai Principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 la Relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Roma, 12 aprile 2010

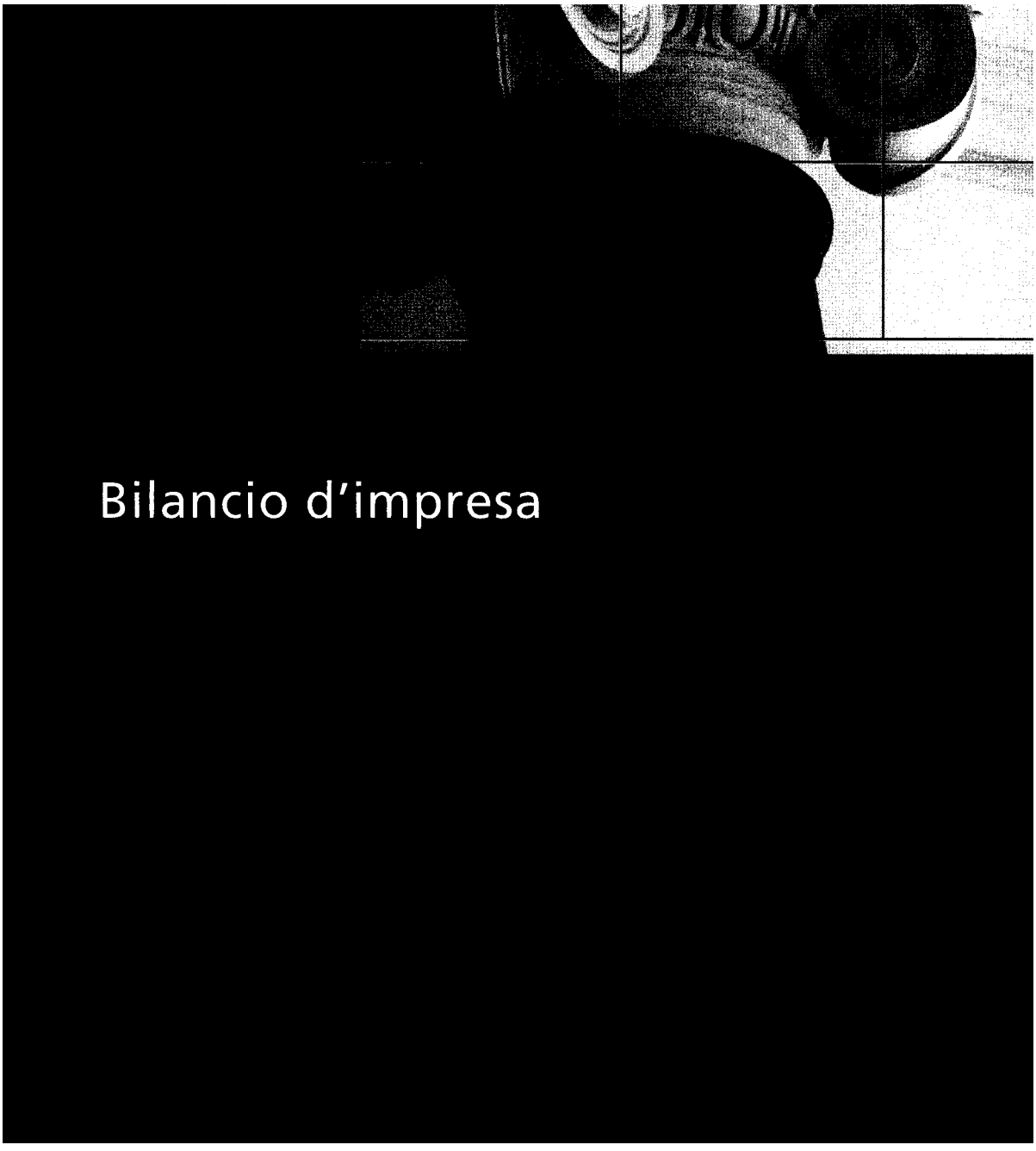
L'Amministratore delegato

Massimo Varazzani

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Andrea Novelli

PAGINA BIANCA


Bilancio d'impresa

PAGINA BIANCA

Forma e contenuto del bilancio al 31 dicembre 2009

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale

PARTE C - Informazioni sul Conto economico

PARTE D - Redditività complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

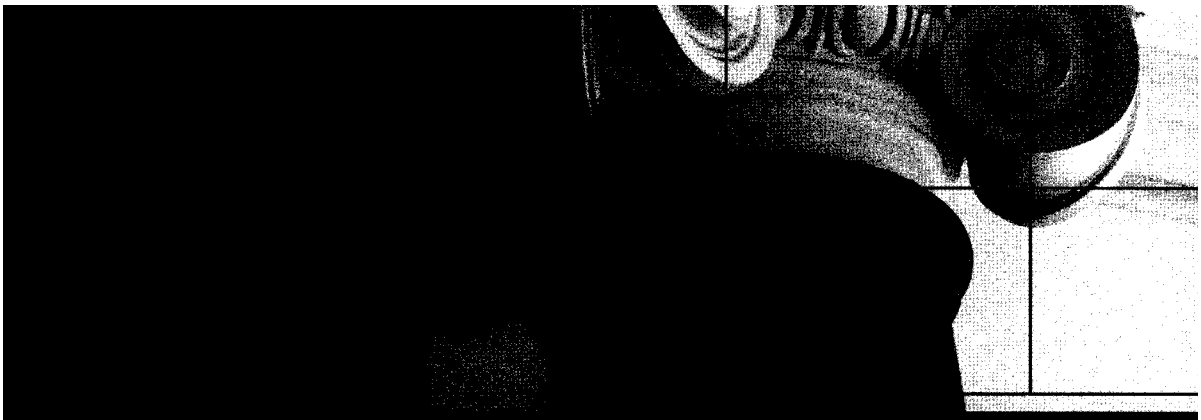
PARTE F - Informazioni sul patrimonio

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE L - Informativa di settore

Nella sezione "Allegati di bilancio", inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti l'elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP e i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

PAGINA BIANCA



Prospetti di bilancio

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto della redditività complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Rendiconto finanziario

PAGINA BIANCA

Stato patrimoniale

(in unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2009	31/12/2008
10. Cassa e disponibilità liquide	114.688.739.285	105.269.043.064
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	868.511.043	400.990.768
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.991.312.479	9.775.231.397
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.285.358	205.794.907
60. Crediti verso banche	5.974.479.656	4.784.305.085
70. Crediti verso clientela	85.623.841.033	84.061.306.451
di cui a garanzia covered bond	*15.293.457.623*	*16.542.633.865*
80. Derivati di copertura	331.603.338	100.620.152
100. Partecipazioni	4.486.902.309	4.305.253.564
110. Attività materiali	203.917.935	207.859.820
120. Attività immateriali	6.571.704	6.378.596
130. Attività fiscali:	599.747.355	635.901.612
a) correnti	573.810.266	543.613.578
b) anticipate	25.937.089	92.288.034
150. Altre attività	72.970.939	36.245.997
Totale dell'attivo	**227.053.882.434**	**209.788.931.413**

Stato patrimoniale

(in unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2009	31/12/2008
10. Debiti verso banche	2.674.297.280	693.603.829
20. Debiti verso clientela	100.459.935.780	92.281.092.694
di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond	*1.099.699.241*	*1.476.182.991*
30. Titoli in circolazione	108.268.862.199	103.507.258.860
di cui covered bond	*6.382.221.908*	*8.287.062.673*
40. Passività finanziarie di negoziazione	782.976.639	382.376.686
60. Derivati di copertura	825.662.805	1.271.550.763
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	66.477.577	16.699.410
80. Passività fiscali:	541.399.082	926.680.468
a) correnti	410.472.190	570.807.543
b) differite	130.926.892	355.872.925
100. Altre passività	1.254.387.345	984.585.352
110. Trattamento di fine rapporto del personale	697.292	690.848
120. Fondi per rischi e oneri:	8.974.217	8.005.040
b) altri fondi	8.974.217	8.005.040
130. Riserve da valutazione	2.136.388.575	1.162.184.469
160. Riserve	4.809.202.993	3.664.760.473
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.724.620.650	1.389.442.521
Totale del passivo e del patrimonio netto	**227.053.882.434**	**209.788.931.413**

Conto economico

(in unità di euro)

Voci	31/12/2009	31/12/2008
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.559.832.232	8.139.036.190
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.565.695.035)	(5.779.535.533)
30. Margine di interesse	**1.994.137.197**	**2.359.500.657**
40. Commissioni attive	8.248.760	6.708.765
50. Commissioni passive	(917.567.977)	(736.180.690)
60. Commissioni nette	**(909.319.217)**	**(729.471.925)**
70. Dividendi e proventi simili	971.150.211	1.051.256.089
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	117.638.074	(12.084.862)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(26.116.592)	(145.073.428)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	14.605.104	8.027.996
a) crediti	13.653.125	7.403.139
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	951.979	-
d) passività finanziarie	-	624.857
120. Margine di intermediazione	**2.162.094.777**	**2.532.154.527**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.218.345)	(23.863.316)
a) crediti	(1.218.345)	(23.863.316)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**2.160.876.432**	**2.508.291.211**
150. Spese amministrative:	(71.036.279)	(65.562.076)
a) spese per il personale	(44.502.974)	(40.102.503)
b) altre spese amministrative	(26.533.305)	(25.459.573)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	374.188	(1.214.001)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.662.052)	(6.767.142)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.349.819)	(1.886.654)
190. Altri oneri/proventi di gestione	1.238.866	889.019
200. Costi operativi	**(78.435.096)**	**(74.540.854)**
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	(504.542.652)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**2.082.441.336**	**1.929.207.705**
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(357.820.686)	(539.765.184)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**1.724.620.650**	**1.389.442.521**
290. Utile (Perdita) d'esercizio	**1.724.620.650**	**1.389.442.521**

Prospetto della redditività complessiva

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2009	31/12/2008
10. Utile (Perdita) d'esercizio	1.724.621	1.389.443
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	973.580	(5.572.569)
60. Copertura dei flussi finanziari	624	(1.531)
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**974.204**	**(5.574.100)**
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	**2.698.825**	**(4.184.657)**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31.12.2008	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Redditività complessiva esercizio 2009	Patrimonio netto al 31.12.2009
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options			
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000												2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000												1.050.000
Sovrapprezzi di emissione															
Riserve:															
a) di utili	3.664.760		3.664.760	1.144.443											4.809.203
b) altre															
Riserve da valutazione:															
a) disponibili per la vendita	994.036		994.036											973.580	1.967.616
b) copertura flussi finanziari	576		576											624	1.200
c) altre Riserve															
- rivalutazione immobili	167.572		167.572												167.572
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) di esercizio	1.389.443		1.389.443	(1.144.443)	(245.000)									1.724.621	1.724.621
Patrimonio netto	**9.716.387**		**9.716.387**	**-**	**(245.000)**									**2.698.825**	**12.170.212**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31.12.2007	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.08	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Redditività complessiva esercizio 2008	Patrimonio netto al 31.12.2008
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options			
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000												2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000												1.050.000
Sovrapprezzi di emissione															
Riserve:															
a) di utili	2.746.235		2.746.235	918.525											3.664.760
b) altre															
Riserve da valutazione:															
a) disponibili per la vendita	6.566.605		6.566.605											(5.572.569)	994.036
b) copertura flussi finanziari	2.107		2.107											(1.531)	576
c) altre Riserve															
- rivalutazione immobili	167.572		167.572												167.572
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) di esercizio	1.373.525		1.373.525	(918.525)	(455.000)									1.389.443	1.389.443
Patrimonio netto	**14.356.044**		**14.356.044**	**-**	**(455.000)**									**(4.184.657)**	**9.716.387**

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

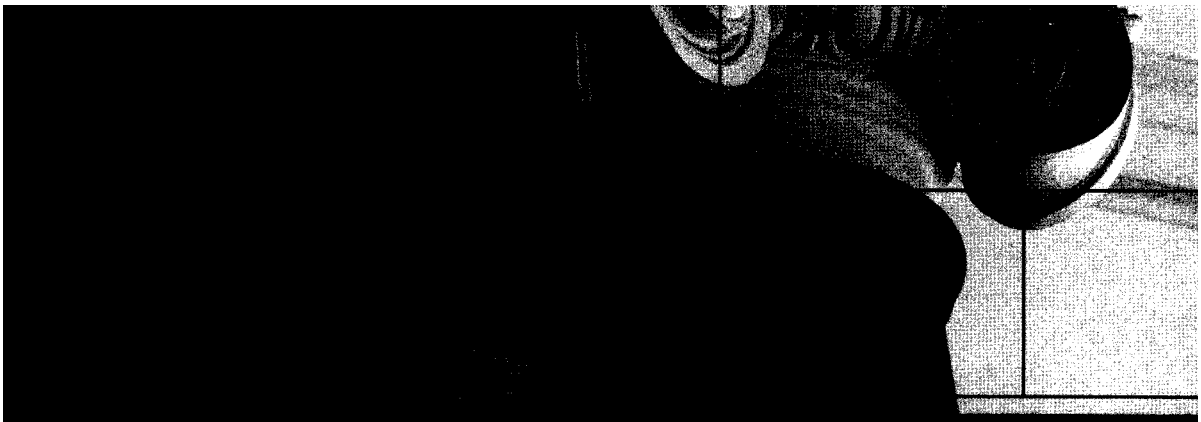
(migliaia di euro)

A. Attività operativa	31/12/2009	31/12/2008
1. Gestione	**1.803.417**	**2.627.651**
- risultato d'esercizio (+/-)	1.724.621	1.389.443
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(117.638)	12.085
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	26.117	145.073
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	1.218	23.863
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	9.012	8.654
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	7.418	7.506
- imposte e tasse non liquidate (+)	357.821	539.765
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	504.543
- altri aggiustamenti (+/-)	(205.152)	(3.281)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(6.380.249)**	**(5.077.815)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(263.405)	(337.910)
- attività finanziarie valutate al fair value		-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.187.346)	(13.852)
- crediti verso banche: a vista		-
- crediti verso banche: altri crediti	(1.018.508)	(849.829)
- crediti verso clientela	(1.680.358)	(3.876.224)
- altre attività	(230.632)	
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**14.602.423**	**17.024.239**
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	1.981.922	(569.530)
- debiti verso clientela	8.178.843	4.664.010
- titoli in circolazione	4.674.964	12.976.756
- passività finanziarie di negoziazione	314.123	298.497
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(547.429)	(345.494)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**10.025.591**	**14.574.075**
B. Attività di investimento		
1. Liquidità generata da:	**-**	**-**
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da:	**(186.912)**	**(215.033)**
- acquisti di partecipazioni	(181.649)	(3.300)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	(202.514)
- acquisti di attività materiali	(2.720)	(6.422)
- acquisti di attività immateriali	(2.543)	(2.797)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(186.912)**	**(215.033)**
C. Attività di provvista		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(245.000)	(455.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(245.000)**	**(455.000)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**9.593.679**	**13.904.042**

Riconciliazione

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	105.539.039	91.634.997
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	9.593.679	13.904.042
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	115.132.718	105.539.039

PAGINA BIANCA



Nota integrativa

Bilancio al 31 dicembre 2009

PAGINA BIANCA

Relazione e Bilancio 2009

NOTA INTEGRATIVA

Premessa

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

4 - CREDITI

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

7 - PARTECIPAZIONI

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

12 - FONDI PER RISCHI E ONERI

13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

17 - ALTRE INFORMAZIONI

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

11.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

12.3 Altre informazioni

SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

13.2 Passività per imposte differite: composizione

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

13.7 Altre informazioni

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

2.3 Commissioni passive: composizione

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150
9.1 Spese per il personale: composizione
9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria
9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti
9.5 Altre spese amministrative: composizione

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160
10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170
11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190
13.1 Altri oneri di gestione: composizione
13.2 Altri proventi di gestione: composizione

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210
14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260
18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione
18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

SEZIONE 1 - RISCHIO DI CREDITO
SEZIONE 2 - RISCHI DI MERCATO
SEZIONE 3 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ
SEZIONE 4 - RISCHI OPERATIVI

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

ALLEGATI DI BILANCIO

PAGINA BIANCA

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP S.p.A. è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione" che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board),
- degli IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standards Committee),

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della Relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione. In ottemperanza a quanto richiesto dagli aggiornamenti dello IAS 1, si è provveduto a inserire il prospetto della redditività complessiva con i relativi dati comparativi.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

Gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico sono redatti in unità di euro, mentre gli altri pro-

spetti di bilancio e le tabelle di Nota integrativa sono redatti in migliaia di euro.
Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.
Negli altri prospetti di bilancio e nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" dello Stato patrimoniale e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 20 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.
Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
In merito alle tabelle di Nota integrativa per consentirne il raffronto tra l'esercizio 2009 e l'esercizio 2008 sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2008 che per il 2009.

I patrimoni separati della CDP

La CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP (mutui a enti locali) sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.
La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata.
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio e l'operazione viene descritta nella Nota integrativa Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale - Altre informazioni.

Revisione del bilancio

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione KPMG S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare di aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

Allegati di bilancio

Al bilancio, per fornire un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.
Sono allegati, inoltri, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2009 ed è stato predisposto sulla base della circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella Nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'Azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma. Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6

febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.
Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, la CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di amministrazione, avvenuta il 31 marzo 2010, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Sezione 4 - Altri aspetti

Riclassifiche di dati
Si evidenzia che in ottemperanza alle modifiche della circolare 262/2005 della Banca d'Italia intervenute nel 2009 e al fine di garantire un confronto omogeneo con l'esercizio precedente, si è proceduto ad allocare i valori di raffronto dell'esercizio 2008 dei compensi al Collegio Sindacale nell'ambito della voce di conto economico "150.a Spese per il personale" anziché nella voce "150.b Altre spese amministrative".

Principi di prima/recente adozione
La Società ha adottato i seguenti Principi contabili internazionali e interpretazioni di prima adozione al 1° gennaio 2009:

"Revisione dello IAS 1 Presentazione del bilancio": ha introdotto una nuova modalità di presentazione del bilancio, con particolare impatto sulla modalità di presentazione dei dati economici del periodo, tramite il c.d. "Risultato complessivo rilevato nell'esercizio" che dà evidenza sia del risultato di conto economico sia dei risultati economici rilevati direttamente a patrimonio netto (Other Comprehensive Income). Il principio prevede che le società possano presentare tale risultato, alternativamente, in un unico "prospetto di conto economico complessivo", ovvero in due prospetti separati e presentati consecutivamente:

- un primo prospetto separato – "conto economico" –, che mostra le componenti dell'utile (perdita) d'esercizio; e
- un secondo prospetto – "Prospetto della redditività complessiva" – che, a partire dall'utile (perdita) del periodo, include gli utili e le perdite rilevati direttamente a patrimonio netto (OCI – Other Comprehensive Income).

La Società, in armonia con le istruzioni emanate da Banca d'Italia, ha optato per la presentazione del "Risultato complessivo rilevato nell'esercizio" in due prospetti separati. Lo IAS 1 rivisto ha inoltre eliminato l'opzione di poter presentare nelle note di commento le informazioni relative alle variazioni delle voci di patrimonio netto e delle operazioni con i possessori di capitale, richiedendo la predisposizione di un apposito prospetto di bilancio.

"Modifiche all'IFRS 7 Strumenti finanziari - Informazioni integrative": le modifiche introducono una gerarchia di tre livelli attraverso i quali classificare le attività e le passività valutate al fair value e fornire l'informativa richiesta. La predetta gerarchia riflette la disponibilità o meno di dati di mercato osservabili per la determinazione del fair value. È prevista una ulteriore informativa, da fornire in forma tabellare, sulle attività e passività valutate al fair value per ognuno dei tre sopra citati livelli di gerarchia e una estensione delle informazioni relative agli strumenti finanziari valutati al fair value attraverso dati di mercato non osservabili. Inoltre, si introduce una modifica all'informativa sui rischi di liquidità per riflettere le modalità di gestione del rischio stesso. L'applicazione, su base prospettica, di tale principio non ha comportato impatti significativi per la Società.

Altre informazioni

Il bilancio separato 2009 della CDP S.p.A. è oggetto di approvazione e autorizzazione alla pubblicazione da parte dell'assemblea degli Azionisti nella seduta del 28 aprile 2010.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al fair value (cd. fair value option) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale viene effettuata nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti sono valutati al costo.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato at-

tivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del fair value vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a Conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse

da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.
Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefíci a essa connessi.

4 - Crediti

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("loans and receivables") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.
L'iscrizione iniziale dei crediti avviene alla data di erogazione e, nel caso di titoli di debito, alla data di regolamento.
I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.
I prestiti concessi da CDP a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le eroga-

zioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti dei rispettivi fornitori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo della CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dal 1 luglio o dal 1 gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dalla CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai Principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dalla CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per la CDP relative a perdite su crediti e in considerazione della qualità del merito creditizio dei principali debitori, non viene effettuata alcuna svalutazione forfetaria del portafoglio in essere.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.
Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".
Una cancellazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.
I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni (c.d. past due), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.
Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono dei derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).
Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria e, in caso di cash flow hedge, l'eventuale riserva viene riversata a conto economico. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un fair value positivo/negativo.

7 - Partecipazioni

Per "Partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28) diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al fair value" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina di Amministratori dipendenti, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto

dallo IAS 27 paragrafo 37, avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure durevole.

In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

8 - Attività materiali

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori) nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti

in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione. I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal periodo in cui risultano immessi nel processo produttivo.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.
Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.
Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:
a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.
Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.
Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da software.
I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.
I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.
Le immobilizzazioni in corso e acconti sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - Fiscalità corrente e differita

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 4,82% per l'IRAP.
Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.
In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.
Le imposte differite sono rappresentate contabilmente nel fondo imposte laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale, sotto la voce "Attività per imposte anticipate", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.
La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

12 - Fondi per rischi e oneri

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.
La CDP non dispone di "fondi di quiescenza e obblighi simili" mentre tra gli "altri fondi" sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai Principi contabili internazionali, a eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - Debiti e titoli in circolazione

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso la clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, la CDP presenta in tale voce le somme ancora da erogare a fronte dei mutui in ammortamento.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione, normalmente coincidente con il valore d'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo. I debiti vengono cancellati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i titoli in circolazione sono riportati i Buoni fruttiferi emessi dalla CDP. Tali Buoni sono titoli di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo Stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi e tenuto invariato. A ciò si aggiunge la necessità di rilevare le commissioni di distribuzione, riconosciute a Poste italiane S.p.A., come costi di transazione; tali commissioni sono quindi considerate nell'ambito dei flussi finanziari dei Buoni fruttiferi ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.

In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- nel caso di strumenti monetari, al cambio spot alla data di redazione del bilancio con imputazione delle differenze di cambio al conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione";

- nel caso di strumenti non monetari, valutati al costo storico, al cambio dell'operazione originaria;
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al fair value, al cambio spot alla data di redazione del bilancio.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine.

17 - Altre informazioni

Cassa e disponibilità (voce 10 dell'attivo)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società e dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidata su tale conto corrente. Questo, infatti, matura interessi semestrali a un tasso variabile determinato, ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, in base al rendimento lordo dei BOT a sei mesi e all'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il trattamento di fine rapporto (TFR), ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefíci definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefíci maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala, peraltro, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare oppure all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 non sono, pertanto, significativi.

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

COMMISSIONI

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a Conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

(migliaia di euro)

	31/12/2009			31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		868.551			400.991	
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.932.295	8.500	50.517	9 .740.837	9.560	24.834
4. Derivati di copertura		331.026	577		100.620	
Totale	**13.932.295**	**1.208.077**	**51.094**	**9.740.837**	**511.171**	**24.834**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		9.135	773.842			382.377
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		825.663			1.271.495	56
Totale		**834.798**	**773.842**		**1.271.495**	**382.433**

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

(migliaia di euro)

		ATTIVITÀ FINANZIARIE			
		detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1.	**Esistenze iniziali**			**24.834**	**-**
2.	**Aumenti**			**30.202**	**577**
2.1	Acquisti			30.202	
2.2	Profitti imputati a:				577
2.2.1	Conto economico				577
	- di cui plusvalenze				*577*
2.2.2	Patrimonio netto	x	x		
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	**Diminuzioni**				
3.1	Vendite				
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			4.519	
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze				
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	4.519	
3.4	Trasferimento da altri livelli				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	**Rimanenze finali**			**50.517**	**577**

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

(migliaia di euro)

		PASSIVITÀ FINANZIARIE		
		detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura per la vendita
1.	**Esistenze iniziali**	**382.377**		**56**
2.	**Aumenti**	**391.465**		
2.1	Acquisti	306.829		
2.2	Perdite imputate a:	84.636		
2.2.1	Conto economico	84.636		
	- di cui minusvalenze	*84.636*		
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	
2.3	Trasferimento da altri livelli			
2.4	Altre variazioni in aumento			
3.	**Diminuzioni**			**56**
3.1	Vendite			
3.2	Rimborsi			
3.3	Profitti imputati a:			56
3.3.1	Conto economico			56
	- di cui plusvalenze			*56*
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	
3.4	Trasferimento da altri livelli			
3.5	Altre variazioni in diminuzione			
4.	**Rimanenze finali**	**773.842**		**-**

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono detenute principalmente nel conto corrente fruttifero di Tesoreria n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del 2009 il saldo del conto corrente è pari a circa 113.330 milioni di euro.
Sulle giacenze del conto corrente n. 29814 il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'articolo 6, comma 2, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.
Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 1.358 milioni di euro.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31/12/2009 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
a) Cassa	7	6
b) Depositi liberi presso banche centrali	114.688.732	105.269.037
Totale	**114.688.739**	**105.269.043**

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2009			31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. ATTIVITÀ PER CASSA						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A						
B. STRUMENTI DERIVATI						
1. Derivati finanziari		**868.511**			**400.991**	
1.1 di negoziazione		868.511			400.991	
1.2 connessi con la fair value option						
1.3 altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 connessi con la fair value option						
2.3 altri						
Totale B		**868.511**			**400.991**	
Totale (A+B)		**868.511**			**400.991**	

I derivati finanziari esposti nella tabella comprendono le opzioni esplicite acquistate a copertura della componente opzionale implicita dei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

La voce comprende, inoltre, gli interest rate swap stipulati a copertura dei Buoni fruttiferi postali che sono stati classificati tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione in vista della loro chiusura.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2009	31/12/2008
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	868.511	400.991
- fair value	868.511	400.991
b) Clientela		
- fair value		
Totale B	**868.511**	**400.991**
Totale (A+B)	**868.511**	**400.991**

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2009			31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	199.116	8.500		202.014	9.560	
2. Titoli di capitale						
2.1 Valutati al fair value	13.733.179			9.538.823		
2.2 Valutati al costo			10.216			9.716
3. Quote di O.I.C.R.			40.301			15.118
4. Finanziamenti						
Totale	**13.932.295**	**8.500**	**50.517**	**9.740.837**	**9.560**	**24.834**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Titoli di debito	**207.616**	**211.574**
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici	8.500	9.560
c) Banche		
d) Altri emittenti	199.116	202.014
2. Titoli di capitale	**13.743.395**	**9.548.539**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	13.741.329	9.546.473
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.150	7.650
- imprese non finanziarie	13.733.179	9.538.823
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	**40.301**	**15.118**
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**13.991.312**	**9.775.231**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**211.574**	**9.548.539**	**15.118**		**9.775.231**
B. Aumenti	**175.664**	**4.194.856**	**29.702**		**4.400.222**
B1. Acquisti	175.000	3.158.866	29.702		3.363.568
B2. Variazioni positive di FV	664	1.035.990			1.036.654
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					-
C. Diminuzioni	**179.622**	**-**	**4.519**		**184.141**
C1. Vendite	175.048				175.048
C2. Rimborsi	1.222				1.222
C3. Variazioni negative di FV			4.519		4.519
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	3.352				3.352
D. Rimanenze finali	**207.616**	**13.743.395**	**40.301**		**13.991.312**

Il significativo incremento della voce è sostanzialmente dovuto sia all'adesione da parte di CDP all'aumento di capitale proposto da Enel S.p.A., anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, con un impegno complessivo di CDP pari a 3.158 milioni di euro, e sia alla crescita dei prezzi di mercato degli investimenti azionari detenuti in Enel S.p.A. ed Eni S.p.A.

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2009				31/12/2008			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito								
- strutturati								
- altri	205.285	215.133			205.795	197.132		
2. Finanziamenti								
Totale	**205.285**	**215.133**			**205.795**	**197.132**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

La voce fa riferimento ai BTP - Inflation Linked per un nominale di 200 milioni di euro, acquistati nel 2008 a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio CDP dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Titoli di debito	**205.285**	**205.795**
a) Governi e banche centrali	205.285	205.795
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**205.795**		**205.795**
B. Aumenti	**-**		**-**
B1. Acquisti			
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni			
C. Diminuzioni	**510**		**510**
C1. Vendite			
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	510		510
D. Rimanenze finali	**205.285**		**205.285**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
A. Crediti verso banche centrali	**3.703.220**	**3.358.655**
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	3.703.220	3.358.655
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	**2.271.260**	**1.425.650**
1. Conti correnti e depositi liberi	441.427	264.777
2. Depositi vincolati	907.947	631.645
3. Altri finanziamenti:	921.886	529.228
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri	921.886	529.228
4. Titoli di debito		
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito		
5. Attività deteriorate		
6. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	**5.974.480**	**4.784.305**
Totale (fair value)	**5.976.482**	**4.769.233**

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 3.703 milioni di euro, da finanziamenti per circa 922 milioni di euro, da depositi (cash collateral) presso banche per operazioni a copertura del rischio di credito su strumenti derivati pari a 908 milioni di euro e da rapporti di conto corrente per 441 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**107.853**	**116.221**
a) rischio di tasso di interesse	107.853	116.221
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**107.853**	**116.221**

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse prevalentemente da enti pubblici e organismi di diritto pubblico, sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009		31/12/2008	
	Bonis	Deteriorate	*Bonis*	Deteriorate
1. Conti correnti	84		93	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	84.171.757	46.402	82.051.444	52.753
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	86.936		692.650	
8. Titoli di debito	1.318.662		1.264.366	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.318.662		1.264.366	
Totale (valore di bilancio)	**85.577.439**	**46.402**	**84.008.553**	**52.753**
Totale (fair value)	**88.120.934**	**46.402**	**83.982.360**	**52.753**

L'ammontare netto delle esposizioni deteriorate sui crediti è pari a 46,4 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover appostare una riserva a copertura della svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

I crediti per altre operazioni fanno riferimento ai flussi di raccolta netta dei prodotti del Risparmio Postale non ancora depositati sul conto corrente di Tesoreria della CDP.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009		31/12/2008	
	Bonis	Deteriorate	*Bonis*	Deteriorate
1. Titoli di debito:	**1.318.662**	**-**	**1.264.366**	
a) Governi	274.312		274.234	
b) Altri enti pubblici	609.151		532.607	
c) Altri emittenti	435.199		457.525	
- imprese non finanziarie	49.358		457.525	
- imprese finanziarie	385.841			
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso:	**84.258.777**	**46.402**	**82.744.187**	**52.753**
a) Governi	33.231.368		33.934.883	
b) Altri enti pubblici	44.278.780	5.466	42.312.526	23.676
c) Altri soggetti	6.748.629	40.936	6.496.778	29.077
- imprese non finanziarie	6.701.434	18.783	6.262.323	7.248
- imprese finanziarie	-	21.829	193.749	21.829
- assicurazioni				
- altri	47.195	324	40.706	
Totale	**85.577.439**	**46.402**	**84.008.553**	**52.753**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**16.808.271**	**18.527.794**
a) rischio di tasso di interesse	16.808.271	18.527.794
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**16.808.271**	**18.527.794**

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)

	31/12/2009			VN	31/12/2008			VN
	L1	L2	L3	31/12/2009	L1	L2	L3	31/12/2008
A. Derivati finanziari:		**331.026**	**577**	**7.648.103**		**100.620**		**3.470.791**
1. Fair value		319.100	577	7.573.005		85.365		3.391.514
2. Flussi finanziari		11.926		75.098		15.255		79.277
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**331.026**	**577**	**7.648.103**		**100.620**		**3.470.791**

Legenda
VN = valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

Operazioni / Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	969			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**969**								
1. Passività finanziarie	309.716			x	8.992	x	11.926	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**309.716**				**8.992**		**11.926**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

Al 31 dicembre 2009 l'unica copertura di flussi finanziari è relativa a un covered bond a tasso fisso in yen, coperto con un cross currency swap che ha consentito di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro.

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Quote di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	29,99%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
1. STMicroelectronics Holding N.V.	Amsterdam	50,00%	50,00%
C. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	35,00%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	31,80%
4. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	33,33%

10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value
A. Imprese controllate in via esclusiva	**9.321.579**	**1.789.180**	**770.660**	**2.503.181**	**1.316.600**	
1. Terna S.p.A. (1)	9.319.649	1.789.172	770.954	2.501.475	1.315.200	x
2. CDP Investimenti SGR S.p.A. (1)	1.930	8	(294)	1.706	1.400	x
B. Imprese controllate in modo congiunto	**770.012**	**2**	**(81.942)**	**768.065**	**625.990**	
1. STMicroelectronics Holding N.V. (1)	770.012	2	(81.942)	768.065	625.990	x
C. Imprese sottoposte a influenza notevole	**86.007.936**	**9.573.633**	**430.153**	**4.020.079**	**2.544.312**	
1. Poste Italiane S.p.A. (2)	85.896.520	9.530.622	467.645	3.944.747	2.518.744	
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	93.133	37.347	(34.967)	67.702	25.568	
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (3)	13.497	5.614	(2.476)	7.355	-	
4. Tunnel di Genova S.p.A. (3)	4.786	50	(49)	275	-	
Totale	**96.099.527**	**11.362.815**	**1.118.871**	**7.291.325**	**4.486.902**	

(1) Dati bilancio al 31 dicembre 2009.
(2) Dati bilancio al 30 giugno 2009.
(3) Dati bilancio al 31 dicembre 2007.

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
A. Esistenze iniziali	**4.305.254**	**4.806.496**
B. Aumenti	**181.648**	**3.300**
B.1 Acquisti	181.648	3.300
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		**504.542**
C.1 Vendite		
C.2 Rettifiche di valore		504.542
C.3 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	**4.486.902**	**4.305.254**
E. Rivalutazioni totali		**-**
F. Rettifiche totali	**976.445**	**976.445**

A fine 2009 CDP ha acquistato da Finmeccanica S.p.A. un numero di azioni corrispondenti a circa il 3,7% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V., per un controvalore complessivo di circa 172 milioni di euro (oltre alla concessione di un earn-out a favore di Finmeccanica qualora a marzo 2011 il prezzo di STM superasse il livello concordato). A seguito del perfezionamento di tale operazione CDP risulta titolare del 50% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

La CDP S.p.A. è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti, con una quota versata al 31 dicembre 2009 pari a circa 25,6 milioni di euro.

In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli Azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

Le immobilizzazioni materiali comprendono tutti i beni mobili e immobili di proprietà della Cassa depositi e prestiti al netto dei rispettivi ammortamenti e alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2009	31/12/2008
A. Attività a uso funzionale		
1.1 di proprietà	**203.918**	**207.860**
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	69.874	72.172
c) mobili	3.317	3.458
d) impianti elettronici	3.143	4.659
e) altre	10.178	10.165
1.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale A	**203.918**	**207.860**
B. Attività detenute a scopo di investimento		
2.1 di proprietà		
a) terreni		
b) fabbricati		
2.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
Totale B	**-**	**-**
Totale (A+B)	**203.918**	**207.860**

11.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**82.805**	**11.357**	**17.684**	**24.610**	**253.862**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(10.633)	(7.899)	(13.025)	(14.445)	(46.002)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**72.172**	**3.458**	**4.659**	**10.165**	**207.860**
B. Aumenti:	**-**	**189**	**544**	**195**	**1.792**	**2.720**
B.1 Acquisti		189	544	195	1.792	2.720
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
C. Diminuzioni:	**-**	**2.487**	**685**	**1.711**	**1.779**	**6.662**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.487	685	1.711	1.779	6.662
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**69.874**	**3.317**	**3.143**	**10.178**	**203.918**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(13.120)	(8.584)	(14.736)	(16.224)	(52.664)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**82.994**	**11.901**	**17.879**	**26.402**	**256.582**
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2009		31/12/2008	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	**6.572**		**6.379**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	6.572		6.379	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	6.572		6.379	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	**6.572**		**6.379**	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

		Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente DEF	Altre attività immateriali: generate internamente INDEF	Altre attività immateriali: altre DEF	Altre attività immateriali: altre INDEF	Totale
A.	**Esistenze iniziali**				**11.876**		**11.876**
A.1	Riduzioni di valore totali nette				(5.497)		(5.497)
A.2	**Esistenze iniziali nette**				**6.379**		**6.379**
B.	**Aumenti**				**2.543**		**2.543**
B.1	Acquisti				2.543		2.543
B.2	Incrementi di attività immateriali interne	x					
B.3	Riprese di valore	x					
B.4	Variazioni positive di fair value:						
	- a patrimonio netto	x					
	- a conto economico	x					
B.5	Differenze di cambio positive						
B.6	Altre variazioni						
C.	**Diminuzioni**				**2.350**		**2.350**
C.1	Vendite						
C.2	Rettifiche di valore						
	- Ammortamenti	x			2.350		2.350
	- Svalutazioni:						
	+ patrimonio netto	x					
	+ conto economico						
C.3	Variazioni negative di fair value:						
	- a patrimonio netto	x					
	- a conto economico	x					
C.4	Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5	Differenze di cambio negative						
C.6	Altre variazioni						
D.	**Rimanenze finali nette**				**6.572**		**6.572**
D.1	Rettifiche di valore totali nette				(7.847)		(7.847)
E.	**Rimanenze finali lorde**				**14.419**		**14.419**
F.	Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai Principi contabili internazionali si rileva che:

a) le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;
b) non si posseggono attività immateriali acquisite per concessione governativa (IAS 38, paragrafo 122, lettera c);
c) non si sono costituite attività immateriali, in garanzia di propri debiti (IAS 38, paragrafo 122, lettera d);
d) non si rilevano impegni per l'acquisto di attività immateriali di particolare significatività (IAS 38, paragrafo 122, lettera e);
e) non si dispone di attività immateriali oggetto di operazioni di locazione.

SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. Si tratta principalmente di: accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale, quote di ammortamento a deducibilità differita nel tempo, valutazioni al fair value di attività finanziarie immobilizzate (available for sale) e valutazioni al fair value dei derivati di copertura di titoli di debito, valutazioni effettuate in applicazione dei Principi contabili internazionali.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite rappresentano, invece, le imposte relative a differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, tassabili in successivi periodi d'imposta a quello di rilevazione contabile. Nello specifico queste passività riguardano le valutazioni al fair value degli investimenti (available for sale) azionari e in titoli nonché dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge).

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
1. Importo iniziale	**75.941**	**325.395**
2. Aumenti	**2.069**	**8.014**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore	2.069	8.009
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		5
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**54.369**	**257.468**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	54.369	257.468
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**23.641**	**75.941**

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
1. Importo iniziale	**269.775**	**545.830**
2. Aumenti	**28**	**73**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	28	73
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**269.775**	**276.128**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	73	276.128
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	269.702	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**28**	**269.775**

La diminuzione è riferita principalmente alle imposte differite appostate per le riserve in sospensione di imposta che saranno oggetto di affrancamento nel corso del 2010 mediante versamento dell'imposta sostitutiva prevista dalla normativa vigente.

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
1. Importo iniziale	**16.347**	**807**
2. Aumenti	**1.461**	**15.701**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	1.461	15.701
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**15.512**	**161**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	15.512	161
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**2.296**	**16.347**

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
1. Importo iniziale	**86.098**	**92.578**
2. Aumenti	**44.801**	**66.780**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	44.801	66.780
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**-**	**73.260**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		73.260
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**130.899**	**86.098**

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Fondo rischi e oneri	2.467	8.203
Ammortamenti	3.616	3.642
Strumenti finanziari	13.167	58.243
Debiti	4.360	5.804
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.649	15.539
Titoli di proprietà	646	808
Altri	32	49
Totale	**25.937**	**92.288**

13.7.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Attività finanziarie disponibili per la vendita	130.251	85.874
Titoli di proprietà	75	22
Strumenti finanziari	573	275
Fondo svalutazione crediti	-	269.702
Altri	28	
Totale	**130.927**	**355.873**

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Crediti verso MIUR	329	285
2. Crediti verso MEF	7.098	4.233
3. Crediti verso MIT	118	87
4. Crediti verso società partecipate	28	2.945
5. Acconti per ritenute su interessi Libretti postali	60.732	-
6. Altre partite	4.666	28.696
Totale	**72.971**	**36.246**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce sono:

- "Crediti verso MIUR": sono relativi principalmente alle somme anticipate per conto del Ministero dell'Università e della Ricerca ai sensi della L. 338/2000 articolo 1;
- "Crediti verso MEF": sono principalmente relativi alle somme riconosciute alla CDP in seguito alla convenzione sottoscritta il 25/07/2006 per la gestione delle attività e passività trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 3 del D.M. 5/12/2003;
- "Crediti verso società partecipate": il saldo a fine 2009 fa riferimento ai crediti verso la controllata CDPI SGR S.p.A. dovuti al rimborso dei costi del personale distaccato e ai servizi forniti da CDP;
- "Acconti per ritenute su interessi dei Libretti postali": il saldo al 31/12/2009 fa riferimento al maggior ammontare versato all'Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2009 su interessi maturati sui Libretti postali;
- "Altre partite": in questa voce sono compresi principalmente i crediti per dividendi da società partecipate pari a circa 2 milioni di euro, il credito verso l'INPDAP per anticipo pensioni ai dipendenti negli anni 1985-1992 pari a circa 625mila euro e altri acconti e anticipi vari.

Passivo

Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Debiti verso banche centrali	**24.128**	**19.449**
2. Debiti verso banche	**2.650.169**	**674.155**
2.1 Conti correnti e depositi liberi	425.852	7.429
2.2 Depositi vincolati	625.165	85.046
2.3 Finanziamenti	1.582.372	565.540
2.3.1 Pronti contro termine passivi	188.660	
2.3.2 Altri	1.393.712	565.540
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	16.780	16.140
Totale	**2.674.297**	**693.604**
Fair value	**2.674.297**	**693.604**

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti pari a 24 milioni di euro rientrati nei primi mesi del 2010.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di credito sui contratti derivati (cash collateral).

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione pro-soluto di crediti.

Gli altri debiti verso banche comprendono il debito per opzioni con pagamento del premio posticipato.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Conti correnti e depositi liberi	91.108.472	81.805.836
2. Depositi vincolati		
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.351.464	10.475.257
Totale	**100.459.936**	**92.281.093**
Fair value	**100.459.936**	**92.281.093**

La voce "Conti correnti e depositi liberi" comprende il saldo dei libretti postali alla fine dell'esercizio.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli /Valori	31/12/2009				31/12/2008			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	8.603.652	6.303.240	1.676.155	611.247	10.192.267	7.928.999	1.588.894	354.415
1.1 strutturate								
1.2 altre	8.603.652	6.303.240	1.676.155	611.247	10.192.267	7.928.999	1.588.894	354.415
2. Altri titoli	99.665.210			103.679.661	93.314.992			95.878.567
2.1 strutturati	10.037.547			17.750.863	6.866.122			6.979.978
2.2 altri	89.627.663			85.928.798	86.448.870			88.898.589
Totale	**108.268.862**	**6.303.240**	**1.676.155**	**104.290.908**	**103.507.259**	**7.928.999**	**1.588.894**	**96.232.982**

Nella voce sono presenti covered bond per 6.382 milioni di euro, le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 2.221 milioni di euro e Buoni fruttiferi postali per 99.665 milioni di euro. Nel corso dell'anno sono stati rimborsati 2 miliardi di covered bond in seguito alla scadenza naturale dei titoli stessi ed emesse nuove obbligazioni nell'ambito del programma EMTN per 1.550 milioni di euro.

Nella sottovoce "Altri titoli strutturati" trovano rappresentazione i Buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e quelli "*Premia*" per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**7.959.850**	**8.804.336**
a) rischio di tasso di interesse	7.623.552	8.723.706
b) rischio di cambio		
c) più rischi	336.298	80.630
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni /Valori	31/12/2009					31/12/2008				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			9.135	773.842					382.377	
1.1 Di negoziazione	x				x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		9.135	773.842	x	x			382.377	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B	**x**		**9.135**	**773.842**	**x**	**x**			**382.377**	**x**
Totale (A+B)	**x**		**9.135**	**773.842**	**x**	**x**			**382.377**	**x**

Legenda
FV = fair value
FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione
VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

Tale voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

	31/12/2009			VN	31/12/2008			VN
	L1	L2	L3	31/12/2009	L1	L2	L3	31/12/2008
A. Derivati finanziari		**825.663**		**17.164.524**		**1.271.495**	**56**	**30.475.650**
1. Fair value		825.663		17.164.524		1.271.495	56	30.475.650
2. Flussi finanziari								
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**825.663**		**17.164.524**		**1.271.495**	**56**	**30.475.650**

Legenda
VN = valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertira	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	824.940			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**824.940**								
1. Passività finanziarie	446			x	277	x		x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**446**				**277**				
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie		
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	66.478	16.699
Totale	**66.478**	**16.699**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel secondo semestre 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'Attivo.

Sezione 10 - Altre passività - Voce 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Partite in corso di lavorazione	4.445	11.408
2. Oneri per il servizio di Raccolta Postale	918.044	659.775
3. Debiti verso l'Erario	317.212	300.092
4. Altre partite	14.686	13.310
Totale	**1.254.387**	**984.585**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti.
Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a 918 milioni di euro, per il servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 317 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui Buoni fruttiferi postali e all'imposta sostitutiva per l'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta che verrà versata all'Erario nel mese di giugno 2010;
- le altre partite relative principalmente al debito verso fornitori e debiti verso dipendenti a vario titolo.

Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
A. Esistenze iniziali	**691**	**738**
B. Aumenti	**823**	**725**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	823	725
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	**817**	**772**
C.1 Liquidazioni effettuate	2	89
C.2 Altre variazioni in diminuzione	815	683
D. Rimanenze finali	**697**	**691**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	8.974	8.005
2.1 controversie legali	1.589	2.373
2.2 oneri per il personale	6.975	5.632
2.3 altri	410	
Totale	**8.974**	**8.005**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		**8.005**	**8.005**
B. Aumenti		**7.444**	**7.444**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		7.385	7.385
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		47	47
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		12	12
B.4 Altre variazioni in aumento			
C. Diminuzioni		**6.475**	**6.475**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		5.292	5.292
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		29	29
C.3 Altre variazioni in diminuzione		1.154	1.154
D. Rimanenze finali		**8.974**	**8.974**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di probabili oneri di natura tributaria.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.

La Società non possiede azioni proprie.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**245.000.000**	**105.000.000**
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2009	31/12/2008
Riserve di utili	**4.809.203**	**3.664.760**
Riserva legale	301.615	232.143
Altre riserve	4.507.588	3.432.617

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2009	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	4.809.203		
- Riserva legale	301.615	B	232.142
- Altre Riserve di utili	4.507.588	A, B, C	3.432.618
Riserve da valutazione	2.136.389		
- Riserva AFS	1.967.616	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	
- Riserva CFH	1.201	-	-
Totale	**10.445.592**		**3.664.760**

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

In seguito alla decisione della Società di procedere nel 2010, mediante versamento all'Erario di un'imposta sostitutiva, all'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta dovute alle rettifiche di valore di crediti, non imputate a conto economico, ma indicate nel quadro EC della dichiarazione dei redditi, saranno liberate da imposizione fiscale riserve per circa 711 milioni di euro.

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	31/12/2009	31/12/2008
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	135.307	102.557
a) Banche		
b) Clientela	135.307	102.557
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.938.926	10.044.879
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.938.926	10.044.879
i) a utilizzo certo	13.938.926	10.044.879
ii) a utilizzo incerto		
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6. Altri impegni	316.821	247.276
Totale	**14.391.054**	**10.394.712**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2009	31/12/2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	131.000	
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	15.424.458	16.542.634
7. Attività materiali		

La CDP negli scorsi esercizi ha emesso titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni (c.d. covered bond). L'elenco dei mutui posti a garanzia (c.d. patrimonio destinato) è depositato presso il Registro delle Imprese di Roma e viene aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne modifica la composizione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei debiti verso la clientela). Il programma di covered bond è stato attuato in base all'articolo 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi. Lo stesso decreto prevede che, con riferimento al patrimonio destinato, la CDP detenga separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti del codice civile.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2009	31/12/2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.943			**4.943**	**10.265**
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	4.266			**4.266**	**5.687**
4. Crediti verso banche		20.916	54.975	**75.891**	**146.512**
5. Crediti verso clientela	48.418	3.924.069		**3.972.487**	**3.860.878**
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x	3.502.245	**3.502.245**	**4.115.694**
Totale	**57.627**	**3.944.985**	**3.557.220**	**7.559.832**	**8.139.036**

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- finanziamenti a banche e clientela: gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 3.945 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 57,6 milioni di euro;
- gli interessi attivi su altre attività comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 3.502 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2009	31/12/2008
1. Debiti verso banche centrali		x			
2. Debiti verso banche	14.080	x		**14.080**	**36.149**
3. Debiti verso clientela	1.584.644	x		**1.584.644**	**2.195.958**
4. Titoli in circolazione	x	3.614.231		**3.614.231**	**3.452.969**
5. Passività finanziarie di negoziazione			640	**640**	**617**
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	325	**325**	**281**
8. Derivati di copertura	x	x	351.775	**351.775**	**93.562**
Totale	**1.598.724**	**3.614.231**	**352.740**	**5.565.695**	**5.779.536**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei Libretti postali, pari a circa 1.286 milioni di euro, e alle somme retrocesse sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 297 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 315 milioni di euro e ai Buoni fruttiferi postali per circa 3.294 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 352 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2009	31/12/2008
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	100.740	75.288
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	452.515	168.850
C. Saldo (A-B)	**(351.775)**	**(93.562)**

Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento, pari a circa 4,6 milioni di euro, e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del D.M. 5/12/2003, pari a 3 milioni di euro.

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2009	31/12/2008
a) garanzie rilasciate	324	
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1. individuali		
3.2. collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. attività di consulenza		
8.1. in materia di investimenti		
8.2. in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni portafogli		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	7.925	6.709
Totale	**8.249**	**6.709**

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste italiane S.p.A. per il servizio di gestione della Raccolta Postale, pari a circa 917 milioni di euro.

2.3 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2009	31/12/2008
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	917.237	736.016
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	180	165
e) altri servizi	150	
Totale	**917.567**	**736.181**

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2009		31/12/2008	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	808.550		850.319	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	162.600	x	200.937	x
Totale	**971.150**		**1.051.256**	

I dividendi riguardano le quote di utile spettanti alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,5 milioni di euro), di Eni S.p.A. (circa 460 milioni di euro), di Enel S.p.A. (circa 345 milioni di euro), di Poste Italiane S.p.A. (52,5 milioni di euro), di Terna S.p.A. (circa 101 milioni di euro), di STMicroelectronics Holding N.V. (circa 8 milioni di euro) e di SINLOC S.p.A. (pari a 474mila euro).

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie:					
differenze di cambio	x	x	x	x	
4. Strumenti derivati					
4.1 Derivati finanziari:					
- Su titoli di debito e tassi di interesse	15.763	96.904			112.667
- Su titoli di capitale e indici azionari	91.448		86.477		4.971
- Su valute e oro	x	x	x	x	
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**107.211**	**96.904**	**86.477**		**117.638**

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Valori	31/12/2009	31/12/2008
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	446.608	796.808
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	8.171	1.918.429
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)		
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	7.095	3.055
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**461.874**	**2.718.292**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	9.344	1.883.108
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	302.559	56.299
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	168.993	920.903
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	7.095	3.055
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**487.991**	**2.863.365**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	**(26.117)**	**(145.073)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2009			31/12/2008		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	13.653		13.653	7.403		7.403
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	952		952			
3.1 Titoli di debito	952		952			
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	**14.605**		**14.605**	**7.403**		**7.403**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione				625		625
Totale passività				**625**		**625**

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2009	31/12/2008
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche									
- Finanziamenti									
- Titoli di credito									
B. Crediti verso clientela		(1.752)		534				(1.218)	(23.863)
- Finanziamenti		(1.752)		534				(1.218)	(23.863)
- Titoli di debito									
C. Totale		**(1.752)**		**534**				**(1.218)**	**(23.863)**

A = da interessi
B = altre riprese

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1) Personale dipendente	**42.576**	**38.862**
a) salari e stipendi	29.781	28.458
b) oneri sociali	140	126
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	7.927	7.656
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	823	725
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	796	695
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	3.109	1.202
2) Altro personale in attività	**622**	**344**
3) Amministratori e Sindaci	**1.254**	**995**
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(44)**	**(172)**
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	**95**	**74**
Totale	**44.503**	**40.103**

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente	**411**
a) dirigenti	34
b) totale quadri direttivi	142
- di cui: di 3° e 4° livello	*112*
c) restante personale dipendente	235
Altro personale	**7**

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Buoni pasto	500	474
Polizze sanitarie per il personale	750	712
Contributi interessi su mutui	22	7
Altri benefici	1.837	9
Totale	**3.109**	**1.202**

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	6.590	6.034
Spese immobiliari	2.892	3.415
Immobili in locazione	62	47
Immobili di proprietà:	2.830	3.368
- manutenzione degli immobili di proprietà	1.583	2.296
- spese per la conduzione dei locali	1.247	1.072
Utenze	1.437	1.672
Spese generali:	6.612	6.334
- materiale consumo e altre spese	1.128	947
- servizi	5.484	5.387
Spese rappresentanza e di marketing	401	274
Spese professionali e assicurative	5.660	5.168
Costi professionali e servizi per il personale	1.386	1.152
Organi sociali diversi dal Cda	251	221
Imposte indirette e tasse	1.304	1.190
Totale	**26.533**	**25.460**

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2009 relativi alle prestazioni effettuate dalla Società di Revisione KPMG S.p.A.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	KPMG S.p.A.	256
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	15
Totale		**271**

I compensi riconosciuti nel 2009 alla Società di Revisione fanno riferimento alla attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, alla attività di revisione della relazione semestrale separata e consolidata e alla certificazione dei prospetti di separazione contabile.

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Revisione del Fondo preesistente e attualizzazione	(374)	1.214
Altri contenziosi in essere		
Totale	**(374)**	**1.214**

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170

11.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali	**6.662**			**6.662**
A.1 Di proprietà	6.662			6.662
- A uso funzionale	6.662			6.662
- Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- A uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	**6.662**			**6.662**

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali	**2.350**			**2.350**
A.1 Di proprietà	2.350			2.350
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	2.350			2.350
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**2.350**			**2.350**

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	110	1.030
Totale	**110**	**1.030**

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2009	31/12/2008
Proventi da assestamento poste del Passivo	98	60
Proventi per incarichi societari a dipendenti	183	246
Rimborsi vari	359	1.098
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	300	380
Altri proventi per prestazioni svolte	409	137
Totale	**1.349**	**1.921**

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2009	31/12/2008
A. Proventi		
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	**-**	**504.543**
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		504.543
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**-**	**504.543**

SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260

18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

Componente/Valori	31/12/2009	31/12/2008
1. Imposte correnti (-)	(567.088)	(570.828)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(8.180)	4.463
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(52.300)	(249.454)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	269.747	276.054
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(357.821)	(539.765)

Le imposte correnti dell'esercizio 2009 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le vigenti aliquote, rispettivamente pari al 27,5% e al 4,82%.

Le variazioni delle imposte correnti riferite a precedenti esercizi rappresentano, invece, la revisione dell'accantonamento imposte, stimato in sede di progetto di bilancio, a fronte delle risultanze delle dichiarazioni fiscali successivamente presentate all'Agenzia delle Entrate, che hanno avuto riguardo, in particolare, all'appostamento di componenti positivi di reddito, contabilizzati nell'esercizio 2009.

La movimentazione delle imposte differite, relativa all'esercizio 2009, mostra una consistente riduzione sia del credito per imposte anticipate sia del fondo imposte differite.

Per quanto riguarda le imposte anticipate, tale riduzione (66 milioni di euro) è essenzialmente riconducibile al riassorbimento delle differenze temporanee deducibili in successivi esercizi, riferite alle valutazioni al fair value dell'operazione di macro-copertura dei Buoni fruttiferi postali (51 milioni di euro) e all'annullamento delle valutazioni al fair value, contabilmente appostate a patrimonio netto, della partecipazione in Enel S.p.A. (15 milioni di euro).

Per quanto riguarda le imposte differite, la riduzione osservata nel 2009 (225 milioni di euro) è sostanzialmente dovuta all'effetto combinato dell'abbattimento delle imposte differite (270 milioni di euro) relative agli accantonamenti extracontabili su crediti verso la clientela (che la Società ha deliberato di riallineare ai valori civilistici mediante il pagamento, entro il 16/06/2010, dell'imposta sostitutiva) e della contabilizzazione di maggiori imposte differite (44 milioni di euro) relativamente alla valutazione al fair value con contropartita nel patrimonio netto dei titoli partecipativi Eni ed Enel.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

Utile al lordo delle imposte	**2.082.441**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**572.671**
dividendi esclusi 95%	(253.188)
dividendi non incassati esclusi	(525)
costi non deducibili	1.304
interessi indeducibili 4%	61.223
proventi non imponibili	(6.015)
costi deducibili	(2.246)
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**373.224**

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro)

Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10. Utile (perdita) d'esercizio	**2.082.442**	**(357.821)**	**1.724.621**
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
a) variazioni di fair value	1.032.134	(58.554)	973.580
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
30. Attività materiali			
40. Attività immateriali			
50. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
60. Copertura dei flussi finanziari:			
a) variazioni di fair value	922	(298)	624
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
70. Differenze di cambio:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Totale altre componenti reddituali	**1.033.056**	**(58.852)**	**974.204**
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	**3.115.498**	**(416.673)**	**2.698.825**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP l'unità Governo Rischi garantisce la misurazione e il controllo, sia puntuale sia prospettico, dell'esposizione ai rischi di tasso di interesse, di prezzo, di cambio, di credito, di liquidità e operativi, verificando il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di amministrazione. L'unità monitora, inoltre, gli assorbimenti di capitale economico, concorre all'attività di capital management e ha, altresì, il compito di mettere a disposizione dell'Azienda modelli di calcolo certificati.

I principi guida per la gestione dei rischi della CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione.
I principi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Sezione 1 - Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata sia nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli enti territoriali.

Seppure attualmente di entità limitata, sono destinate a divenire rilevanti anche le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia (attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti previste dal Piano industriale 2009-2011), nonché le esposizioni verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, l'unità Governo Rischi si focalizza sulla determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. Governo Rischi monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento. Governo Rischi ha altresì il compito di validare e/o fornire modelli e metodologie di rating. La responsabilità ultima dell'attribuzione del rating risiede nella funzione Crediti.

I principi seguiti da CDP nelle sue attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a cate-

gorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

È in corso di attivazione un nuovo sistema, già esaminato dal CdA di CDP, all'interno del nuovo Regolamento del Credito.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici ex decreto-legge 29 novembre 2008 n. 185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio.

Governo Rischi monitora regolarmente, tra gli altri, i limiti relativi al rischio di controparte riveniente dalle operazioni in derivati di copertura. Accanto a limiti di rating minimo della controparte, esistono limiti assoluti e di concentrazione basati sui nominali lordi delle operazioni e sugli equivalenti creditizi.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.
Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002. Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Nel corso del 2009 è divenuto operativo un nuovo processo organizzativo per la valutazione di fine periodo del portafoglio crediti della CDP, al quale partecipano, oltre ad Amministrazione e Controllo, anche le funzioni coinvolte nel monitoraggio dei crediti e nella valutazione del merito di credito delle controparti.
L'approccio seguito dalla CDP per quanto riguarda la valutazione dei crediti è sostanzialmente basato su un

esame analitico sulle controparti in difficoltà finanziaria, che presentano ritardi nel rimborso dei finanziamenti ricevuti.

Tale approccio è giustificato dall'assenza di serie storiche su crediti in sofferenza, dovuta alla tipologia di clientela (soggetti pubblici) dell'attività tradizionale di finanziamento della CDP.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non erogate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata.

Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, si procede a un monitoraggio periodico del patrimonio informativo relativo ai debitori e a un costante controllo sull'andamento degli accordi stragiudiziali e sulle diverse fasi delle procedure giudiziali in essere.

L'individuazione dei crediti deteriorati viene effettuata sulla base della normativa di vigilanza, sulla base di prudenti soglie di rilevanza.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e *in bonis*: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					868.511	868.511
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					207.616	207.616
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					205.285	205.285
4. Crediti verso banche					5.974.480	5.974.480
5. Crediti verso clientela	25.538	9.709		11.155	85.577.439	85.623.841
6. Attività finanziarie valutate al fair value						
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						
8. Derivati di copertura					331.603	331.603
Totale al 31/12/2009	**25.538**	**9.709**	**-**	**11.155**	**93.164.934**	**93.211.336**
Totale al 31/12/2008	**24.130**	**7.181**	**-**	**21.441**	**89.711.839**	**89.764.591**

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	868.511	868.511
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				207.616		207.616	207.616
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				205.285		205.285	205.285
4. Crediti verso banche				5.974.480		5.974.480	5.974.480
5. Crediti verso clientela	167.533	(121.130)	46.402	85.577.439		85.577.439	85.623.841
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	331.603	331.603
Totale al 31/12/2009	**167.533**	**(121.130)**	**46.402**	**91.964.820**	**-**	**93.164.934**	**93.211.336**
Totale al 31/12/2008	**129.007**	**(76.255)**	**52.752**	**89.210.228**	**-**	**89.711.839**	**89.764.591**

A.1.3 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute			x	
e) Altre attività	5.974.480	x	-	5.974.480
Totale A	**5.974.480**	**-**	**-**	**5.974.480**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	2.631.853	x	-	2.631.853
TOTALE B	**2.631.853**	**-**	**-**	**2.631.853**
TOTALE A+B	**8.606.333**	**-**	**-**	**8.606.333**

A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze	121.393	(95.854)	x	25.539
b) Incagli	34.985	(25.276)	x	9.709
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	11.155		x	11.155
e) Altre attività	85.990.341	x		85.990.341
TOTALE A	**86.157.874**	**(121.130)**	**-**	**86.036.744**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	2.028		x	2.028
b) Altre	12.640.466	x		12.640.466
TOTALE B	**12.642.494**	**-**	**-**	**12.642.494**

A.1.7 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**118.364**	**32.859**	**-**	**21.442**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**3.029**	**4.578**	**-**	**11.155**
B.1 ingressi da esposizioni creditizie *in bonis*	635	3.402		10.782
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	2.394	1.176		373
C. Variazioni in diminuzione	**(1)**	**(2.452)**	**-**	**(21.442)**
C.1 uscite verso esposizioni creditizie *in bonis*		(1.091)		(21.442)
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi		(1.361)		
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.6 altre variazioni in diminuzione	(1)			
D. Esposizione lorda finale	**121.392**	**34.985**	**-**	**11.155**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	**94.235**	**25.678**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**1.753**	-	-	-
B.1 rettifiche di valore	1.753			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento				
C. Variazioni in diminuzione	**(133)**	**(402)**	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	(133)	(402)		
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali	**95.855**	**25.276**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Distribuzione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**39.710.631**	**15.391.116**	**713.059**	**20.359**		**35.064**	**36.140.994**	**92.011.223**
B. Derivati	**557.021**	**639.881**					**3.212**	**1.200.114**
B.1 Derivati finanziari	557.021	639.881					3.212	1.200.114
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate							**135.307**	**135.307**
D. Impegni a erogare fondi	**3.779.614**	**4.325.198**	**162.167**	**7.572**	**-**	**-**	**5.664.375**	**13.938.926**
Totale	**44.047.266**	**20.356.195**	**875.226**	**27.931**	**-**	**35.064**	**41.943.888**	**107.285.570**

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.2 Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Derivati su crediti: Altri derivati: Governi e banche centrali	Derivati su crediti: Altri derivati: Altri enti pubblici	Derivati su crediti: Altri derivati: Banche	Derivati su crediti: Altri derivati: Altri soggetti	Crediti di firma: Governi e banche centrali	Crediti di firma: Altri enti pubblici	Crediti di firma: Banche	Crediti di firma: Altri soggetti	
1. Esposizioni verso cassa garantite:														
1.1 totalmente garantite	2.499.764	147.653	57.597	110.325						755.587	180.700	51.590	1.239.111	**2.542.563**
- di cui deteriorate	*5.334*									*5.334*				*5.334*
1.2 parzialmente garantite	77.104.913			9.143.402								6.021		**9.149.423**
- di cui deteriorate	*2.367*													
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:														
2.1 totalmente garantite	1.554.847	37.290	157.403	36.300						1.004.113	344.759		55.680	**1.635.545**
- di cui deteriorate														
2.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. di portafoglio	Rettifiche val. specifiche	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.367	(1.087)	x	21.829	(65.486)	x			x	1.342	(29.281)	x			x
A.2 Incagli			x	661	(25.061)	x			x			x	9.048	(215)	x			x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	2.438	-	x			x			x	8.393	-	x	324		x
A.5 Altre esposizioni	33.710.965	x	-	44.896.431	x	-	584.957	x	-		x		6.750.792	x	-	47.195	x	
Totale A	**33.710.965**	**-**	**-**	**44.901.897**	**(26.148)**	**-**	**606.786**	**(65.486)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**6.769.575**	**(29.496)**	**-**	**47.519**	**-**	**-**
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x			x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	586	-	x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x			x			x			x	1.442		x			x
B.4 Altre esposizioni	1.902.669	x	-	6.842.268	x	-	122.913	x			x		3.745.916	x	-	26.700	x	-
Totale B	**1.902.669**	**-**	**-**	**6.842.268**	**-**	**-**	**122.913**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3.747.944**	**-**	**-**	**26.700**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2009	**35.613.634**	**-**	**-**	**51.744.165**	**(26.148)**	**-**	**729.699**	**(65.486)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**10.517.519**	**(29.496)**	**-**	**74.219**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2008	**35.606.380**	**-**	**-**	**49.423.512**	**(26.281)**	**-**	**704.881**	**(21.829)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**9.095.406**	**(28.146)**	**-**	**74.714**	**-**	**-**

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	3.709	(30.368)	21.829	(65.486)						
A.2 Incagli	9.709	(25.276)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	11.155									
A.5 Altre esposizioni	85.982.753		7.588	-						
Totale A	**86.007.326**	**(55.644)**	**29.417**	**(65.486)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli	586									
B.3 Altre attività deteriorate	1.442									
B.4 Altre esposizioni	12.516.158	-	49.344	-	74.964					
Totale B	**12.518.186**	**-**	**49.344**	**-**	**74.964**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2009	**98.525.512**	**(55.644)**	**78.761**	**(65.486)**	**74.964**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2008	**94.759.447**	**(54.426)**	**130.448**	**(21.829)**	**14.998**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	5.066.502	-	907.977							
Totale A	**5.066.502**	**-**	**907.977**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	1.684.371	-	947.482							
Totale B	**1.684.371**	**-**	**947.482**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2009	**6.750.873**	**-**	**1.855.459**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2008	**4.196.713**	**-**	**1.051.256**	**-**						

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione pro soluto, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto in data 1 luglio 2009);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. AEM Elettricità S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. TAV S.p.A.;
6. Poste italiane S.p.A.

A fronte degli obblighi della Cassa depositi e prestiti società per azioni, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente. Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

Nel corso del 2009, a fronte della estinzione delle obbligazioni emesse dal portafoglio cartolarizzato di crediti verso soggetti gestori di servizi pubblici, tale portafoglio è stato chiuso e sono state trasferite alla CDP, a titolo di prezzo differito dell'operazione, le attività residue. Le attività residue trasferite alla CDP nel 2009 fanno riferimento, oltre che a disponibilità liquide, anche ai crediti non ancora scaduti verso i soggetti gestori di pubblici servizi e a un titolo emesso dal portafoglio cartolarizzato di crediti verso AEM Elettricità S.p.A., il cui valore alla fine del 2009 è pari a 29,9 milioni di euro.

Nell'ambito delle cartolarizzazioni di terzi, la CDP detiene un'obbligazione emessa dalla società di cartolarizzazione dei crediti INPS - S.C.C.I. S.p.A.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti / Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Valore di bilancio	Rettifiche valore e accantonamenti	Valore di bilancio	Rettifiche valore e accantonamenti	Valore di bilancio	Rettifiche valore e accantonamenti						
A. Con attività sottostanti proprie:					**29.888**							
a) Deteriorate												
b) Altre					29.888							
B. Con attività sottostanti di terzi:	**199.116**	**199.116**										
a) Deteriorate												
b) Altre	199.116	199.116										

C.1.2 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio												
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.					29.888							
- Finanziamenti a lungo termine												
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio												
B.1 nome cartolarizzazione 1												
- tipologia attività												
B.2 nome cartolarizzazione 2												
- tipologia attività												
B.3 nome cartolarizzazione ...												
- tipologia attività												
C. Non cancellate dal bilancio												
C.1 nome cartolarizzazione 1												
- tipologia attività												
C.2 nome cartolarizzazione 2												
- tipologia attività												
C.3 nome cartolarizzazione ...												
- tipologia attività												

C.1.3 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "di terzi" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipo di esposizione

(migliaia di euro)

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore	Esposiz. netto Rettif./Rip. di valore
A.1 S.C.C.I												
- Crediti previdenziali	199.116											

C.1.4 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazioni ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2009	31/12/2008
1. Esposizioni per cassa			**199.116**		**29.888**	**229.004**	**395.667**
- senior			199.116			199.116	202.014
- mezzanine							
- junior					29.888	29.888	193.653
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Attività di servicer - incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota perc. dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					Senior		Mezzanine		Junior	
	Deteriorate	*In bonis*	Deteriorate	*In bonis*	attività deteriorate	attività *in bonis*	attività deteriorate	attività *in bonis*	attività deteriorate	attività *in bonis*
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		334.254		154.110						

C.3 Operazioni covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/03, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Tale strumento ha consentito di contenere i rischi di mercato e di rifinanziamento garantendo un migliore allineamento tra poste attive e poste passive del bilancio societario (grazie alle scadenze relativamente lunghe a tasso fisso dei titoli emessi), con conseguente risparmio nel costo delle relative operazioni di copertura. In secondo luogo, esso ha consentito di accedere a un'ampia e diversificata base di investitori, non presente tra i tradizionali sottoscrittori del Risparmio Postale. Inoltre, esso rappresenta una forma di provvista finanziaria non garantita dallo Stato, il cui costo è comunque contenuto rispetto a eventuali obbligazioni non garantite emesse dalla Società.

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (attualmente, a seguito del rimborso di 2 miliardi di euro avvenuto il 31 luglio 2009, l'ammontare nominale di titoli in circolazione è pari a 6 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro.

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del Programma di covered bond è stata sospesa e attualmente, per ragioni di convenienza economica, non si rinvengono opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

Sezione 2 - Rischi di mercato

2.1 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività di trasformazione delle scadenze CDP è esposta al rischio tasso in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità.
Tale rischio incide sulla redditività e sul valore economico di CDP.

Dal momento della sua costituzione in società per azioni, CDP ha fronteggiato una situazione peculiare dal punto di vista del controllo e della misurazione del rischio tasso di interesse, sia in ragione delle ingenti masse non coperte preesistenti, sia per le specifiche caratteristiche dei suoi prodotti.
Questi elementi hanno reso necessaria, oltre che opportuna, l'applicazione al rischio tasso della migliore pratica di gestione dei rischi. Le tecniche tradizionali di misurazione del rischio di tasso per il banking book, basate su misure di gap, risultano infatti inadeguate per catturare il profilo di rischio insito nei Buoni fruttiferi postali: la presenza di grandi masse di bilancio soggette a opzioni di rimborso anticipato rappresenta uno dei casi riconosciuti in cui tali modelli sono sconsigliati.

CDP calcola le misure di esposizione e di rischio a partire dalla valutazione di tutte le poste in bilancio – in un'ottica che viene comunemente definita "prospettiva del valore economico" – e misura la variazione di valore di tali poste a seguito di perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio.
Il passaggio dalle misure di esposizione ottenute dalle analisi di sensitivity e di stress alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità ai possibili scenari di mercato: si ottiene in tal modo una distribu-

zione statistica del valore delle poste di bilancio considerate. Tale struttura di monitoraggio si traduce nel calcolo del Value-at-Risk (VaR), che sintetizza in un solo valore il risultato delle simulazioni svolte.
Pur conoscendo i limiti insiti in una misura di sintesi, CDP utilizza la misura di VaR in quanto presenta due sostanziali pregi:

- recepisce in un solo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- permette, tramite il test retrospettivo (backtesting), di controllare le ipotesi alla base del calcolo e delle simulazioni.

Al VaR, che offre una prospettiva dei rischi a portafoglio invariato, CDP ha affiancato un sistema di ALM dinamico (DALM), che consente di simulare sotto diversi scenari di mercato l'impatto di operazioni correttive di copertura sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse all'interno dell'orizzonte pluriennale del Piano industriale, date le strategie di pricing dei prodotti.

Nell'ambito della Gestione Separata, CDP punta a sfruttare al massimo le "coperture naturali" tra poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi delle poste attive o passive a seconda del segno dell'esposizione netta, in ottica di contenimento del VaR complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso è assegnata alla funzione Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso di interesse sono effettuati da Governo Rischi a beneficio del top management, che aggiorna periodicamente il CdA.

Le componenti di rischio di prezzo che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni quotate concernono movimenti avversi dei titoli sul mercato. Ciò si potrebbe tradurre – come accaduto nel corso del 2008 e nella prima parte del 2009 – in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su stato patrimoniale e/o conto economico.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta all'indicizzazione al Dow Jones EUROSTOXX 50 dei Buoni fruttiferi postali indicizzati a scadenza e dei Buoni*Premia*.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse, e in parte si differenziano per le due Gestioni.
Gli impieghi e la raccolta della Gestione Ordinaria vengono di regola immunizzati al rischio tasso in fase di origination: in relazione al passivo, le emissioni a tasso variabile strutturate sono state coperte con IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread mentre, per quanto concerne l'attivo, i finanziamenti a tasso fisso sono stati coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile.
Tutte le coperture relative alla Gestione Ordinaria sono di tipo micro fair value hedge; nel caso delle emissioni si tratta di coperture specifiche; per i finanziamenti può accadere che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

La Gestione Separata presenta una situazione particolare, dovuta alle ingenti masse non coperte, come si è detto preesistenti alla costituzione di CDP in S.p.A.
Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha attuato un programma di coperture (qualificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni postali, attuato mediante IRS di tipo roller-coaster in cui CDP riceveva tasso fisso e pagava Euribor 12 mesi più spread.
Tra la fine del 2009 e i primi giorni del 2010 CDP ha terminato tutte le coperture di questo portafoglio, incassando un valore mark-to-market positivo. Tale intervento, solo in parte compensato dalla terminazione di alcune coperture sull'attivo, ha permesso a CDP di ottenere una moderata esposizione positiva a un rialzo dei tassi, ritenuta ottimale dato il quadro complessivo di ALM e il quadro macroeconomico.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono invece state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico dello Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.
L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Nel corso del 2007 e del 2008 è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, unitamente a operazioni che hanno riguardato finanziamenti a tasso fisso preesistenti.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a scadenza e delle serie *Premia* viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value.
Il nozionale di opzione acquistata per ciascuna emissione è determinato sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Al 31 dicembre 2009 l'unica copertura di flussi finanziari in essere riguarda l'emissione di un covered bond a tasso fisso in yen, coperto con un cross currency swap che ha consentito di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

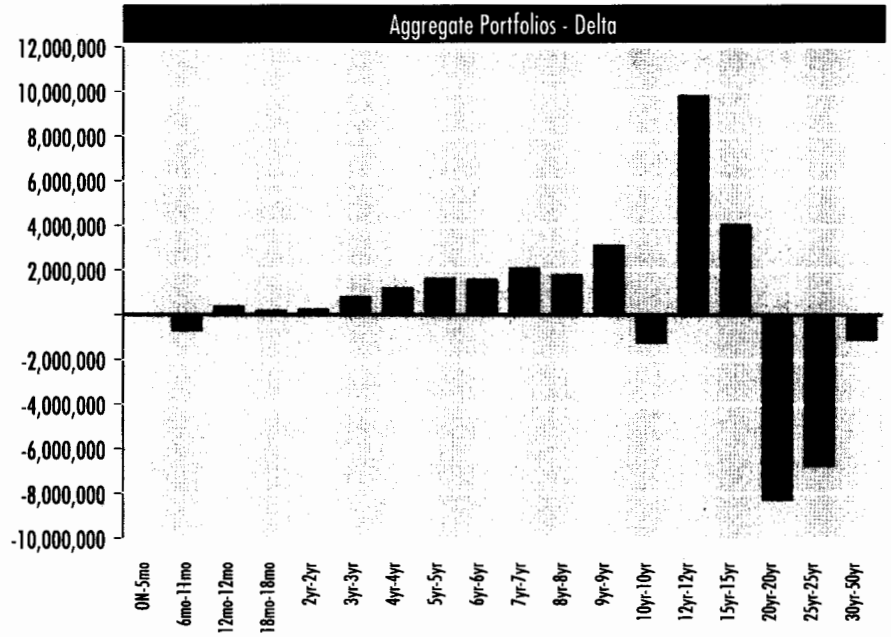
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2009

RiskFactors	Delta
ON-5mo	-28,438
6mo-11mo	-723,854
12mo-12mo	409,598
18mo-18mo	227,907
2yr-2yr	273,833
3yr-3yr	828,653
4yr-4yr	1,227,809
5yr-5yr	1,652,920
6yr-6yr	1,623,602
7yr-7yr	2,126,078
8yr-8yr	1,820,416
9yr-9yr	3,140,928
10yr-10yr	-1,254,005
12yr-12yr	9,848,591
15yr-15yr	4,091,089
20yr-20yr	-8,277,218
25yr-25yr	-6,768,526
30yr-50yr	-1,115,144



2.3 Rischio di cambio

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Nel corso del 2009 CDP ha maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata STMicroelectronics Holding N.V.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta (un'emissione di covered bond e due emissioni di obbligazioni EMTN) è coperto tramite cross currency swap.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie						
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	259.756		76.379			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività	**259.756**		**76.379**			
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe	259.756		76.379			
+ posizioni corte						
Totale attività	**259.756**		**76.379**			
Totale passività	**259.756**		**76.379**			
Sbilancio (+/-)	**-**		**-**			

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A 2. Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2009		31/12/2008	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse				
a) Opzioni				
b) Swap	24.390.885		34.017.266	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	434.000		79.277	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**24.824.885**		**34.096.543**	
Valori medi	**29.460.714**		**30.007.378**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2009		31/12/2008	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse				
a) Opzioni				
b) Swap	1.320.434			
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni	71.432.822		41.227.345	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**72.744.256**		**41.227.345**	
Valori medi	**56.985.801**		**30.310.883**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2009		31/12/2008	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	310.685		134.695	
c) Cross currency swap	20.918		21.201	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati				
a) Opzioni	851.685		382.377	
b) Interest rate swap	16.826			
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**1.200.114**		**538.273**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2009		31/12/2008	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	825.385		381.083	
c) Cross currency swap	277			
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati				
a) Opzioni	784.205		1.814.865	
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**1.609.867**		**2.195.948**	

A.7 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale	28.983.474						
- fair value positivo							
- fair value negativo	784.204						
- esposizione futura							
3) Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			22.096.699	3.614.620			
- fair value positivo			219.402	108.109			
- fair value negativo			723.539	101.846			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			36.824.600	388.000			
- fair value positivo			831.105	20.580			
- fair value negativo							
3) Valute e oro							
- valore nozionale			434.000				
- fair value positivo			20.918				
- fair value negativo			277				
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario				
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	1.379.282	8.117.073	16.214.964	25.711.319
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	4.756.427	47.271.333	8.154.015	60.181.775
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		261.275	172.724	433.999
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2009	**6.135.709**	**55.649.681**	**24.541.703**	**86.327.093**
Totale al 31/12/2008	**4.282.021**	**30.583.904**	**31.459.348**	**66.325.273**

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)

	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
- fair value positivo			674.181	120.823			
- fair value negativo			326.572	93.980			
- esposizione futura			1.455.132	25.642			
- rischio di controparte netto			2.067.104	93.521			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3) Accordi "cross product"							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

Sezione 3 - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura del Risparmio Postale, rimane comunque prioritario per CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Governo Rischi.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP fa provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.
Governo Rischi predispone analisi di gap di liquidità in grado di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario tramite depositi e pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato					3.794		3.794		500.000	
A.2 Altri titoli di debito			4.643	2.673	164	18.179	109.256	434.495	667.272	
A.3 Quote O.I.C.R.										40.802
A.4 Finanziamenti										
- banche							31.095	264.880	145.148	
- clientela	154.096		3.974	65	23.710	26.721	3.535.519	17.107.442	64.371.727	
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche	221.708	50.005	147.382	625.165	396.036	3.291	23.229	118.053	1.100.679	
- clientela	100.459.936									
B.2 Titoli di debito						150.000	1.350.000	6.050.000	365.500	
B.3 Altre passività	99.718.037									
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe	16.826				113.274	506.082	72.307	350		
- posizioni corte	375			34.779	656	214.922	217.299			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe	14.255.747									
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	135.307									

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione yen

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito				1.398			454		173.178	
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				1.398			454		173.178	
- posizioni corte			97.626							
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe			97.626							
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione USD

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito					558				261.745	
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe					558				261.746	
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

Sezione 4 - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP mette in atto misure volte a mitigare i rischi operativi derivanti da particolari ambiti della propria attività, pur non avendo fino a oggi implementato sistemi di rilevazione degli eventi che possono causare perdite operative.

Per le attività tradizionali di raccolta e finanziamento e per le operazioni in derivati, CDP incorre in un "rischio di modello", dovuto alla eventuale inadeguatezza del modello utilizzato per quantificare i rischi finanziari connessi all'esecuzione delle operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio di inesattezza dei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione);
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

È stata adottata una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- controllo periodico di integrità con le unità organizzative fornitrici di dati anagrafici e di posizione;
- ridondanza di provider e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi;
- attività di testing dei nuovi modelli;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

Nel corso del 2007 e del 2008 CDP ha rivisto le procedure interne nell'ambito del progetto "Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari". Sono state individuate le fonti di rischio più rilevanti, i presidi di mitigazione e controllo e le relative evidenze.

Nell'ultima parte del 2009 è stato avviato un progetto di assessment e mitigazione dei rischi operativi, che si avvarrà anche delle informazioni già raccolte nell'ambito dell'attività di revisione interna e del progetto "Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari".

Riguardo alla potenziale causa di perdita dovuta all'interruzione dell'operatività o all'indisponibilità dei sistemi, CDP ha in cantiere un progetto per dotarsi di piani di emergenza in grado di limitare le perdite in caso di gravi interruzioni.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

Sezione 1 - Il patrimonio dell'impresa

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2009, concordemente con l'autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2009
a) amministratori	1.100
b) sindaci	107
Totale	**1.207**

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2009
a) benefici a breve termine	4.932
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	69
c) altri benefici a lungo termine	-
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	199
e) pagamenti in azioni	-
Totale	**5.200**

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e *bonus*
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/09-31/12/09	2009	228
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/09-31/12/09	2009	533
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Gianfranco Imperatori	Consigliere	01/01/09-23/04/09		11
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	29/04/09-31/12/09	2009	24
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/09-31/12/09	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/09-31/12/09	2009	(**)
Isaia Sales	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/09-31/12/09	2009	35
Sindaci				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/09-31/12/09	2009	27
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/09-31/12/09	2009	(**)
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/09-31/12/09	2009	20
Antonio Angelo Arru	Sindaco effettivo	01/01/09-31/12/09	2009	20
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/09-31/12/09	2009	(**)

(*) Data di convocazione dell'assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.
(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.
(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.
(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che

non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2009 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, a un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 40% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze

(migliaia di euro)

	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	114.688.733
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.285
Crediti verso clientela	33.723.232
Altre attività	7.545
Debiti verso clientela	3.978.787
Altre passività	55
Interessi attivi e proventi assimilati	5.046.313
Commissioni attive	3.031
Interessi passivi e oneri assimilati	(116.394)

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

Nel corso del 2009 Terna S.p.A. ha sottoscritto obbligazioni EMTN emesse dalla CDP per un nominale di 700 milioni di euro interamente rimborsate entro l'anno. La CDP nel corso dell'esercizio ha, inoltre, concesso un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo massimo di 500 milioni di euro che risultano ancora non erogati al 31 dicembre 2009.

I rapporti in essere alla fine del 2009 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	31/12/2009
Altre attività	1.153
Commissioni attive	1.653
Interessi passivi	(3.075)
Impegni per finanziamenti da erogare	500.000

Operazioni con CDPI SGR S.p.A.

Gli unici rapporti in essere con la controllata CDPI SGR S.p.A. fanno riferimento ai servizi di natura amministrativo-contabile forniti da CDP e al personale di CDP distaccato presso CDPI.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2009 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDPI SGR S.p.A.	31/12/2009
Altre attività	29
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	9
Altri proventi di gestione	20

Operazioni con società collegate

Le operazioni con società collegate fanno esclusivamente capo ai rapporti con Poste italiane S.p.A. sia in relazione al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale sia in relazione a finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste Italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata attraverso un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2009
Crediti verso clientela	766.537
Altre passività	918.044
Interessi attivi e proventi assimilati	32.712
Commissioni passive	(1.600.000)
di cui: soggette ad ammortamento	*(682.763)*

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il Principio contabile IFRS n. 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS n. 14 "Informativa di settore".

La struttura organizzativa di CDP è articolata in cinque unità di business con cui CDP sviluppa la propria attività sul mercato, ciascuna responsabile di una determinata linea di attività. Nello specifico:

- finanziamenti diretti a enti pubblici (unità di business "Enti Pubblici");
- finanziamento di progetti promossi da enti pubblici (unità di business "Finanza di Progetto");
- finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (unità di business "Imprese");
- gestioni di strumenti di credito agevolato e supporto all'economia (unità di business "Credito Agevolato e Supporto all'Economia");
- investimenti e servizi immobiliari (unità di business "Immobiliare").

Alle unità di business responsabili delle predette linee di attività si aggiungono altre strutture che svolgono funzioni di servizio al business nonché di supporto, indirizzo e controllo, che rientrano nell'aggregato Corporate Center.

Enti Pubblici

All'unità Enti Pubblici è affidata l'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

Finanza di Progetto

Costituita nel 2009, l'unità Finanza di Progetto ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su un numero qualificato di operazioni attivabili in tempi brevi e di rilevanza per l'interesse pubblico generale (relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici), in qualità di operatore di lungo periodo e verificandone la sostenibilità economica e finanziaria.

Imprese

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia è preposta alla gestione degli strumenti agevolativi utilizzando prevalentemente risorse di CDP (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre, in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale). A questi si sono affiancati nel 2009 i programmi "a massa" di sostegno all'economia, con l'avvio delle linee di attività dedicate ai finanziamenti a favore delle PMI e ai finanziamenti per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo.

Investimenti e servizi immobiliari

Tale unità si occupa di supportare gli enti locali nei processi di valorizzazione dei propri patrimoni immobiliari. In tale contesto, CDP agisce come investitore diretto in fondi per lo sviluppo di iniziative di social housing nonché come fornitore di servizi di advisory immobiliare.

I risultati per settore di attività di seguito esposti sono presentati avendo a riferimento la struttura organizzativa menzionata. In coerenza con la Relazione sulla gestione, lo schema di conto economico presenta dati riclassificati e risulta in linea con il sistema di rendicontazione interna a supporto delle decisioni operative del management.

Tale rappresentazione consente di determinare il contributo di ciascuna unità di business alla determinazione dei risultati complessivi di CDP. Si rileva, inoltre, che nel 2009 risulta residuale il contributo economico delle attività delle unità Immobiliare e Finanza di Progetto (avviata negli ultimi mesi del 2009).

Criteri di costruzione dello stato patrimoniale per unità di business

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole unità di business, cui risultano peraltro correlati i relativi ricavi e costi.

In particolare, gli aggregati relativi a "Crediti verso clientela e verso banche" (con riferimento alle somme erogate o in ammortamento) e a "Disponibilità liquide e depositi interbancari" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna unità di business. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza del Corporate Center; a tale aggregato appartengono, infatti, una struttura dedicata alla gestione delle partecipazioni e dei fondi di investimento detenuti da CDP e un'unità dedicata alla raccolta di fondi e alla gestione della tesoreria.

Criteri di costruzione del conto economico per unità di business

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna linea di attività viene calcolata sulla base dei tassi interni di trasferimento ("TIT"), differenziati per prodotti e scadenze. La determinazione dei TIT si fonda sull'ipotesi di copertura di ogni operazione di impiego mediante un ipotetico intervento sul mercato avente uguali caratteristiche finanziarie, ma di segno opposto. Tale sistema si basa sul menzionato modello organizzativo di CDP, che prevede una specifica struttura organizzativa responsabile dell'attività di gestione della tesoreria (pool di tesoreria), appartenente al Corporate Center.

Con riferimento agli ulteriori aggregati di conto economico, a ciascuna unità di business vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, in prima istanza contabilizzati sul Corporate Center, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti. Rimangono quindi allocati sul Corporate Center i ricavi e i costi di diretta competenza delle unità appartenenti a tale aggregato, nonché la quota parte di costi aziendali per utenze, imposte e servizi generali per i quali non è stata effettuata una specifica allocazione.

Peraltro si precisa che, a fronte di un significativo sviluppo nel corso del 2010 del perimetro di operatività di CDP, ovvero di singole linee di attività, si provvederà, coerentemente, a rivedere le logiche sottostanti alla modalità di rendicontazione presentata in questa sede.

Per maggiori informazioni sull'andamento gestionale delle specifiche unità di business, si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

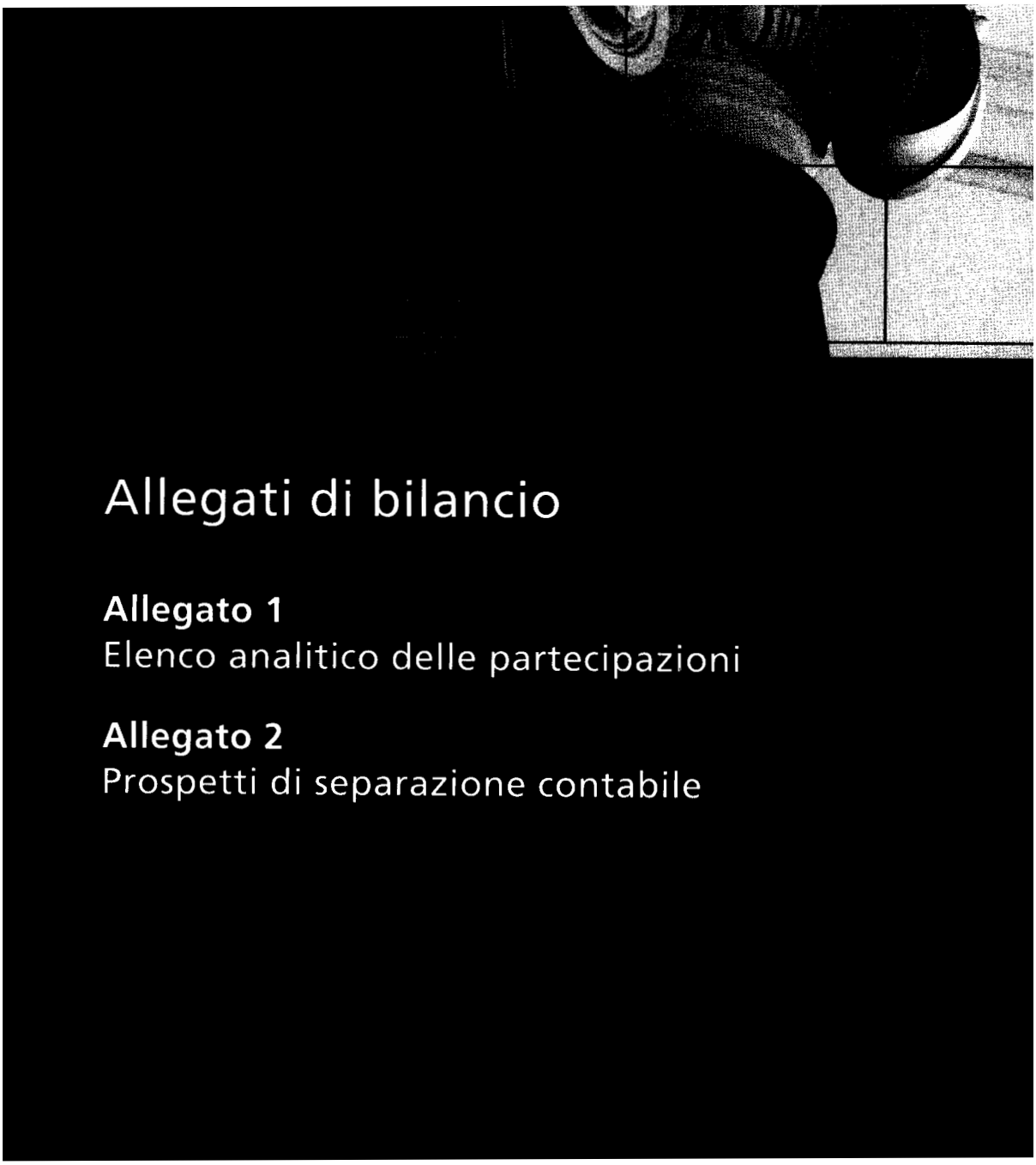
(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to Supp. Economia	Imprese	Corporate Center	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	-	42.204	-	118.337.658	118.379.862
Crediti verso clientela e verso banche	79.533.250	1.056.596	3.289.795	1.298.540	85.178.181
Titoli di debito	-	-	-	691.520	691.520
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	-	18.270.598	18.270.598
Raccolta	-	-	-	210.632.843	210.632.843
- di cui raccolta postale	-	-	-	*190.784.915*	*190.784.915*
- di cui raccolta da banche	-	-	-	*2.451.858*	*2.451.858*
- di cui raccolta da clientela	-	-	-	*9.190.578*	*9.190.578*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	-	-	-	*8.205.493*	*8.205.493*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to Supp. Economia	Imprese	Corporate Center	Totale CDP
Margine di interesse	392.968	3.429	18.524	1.579.216	1.994.137
Dividendi	-	-	-	971.150	971.150
Commissioni nette	3.152	160	4.882	(917.513)	(909.319)
Altri ricavi netti	-	-	-	106.127	106.127
Margine di intermediazione	396.120	3.590	23.406	1.738.979	2.162.095
Rettifiche di valore nette	(1.109)	(109)	-	-	(1.218)
Costi di struttura	(9.509)	(2.182)	(2.024)	(66.130)	(79.845)
Risultato di gestione	**385.917**	**1.299**	**21.771**	**1.682.093**	**2.091.079**



Allegati di bilancio

Allegato 1
Elenco analitico delle partecipazioni

Allegato 2
Prospetti di separazione contabile

PAGINA BIANCA

Allegato 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	9,99%	7.125.132
2. Enel S.p.A.	Roma	17,36%	6.608.047
3. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.518.744
2. STMicroelectronics Holding N.V.	Amsterdam	50,00%	625.990
3. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	25.569
4. Sinloc S.p.A.	Torino	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	Milano	14,29%	2.143
6. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-
7. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
8. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	-
9. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
10. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	16,67%	500

Allegato 2

SEPARAZIONE CONTABILE

CDP S.p.A. è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo Statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui al precedente punto o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto-legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto-legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A., o è effettuata a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui al precedente punto e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie

imprese che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a euro 25.000.000,00 (venticinquemilioni/00). Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto-legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. La gestione viene svolta secondo quanto previsto all'articolo 6. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma 3, lettera b) del decreto-legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma 11, lettera d) del decreto-legge 269, nonché eventuali incrementi delle quote di partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 5, comma 3, lettera a) del decreto-legge 269, nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti indicati al primo punto o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui al primo o secondo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata le unità Enti Pubblici, Progetto Enti Locali, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Finanza di Progetto, Immobiliare, la Commissione Parlamentare di Vigilanza, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto-legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata. In particolare, lo statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto-legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici e alle bonifiche, mediante

l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la CDP può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La CDP raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività dell'unità Imprese.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le unità con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e statutari (a esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore delegato e, ove prevista, la Direzione Generale. Con riferimento all'unità Partecipazioni e all'unità Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (a eccezione di quanto già rilevato in riferimento alle attività relative al Risparmio Postale, svolte all'interno dell'unità Finanza e afferenti esclusivamente alla Gestione Separata).

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP è possibile fare riferimento alla Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	117.964.477	415.573	(188)	118.379.862
Crediti verso clientela e verso banche	81.878.069	3.300.112	-	85.178.181
Titoli di debito	691.520	-	-	691.520
Partecipazioni e titoli azionari	18.201.185	69.413	-	18.270.598
Raccolta	206.816.168	3.816.675	-	210.632.843
- di cui raccolta postale	*190.784.915*	-	-	*190.784.915*
- di cui raccolta da banche	*796.554*	*1.655.303*	-	*2.451.858*
- di cui raccolta da clientela	*9.190.578*	-	-	*9.190.578*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*6.044.121*	*2.161.372*	-	*8.205.493*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	1.987.226	6.912	(1)	1.994.137
Dividendi	971.150	-	-	971.150
Commissioni nette	(913.899)	4.705	(125)	(909.319)
Altri ricavi netti	102.833	3.293	-	106.127
Margine di intermediazione	2.147.310	14.911	(126)	2.162.095
Rettifiche di valore nette	(1.218)	-	-	(1.218)
Costi di struttura	(16.374)	(3.071)	(60.400)	(79.845)
Risultato di gestione	**2.130.258**	**12.229**	**(51.407)**	**2.091.079**