

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, 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 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.

Lo stesso CDA ha anche deliberato di liquidare al precedente Amministratore delegato l'indennità per mancato rinnovo nella carica, a fronte dell'assunzione del patto di non concorrenza.

Il successivo CDA del 28 luglio 2010, su proposta del Comitato compensi, ha determinato il trattamento economico del Direttore Generale, con effetto dalla data dell'assunzione della relativa carica (16 giugno 2010):

- a) una parte fissa annua pari a Euro 330.000,00;

- b) una componente annuale pari a un massimo di Euro 100.000,00 (M.B.O. - Management By Objectives), secondo i criteri di cui al Sistema M.B.O., precedentemente descritto dall'Amministratore Delegato.

Nella stessa seduta del 28 luglio 2010, sempre su proposta del Comitato compensi, il CDA ha, infine, deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato di CDP le coperture assicurative già garantite da CDP al proprio personale dipendente appartenente alla categoria dirigenti per il:

- a. rimborso delle spese sanitarie sostenute dal dipendente e dal suo nucleo familiare;
- b. rischio morte o invalidità permanente da infortunio professionale o extra professionale;
- c. rischio invalidità permanente da malattia;
- d. rischio morte per malattia (in auto-assicurazione).

Nessun gettone di presenza è distribuito sia ai componenti del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio sindacale, sia al Magistrato della Corte dei Conti delegato al controllo.

Un compenso individuale annuo di 10 mila euro è invece corrisposto ai componenti del Comitato di supporto, del Comitato di indirizzo e del Comitato compensi (per i componenti di quest'ultimo a seguito di determinazione assunta dal CDA del 28 luglio 2010 su proposta del Presidente del CDA).

Al Presidente in carica per tutto l'esercizio 2010 sono stati corrisposti emolumenti per 314 mila euro e all'Amministratore Delegato (in carica dall'assemblea di aprile 2011) sono stati corrisposti emolumenti per 519 mila euro; al precedente Amministratore delegato sono stati corrisposti 1.353 mila euro comprensivi dell'indennità per il mancato rinnovo della carica.

Il compenso individuale dei consiglieri di amministrazione in carica per l'intero esercizio 2010 è stato pari a 35 mila euro; per due consiglieri di amministrazione il compenso è stato erogato rispettivamente al Ministero dell'economia e delle finanze e alla Compagnia di San Paolo.

Il compenso corrisposto al presidente del Collegio sindacale nominato con l'assemblea del 28 aprile 2010 è stato di 18 mila euro, al precedente presidente è stato corrisposto un compenso di 9 mila euro. Il compenso individuale dei sindaci in

carica da aprile 2010 è stato di 13 mila euro e per due sindaci il compenso è stato erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

Per quanto riguarda la contabilizzazione dei compensi di Consiglieri, Sindaci e Direttore Generale, gli stessi sono ricompresi nella voce di bilancio "Spese amministrative - a) spese per il personale" (cfr. paragrafo 10.2). Con riferimento, invece, al bilancio riclassificato (cfr. paragrafo 10.5) tali compensi sono inclusi nella voce "Spese per il personale". La voce del bilancio riclassificato "Spese per organi sociali" (€ 342 mila) contenuta nella tabella di cui al paragrafo 10.5 e la voce di bilancio "Spese amministrative - b) altre spese amministrative" includono invece le spese inerenti ad organi diversi da Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale (es. Comitato di Supporto, OdV, ecc.). Tutte le spese amministrative sono contabilizzate in bilancio secondo il principio di competenza, come richiesto dai principi contabili.

4. Struttura organizzativa

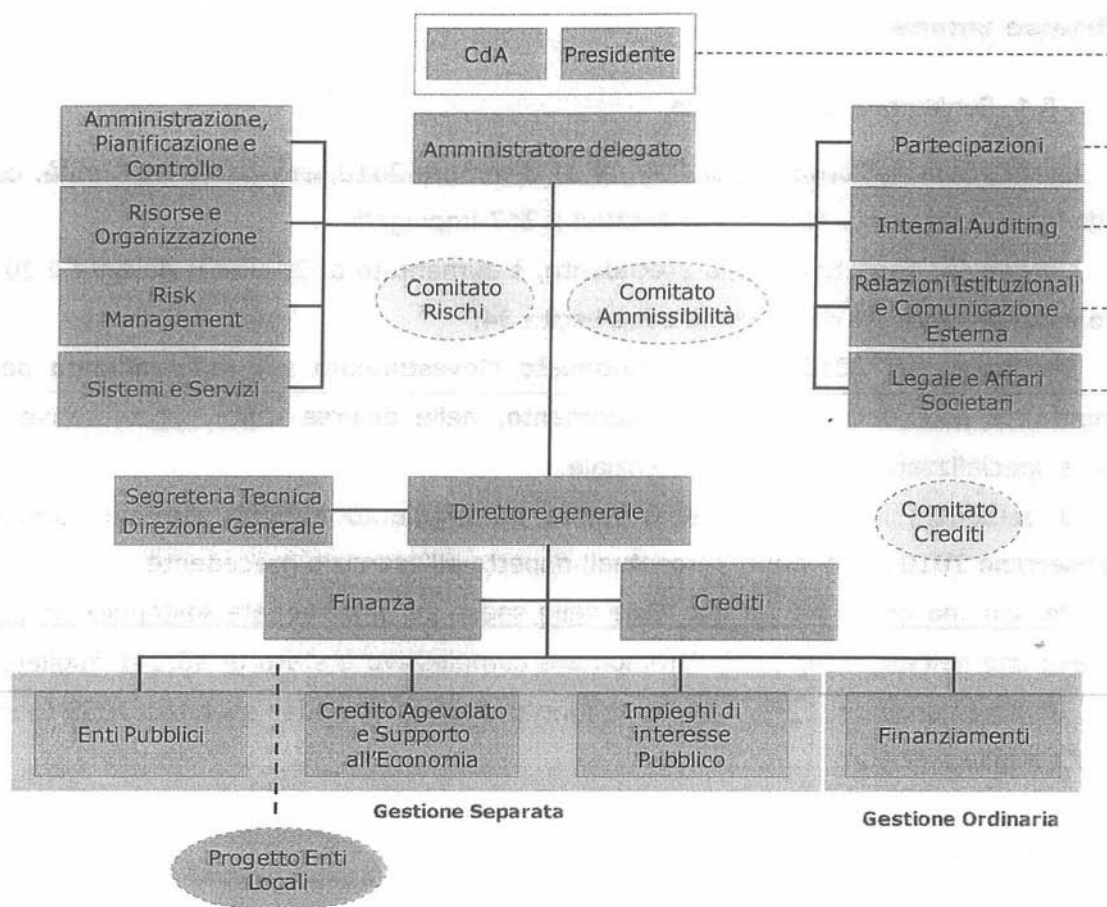
4.1. Il modello organizzativo

In base all'assetto organizzativo vigente ad aprile 2011, riportano all'Amministratore delegato le funzioni di governo aziendale, quali: Amministrazione, Pianificazione e Controllo; Risorse e Organizzazione; Risk Management e Sistemi e Servizi.

Riportano direttamente all'Amministratore delegato e funzionalmente anche al Presidente del Consiglio di amministrazione, le funzioni relative a: Partecipazioni; Internal Auditing; Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna; 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; Credito Agevolato e Supporto all'Economia; Impieghi di interesse Pubblico; Finanziamenti, oltre alla direzione del Progetto Enti Locali. Al Direttore generale riportano altresì le strutture di supporto funzionale alle aree di affari, ovvero Segreteria Tecnica Direzione Generale, Crediti e Finanza.

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente al 20 aprile 2011.



5. Risorse umane

5.1. Evoluzione dell'organico

La struttura dell'organico di CDP, al 31 dicembre 2010, era pari a 434 unità, così suddivisa: 37 dirigenti, 150 quadri direttivi e 247 impiegati.

L'organico, rispetto all'anno precedente, è aumentato di 20 unità; durante il 2010 sono state assunte 54 risorse e ne sono uscite 34.

Nel corso del 2010 CDP ha continuato l'investimento sul rafforzamento delle competenze aziendali attraverso l'inserimento, nelle diverse unità organizzative, di risorse specializzate e giovani di potenziale.

Il personale in possesso della laurea ha raggiunto il 52%, con un aumento nell'esercizio 2010 di sei punti percentuali rispetto all'esercizio precedente.

Per ciò che concerne l'ammontare delle spese per il personale sostenute da CDP, si rileva che nell'esercizio 2010 l'ammontare complessivo è stato di 46.141 migliaia di euro, in incremento del 1,9% rispetto a quanto di pertinenza dell'esercizio 2009 (pari a 45.273 migliaia di euro).

5.2. La gestione e la formazione

L'attività di gestione è stata orientata all'implementazione della nuova struttura organizzativa, favorendo i processi di mobilità interna e di redistribuzione dell'organico.

L'attività formativa ha riguardato l'aggiornamento di conoscenze specialistiche, il consolidamento delle competenze trasversali (linguistiche, informatiche e comportamentali), anche a supporto del cambiamento, e l'informazione su tematiche come la salute e la sicurezza in azienda (anche con l'ausilio di strumenti informatici - formazione web based).

Un'attenzione particolare è stata dedicata all'integrazione del personale neoassunto, mediante la strutturazione e l'attivazione di un percorso costituito da una fase di conoscenza delle attività principali di CDP ed una fase di formazione e confronto sui comportamenti organizzativi.

Le ore di attività formativa complessivamente erogate nel corso del 2010 sono state 6.200.

5.3. Le relazioni sindacali

Nel corso del 2010, l'attività si è incentrata sul consolidamento delle relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali, con il fine di prevenire l'insorgere di eventuali controversie.

Nel rispetto dello Statuto dei Lavoratori, nel mese di ottobre è stato sottoscritto un accordo per l'attivazione di un sistema di risponditore automatico per le richieste telefoniche degli enti clienti.

Nel mese di dicembre, poi, a conclusione di una complessa trattativa, è stato sottoscritto il contratto integrativo aziendale, di cui all'articolo 26 del CCNL.

Il nuovo contratto integrativo aziendale ha confermato alcuni trattamenti già previsti in precedenti contratti, prevedendone miglioramenti per altri. In particolare, i trattamenti confermati sono riferiti a: (i) polizza sanitaria; (ii) assicurazione per il rischio di morte/invalidità permanente da infortuni professionali ed extraprofessionali e il rischio invalidità permanente da malattia; (iii) autoassicurazione per rischio morte da malattia (al verificarsi dell'evento, indennizzo, non inferiore a € 60 mila, pari a 1,5 volte la RAL); (iv) possibilità di assunzione per il coniuge superstite o per il figlio del dipendente deceduto; (v) contributo di CDP ai dipendenti che contraggono il mutuo BancoPosta per l'acquisto della prima casa (pari all'1% annuo calcolato sul capitale residuo).

Per quanto riguarda i miglioramenti di trattamenti già previsti da precedenti contratti, questi si riferiscono a: (i) l'incremento di 1,5% della quota contributiva a carico di CDP destinata alla previdenza complementare, da calcolare sulla retribuzione utile al TFR; (ii) revisione del meccanismo di determinazione del premio aziendale, per il quale, in analogia con quanto previsto per l'MBO, al raggiungimento degli obiettivi aziendali, è prevista l'erogazione di un premio, non inferiore a quello erogato per gli anni 2008 e 2009, destinato a crescere nel tempo, secondo le dinamiche retributive previste dal CCNL; (iii) attribuzione del premio mensile previsto per il nuovo livello di inquadramento, nei casi di avanzamento di carriera; (iv) incremento da 8 a 10 euro del valore del buono pasto corrisposto ai dipendenti.

6. Sistemi informativi e progetti interni

Le attività progettuali svolte nel 2010 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, l'evoluzione degli accordi stipulati con riferimento agli strumenti a supporto del finanziamento alle PMI ha comportato diversi interventi sui sistemi per adeguarli alla gestione dei rapporti con il settore bancario. In tale ambito, inoltre, con riferimento all'operazione di rinegoziazione mutui a favore degli enti locali, si segnala la realizzazione di un'applicazione web, utilizzata sia dai clienti per effettuare le richieste e le simulazioni di rinegoziazione sui propri prestiti, che dagli utenti CDP, per contrattualizzare le rinegoziazioni richieste. Si è inoltre proceduto con il completamento delle funzioni a supporto del processo di gestione delle operazioni relative al Fondo Rotativo Imprese, all'adeguamento del sistema di gestione dei finanziamenti a seguito della revisione del processo del credito, conseguente all'adozione del nuovo Regolamento del credito, all'efficientamento del processo di erogazione per la riduzione dei tempi di pagamento.

Per quanto concerne la finanza, nel corso del 2010 sono stati completati la quasi totalità dei cantieri realizzativi del progetto "Integrazione Sistemi Finanza", con particolare riferimento alla completa integrazione del sistema di front/middle office con il nuovo sistema di back office. Si è provveduto, infatti, all'avvio dell'integrazione del primo con il sistema di reporting aziendale e del secondo con gli altri sistemi contabili ed informatici aziendali. In ultimo si segnala la gestione automatizzata delle funzionalità di collateral (Credit Support Annex). Sono stati inoltre realizzati interventi per sviluppare l'attività di tesoreria e per la gestione delle operazioni di mercato aperto con la BCE. Sul fronte dell'attività relativa al Risparmio Postale, infine, si segnala la pubblicazione del nuovo sito calcolatore dei rendimenti del BPF, l'avvio della realizzazione di un nuovo sistema di reportistica, lo sviluppo delle funzionalità a supporto delle previsioni, nonché il completamento dell'automazione dell'integrazione tra i sistemi di CDP e di Poste Italiane.

Nell'ambito del Risk Management, invece, sono stati ulteriormente sviluppati gli interventi per l'alimentazione del modello proprietario per il monitoraggio dei rischi di credito, anche con riferimento agli input riferiti al merito creditizio delle controparti.

Sono, inoltre, stati completati gli interventi necessari ad assicurare il corretto adempimento degli obblighi di segnalazione di Vigilanza ed è stato attivato in

outsourcing il servizio per la gestione dell'intero processo delle segnalazioni Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie.

Con riferimento allo sviluppo delle funzionalità del sito internet aziendale, si è proceduto ad avviare studi di fattibilità relativi alla nuova infrastruttura d'accesso del portale e ai contenuti e servizi di base, oltre a procedere all'implementazione del progetto "Domanda online", finalizzata a realizzare una procedura guidata per la compilazione della domanda di mutuo e della relativa documentazione istruttoria da parte degli enti pubblici.

Nell'ambito degli interventi atti a supportare l'ammodernamento dei processi operativi, al fine di rendere più efficiente ed efficace la trattazione delle pratiche relative ai finanziamenti, è stata avviata un'iniziativa mirata alla dematerializzazione dei processi a forte impatto documentale. In tale contesto è stato completato un studio di fattibilità finalizzato a identificare le soluzioni tecnologiche, organizzative, normative, d'integrazione con i sistemi esistenti ed a verificarne la fattibilità tecnica ed economica.

Sul lato della sicurezza, è stato attivato il sistema IAM (Identity and Access Management) per la gestione delle identità e degli accessi ai sistemi in modo centralizzato sulle piattaforme tecnologiche standard di CDP, anche con riferimento alla realizzazione di un'anagrafica centralizzata delle risorse che possono accedere ai sistemi, in modo da automatizzare il controllo delle identità. E' stato, inoltre, ridefinito il nuovo regolamento delle risorse informatiche, così come sono stati definiti i processi di gestione delle identità e dei profili autorizzativi e le linee guida e le policy di sicurezza informatica.

Si segnala, altresì, l'avvio del progetto di esternalizzazione dell'infrastruttura IT di CDP presso un outsourcer, con l'obiettivo di una riduzione dei costi attesi grazie allo sfruttamento di economie di scala e del miglioramento della qualità del servizio offerto ai clienti interni CDP, attraverso l'aggiornamento tecnologico del parco macchine, associato al miglioramento dei livelli di sicurezza mediante l'introduzione di un servizio di Disaster Recovery.

Nel corso dell'anno, infine, è stato anche completato lo studio per la realizzazione, all'interno dell'unità ICT, di un sistema a supporto dei processi di Service Management, con l'obiettivo di fornire un punto unico di contatto a servizio di tutti gli utenti delle applicazioni di CDP.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'unità Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, di presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità

operative e di curare, ove necessario, l'adeguamento del sistema di gestione delle deleghe.

Con l'obiettivo di facilitare l'aggiornamento del modello dei processi di CDP, con particolare riferimento ai processi di business, e di procedere ad una revisione del regolamento generale aziendale, è stato istituito nel corso del 2010 un "Progetto Organizzativo", che ha sostanzialmente completato la propria operatività alla fine dell'anno.

Coerentemente con l'evoluzione della struttura organizzativa e l'ampliamento dell'ambito di operatività di CDP, poi, sono stati definiti nuovi processi, ovvero si è provveduto alla revisione di altri già esistenti, anche con riferimento alle attività di supporto e di governo societario.

7. Sistema dei controlli interni

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 ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare 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 di rendimento assegnati.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni 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 ed alle indicazioni del management.

Annualmente l'Internal Auditing predispose e presenta al C.d.A. un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'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.

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. L'Internal Audit verifica l'attuazione dei suggerimenti proposti e, come detto, ne informa periodicamente il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale.

Gli esiti delle attività ispettive e le eventuali irregolarità e criticità rilevate dall'Internal Audit, oltre che all'adozione dei necessari interventi correttivi, offrono l'opportunità di individuare spazi esistenti per migliorare la regolarità, l'efficacia e l'efficienza delle gestioni.

L'attività ispettiva, infatti, a parte il caso di indagini mirate innescate da specifiche segnalazioni, riguarda, in via sistematica, tutte le aree di maggiore rilevanza e criticità della gestione aziendale. Nel 2010 l'attività di audit ha in particolare avuto ad oggetto:

- la verifica dell'attività di strutturazione e di emissione delle operazioni di raccolta istituzionale;
- la valutazione del complessivo sistema di gestione delle partecipazioni azionarie detenute da CDP in società e fondi comuni;
- la trasparenza nei criteri di assegnazione delle consulenze legali;
- la verifica dell'esistenza di eventuali conflitti d'interesse dei componenti di comitati che operano nell'ambito di CDP;
- il processo di concessione di finanziamenti a enti creditizi per il sostegno alle PMI ed alla ricostruzione dell'Abruzzo;
- la gestione dei sistemi informatici, del rischio di credito, delle operazioni finanziarie e di liquidità.

Di significativa rilevanza anche le attività ispettive già concluse nel 2011 e che riguardano in particolare:

- la gestione dei fondi e degli altri strumenti di sostegno allo sviluppo;
- l'acquisizione di beni e servizi;
- le spese di pubblicità e marketing.

Per quanto riguarda l'attuazione del modello organizzativo ex D. Lgs. n. 231/2001, in considerazione delle numerose modifiche alla normativa di riferimento e delle rilevanti innovazioni di governance, di mission ed organizzative intervenute, CDP ha avviato, nel corso del 2010, un complessivo processo di aggiornamento del proprio Modello, al fine di adeguarlo alla mutata realtà aziendale e alle intervenute modifiche legislative.

Tale processo di revisione ha comportato un'analisi puntuale delle principali attività di CDP al fine di individuare i reati presupposto rilevanti rispetto all'operatività attuale di CDP, la descrizione delle aree e dei processi maggiormente esposti al rischio di commissione dei suddetti reati, l'individuazione degli interventi di miglioramento del sistema di controllo esistente. Le risultanze di tale processo hanno condotto il Consiglio di Amministrazione, in data 20 aprile 2011, ad adottare il Modello di organizzazione, gestione e controllo, come ad oggi strutturato e composto.

In conclusione, va ricordato che in tutti gli interventi di audit sono stati altresì svolti specifici approfondimenti, a supporto dei compiti di monitoraggio di competenza dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001, sul rispetto del Modello Organizzativo ex D. lgs. 231/2001 adottato da CDP.

8. Il monitoraggio del rischio

Nella struttura organizzativa di CDP, l'unità organizzativa Risk Management ha il mandato di governare e monitorare tutte le tipologie di rischio affrontate da CDP nella sua attività, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale per ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla nuova Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato, rischi di liquidità, rischi di credito (all'interno dei quali sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte per l'operatività in derivati), rischi operativi e reputazionali.

Il Comitato Rischi è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi, istituito nel 2010.

L'unità Risk Management verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

L'unità Risk Management ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

I principi guida per la gestione dei rischi di 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 misurare i rischi di credito connessi alle proprie attività di impiego, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di portafoglio.

Nel corso del 2010 CDP ha ulteriormente consolidato e automatizzato i sistemi di alimentazione dei dati relativi al portafoglio, in particolare per quanto riguarda la rappresentazione dell'Exposure-at-default a partire dai profili stimati delle erogazioni, consentendo un aggiornamento più frequente e garantendo una maggiore accuratezza.

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente da Risk Management tramite uno strumento proprietario.

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio strutturale, l'unità di Risk Management 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, il Risk Management 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 Risk Policy.

Nel corso del 2010 è stato adottato uno strumento proprietario per il monitoraggio del rischio liquidità della Gestione Ordinaria. Tale strumento permette in particolare di:

- produrre analisi di gap di liquidità al fine di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine;
- calcolare i ratio a cui fanno riferimento i limiti fissati nella Risk Policy, definiti sulla base della ripartizione delle poste attive e passive tra breve, medio e lungo termine.

L'attività di monitoraggio del rischio svolta in accordo con la policy approvata nel 2010 ha avuto, tra l'altro, i seguenti risvolti:

- in Gestione Ordinaria, l'adozione di limiti per il rischio di liquidità ha orientato le politiche di raccolta, costituendo una protezione per la Gestione Ordinaria dalle tensioni osservate sul mercato dei capitali;
- in Gestione Separata, i limiti a fronte del rischio di liquidità hanno consentito a CDP di posizionarsi solidamente durante le fasi di tensione sui mercati;
- l'assunzione di rischio di tasso di interesse è stata orientata dall'individuazione di una quantità di rischio ritenuta accettabile;
- il Comitato Rischi si è attivamente occupato delle tematiche di concentrazione, rilevandone il perimetro di incidenza;
- i principi individuati dal Regolamento Rischi hanno guidato lo sviluppo ed il lancio di prodotti e di iniziative coerenti con il profilo di rischio e operativamente gestibili in maniera efficace.

8.1. L'esposizione di CDP al rischio

La nuova Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010, costituita dal Regolamento Rischi e dai documenti a esso collegati, definisce le tipologie di rischio affrontate dalla CDP e le classifica in rischio di mercato, rischio di credito, rischi operativi e rischi reputazionali.

Rischi finanziari

Le componenti di rischio finanziario che derivano dall'esercizio dell'attività tradizionale sono soprattutto di tasso di interesse, di prezzo e di liquidità.

La caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali configura un'importante opzionalità implicita di tasso nel passivo di CDP. In ragione di questa peculiarità, il rischio tasso d'interesse risulta più rilevante e complesso nel caso di CDP rispetto a quanto avviene per una tipica istituzione bancaria.

L'anno 2010 ha visto la conferma della progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, che avevano registrato pesanti anomalie, in particolare nella seconda metà del 2008. Tale processo ha tuttavia subito delle interruzioni, in particolare a causa dell'acutizzarsi delle tensioni sui debiti sovrani di alcuni paesi dell'Unione Europea. Nel corso dell'anno si sono distinte almeno due diverse fasi nell'andamento dei tassi di interesse: la prima, fino ad agosto, ha fatto registrare una netta discesa dei tassi, che hanno toccato livelli storicamente molto bassi; nella seconda fase si è osservata una risalita pressoché continua. I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno comunque chiuso il 2010 su livelli inferiori rispetto alla fine del 2009.

In tale contesto CDP ha mantenuto un'esposizione positiva all'aumento dei tassi, secondo il posizionamento maturato nel 2009. Il livello di tale esposizione ha raggiunto un picco in corrispondenza del minimo dei tassi, in ragione delle opzionalità incorporate nel passivo di CDP.

L'esposizione complessiva ai tassi di interesse è passata da un valore negativo di 9 milioni di euro a fine 2009 a +11.7 milioni di euro a fine 2010.

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 -4.9 milioni di euro a fine 2009 a -4 milioni di euro a fine 2010, risultando quindi quasi invariata nell'anno. Nel corso dell'anno l'andamento del VaR di tasso ha riflesso prevalentemente le condizioni del mercato, facendo registrare una crescita sensibile fino al mese di agosto 2010 (in corrispondenza del minimo livello