

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 presidi, 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 subito 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 principi 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
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>15.293.457.623</i>	<i>16.542.633.865</i>
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
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>1.099.699.241</i>	<i>1.476.182.991</i>
30.	Titoli in circolazione	108.268.862.199	103.507.258.860
	<i>di cui Covered Bond</i>	<i>6.382.221.908</i>	<i>8.287.062.673</i>
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).