

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.

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	Rettil./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettil./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. 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	Rettil./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettil./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. di valore	Esposiz. netta Rettil./Ripr. 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 rinvergono 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.