

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 positive 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

Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	(milioni di euro)
			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%
<b>Totale</b>		<b>1.550</b>	

\* 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)*

<b>Linea di credito BEI</b>	<b>Data emissione/ raccolta</b>	<b>Valore nominale</b>	<b>Condizioni finanziarie</b>
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%
<b>Totale</b>		<b>854</b>	

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

	31/12/2009	31/12/2008	(milioni di euro) Variazione (perc.)
<b>Raccolta da banche a medio-lungo termine</b>	<b>1.205</b>	<b>351</b>	<b>243,3%</b>
Linea di credito BEI	1.205	351	243,3%
<b>Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>8.205</b>	<b>9.899</b>	<b>-17,1%</b>
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%
<b>Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>9.410</b>	<b>10.250</b>	<b>-8,2%</b>

#### 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

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

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<sup>9</sup>,

<sup>9</sup> 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.

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

	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
<b>Totale</b>	<b>81.801</b>	<b>8.380</b>	<b>0</b>	<b>1.286</b>	<b>-347</b>	<b>91.120</b>

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.

#### Libretti nominativi - giacenza

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassif.ni 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
<b>Totale</b>	<b>81.367</b>	<b>8.402</b>	<b>0</b>	<b>1.281</b>	<b>-346</b>	<b>90.704</b>

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	Riclassif. ni 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
<b>Totale</b>	<b>433</b>	<b>-22</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>-2</b>	<b>416</b>

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
<b>Totale</b>	<b>78.268</b>	<b>69.866</b>	<b>8.402</b>

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
<b>Totale</b>	<b>130</b>	<b>152</b>	<b>-22</b>

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 <i>Premia</i>	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
<b>Totale</b>	<b>93.315</b>	<b>4.205</b>	<b>-159</b>	<b>-990</b>	<b>3.294</b>	<b>99.665</b>

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 <i>Premia</i>	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
<b>Totale</b>	<b>21.551</b>	<b>17.347</b>	<b>4.205</b>

\* 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 <i>Premia</i>	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
<b>Totale</b>	<b>21.551</b>	<b>17.347</b>	<b>7.045</b>	<b>-2.840</b>

\* 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<sup>10</sup>), grazie al già citato importante contributo derivante dai Libretti di risparmio.

**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
<b>Totale</b>	<b>5.540</b>

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

<sup>10</sup> 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.



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 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 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
<b>A. Imprese quotate</b>						
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>B. Imprese non quotate</b>						
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.à.r.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%	-
<b>Totale</b>		<b>13.853.793</b>	<b>3.340.514</b>	<b>1.035.990</b>		<b>18.230.297</b>

(\*) 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.à.r.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.à.r.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 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 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 d'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.