

ATTI PARLAMENTARI

XVI LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. **CCXX**
n. 2

RELAZIONE SULLE ATTIVITÀ SVOLTE E SUI RISULTATI CONSEGUITSI DALLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI SpA

(Anno 2009)

*(Articolo 5, comma 16, del decreto legislativo 30 settembre 2003, n. 269,
convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326)*

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze
(TREMONTI)

Trasmessa alla Presidenza il 6 agosto 2010

PAGINA BIANCA

INDICE

1. Presentazione della Società	<i>Pag.</i>	7
1.1. Ruolo e missione di CDP	»	7
1.1.1. Presentazione della Società e nuovo quadro normativo	»	7
1.1.2. Il Piano industriale 2009-2011	»	11
1.2. L'evoluzione del modello organizzativo	»	17
1.3. L'organigramma di primo livello	»	18
1.4. Separazione organizzativa e contabile	»	18
2. Il contesto di mercato	»	21
2.1. Scenario macroeconomico di riferimento	»	21
2.2. Il mercato finanziario e i tassi	»	23
2.3. La finanza pubblica	»	25
2.4. Investimenti di interesse pubblico nella forma di Partenariato Pubblico-Privato	»	27
I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI .	»	31
3. Risultati patrimoniali ed economici	»	31
3.1. Stato patrimoniale riclassificato	»	32
3.1.1. L'attivo di Stato patrimoniale	»	32
3.1.2. Il passivo di Stato patrimoniale	»	35
3.1.3. Indicatori patrimoniali	»	38
3.2. Conto economico riclassificato	»	38
3.2.1. La situazione economica	»	38
3.2.2. Indicatori economici	»	42
3.3. Prospetto di riconciliazione criteri contabili-gestionali	»	43
4. Andamento della gestione	»	45
4.1. Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari	»	45
4.1.1. Andamento del portafoglio impieghi – Enti Pubblici	»	45
4.1.2. Andamento del portofoglio impieghi – Credito agevolato e supporto all'economia	»	52

4.1.3. Andamento del portafoglio impieghi – Finanza di Progetto	<i>Pag.</i>	57
4.1.4. Andamento del portafoglio impieghi – Imprese	»	58
4.1.5. Sistema export-banca	»	61
4.1.6. Investimenti e servizi immobiliari	»	62
4.2. Attività di tesoreria e raccolta	»	64
4.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve	»	64
4.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine	»	66
4.2.3. Andamento del Risparmio Postale	»	68
4.2.4. Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A.	»	73
4.3. Gestione portafoglio partecipazioni	»	74
4.3.1. Le società controllate e collegate	»	77
4.3.2. Le società partecipate	»	79
4.3.3. I fondi comuni di investimento sottoscritti	»	81
4.4. Monitoraggio dei rischi, controlli e attività di supporto	»	83
4.4.1. Monitoraggio dei rischi	»	83
4.4.1.1. Rischio di credito	»	83
4.4.1.2. Rischio di controparte legato all'operatività in derivati	»	83
4.4.1.3. Rischio tasso di interesse	»	83
4.4.1.4. Rischio liquidità	»	84
4.4.1.5. Contenziosi legali	»	85
4.4.2. Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di Controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.)	»	85
4.4.2.1. Il sistema dei controlli interni	»	85
4.4.2.2. Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi	»	87
4.4.2.3. Modello organizzativo ex decreto legislativo 231/01	»	88
4.4.2.4. Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria	»	88
4.4.2.5. Società di Revisione	»	91

4.4.2.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili socie- tari	<i>Pag.</i>	91
4.4.2.7. Registri Insider	»	92
4.4.2.8. Codice etico	»	93
4.4.3. Comunicazione	»	94
4.4.4. La gestione delle risorse umane	»	95
4.4.4.1. L'organico aziendale	»	95
4.4.4.2. La gestione e la formazione del personale	»	96
4.4.4.3. Le relazioni sindacali	»	96
4.4.5. Sistemi informativi e progetti interni ...	»	97
4.4.6. Stato di applicazione del decreto legisla- tivo 30 giugno 2003, n. 196	»	98
 5. Rapporti con il MEF	»	99
5.1. Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato .	»	99
5.2. Le convenzioni con il MEF	»	99
5.3. Gestioni per conto MEF	»	100
 6. L'evoluzione prevedibile della gestione-Prospettive per il 2010	»	102
 7. Destinazione degli utili d'esercizio	»	104

PAGINA BIANCA

1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP

1.1.1 PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ E NUOVO QUADRO NORMATIVO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

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

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

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

A CDP si applicano inoltre, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto vigilato.

Lungo tutto il 2009 gli Azionisti hanno quindi ritenuto di modificare lo Statuto per cogliere le nuove opportunità di intervento di CDP offerte dalle novità normative. Tali modifiche hanno ottenuto il consenso unanime dei soci, anche in virtù del *quorum* dell'85% del capitale sociale previsto dallo Statuto per le delibere dell'Assemblea Straordinaria. Gli Azionisti hanno, inoltre, ritenuto di porre limiti più stringenti all'utilizzo del Risparmio Postale rispetto ai criteri minimi previsti

dalla legge; in questo senso è stata per esempio fissata a 25 milioni di euro la soglia minima per l'intervento diretto di CDP nelle operazioni promosse da soggetti pubblici.

Operativamente, l'Assemblea, riunitasi in seduta straordinaria il 13 maggio 2009, ha approvato le modifiche allo Statuto societario che adeguano l'oggetto sociale di CDP per cogliere le facoltà offerte dalle disposizioni contenute, in particolare, nell'articolo 22 del D.L. 185/2008, convertito dalla L. 2/2009 (finanziamento operazioni "promosse" da enti pubblici), e nell'articolo 3, comma 4-bis del D.L. 5/2009, convertito dalla L. 33/2009 (plafond per il finanziamento delle PMI).

Nella seduta del 23 settembre 2009, l'Assemblea ha ulteriormente ampliato l'utilizzo del Risparmio Postale per finanziare le operazioni a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese quando siano garantite o assicurate da SACE S.p.A. (ex articolo 8 del D.L. 78/2009).

Da ultimo, nel mese di gennaio 2010, l'Assemblea ha ulteriormente modificato lo Statuto per tener conto delle nuove opportunità offerte dalla Legge Finanziaria 2010, convertita nella L. 191/2009; tale modifica statutaria consente a CDP di partecipare a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzzi i propri fini istituzionali, quale appunto il costituendo Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

Infine, ulteriori modifiche statutarie apportate dall'Assemblea nel 2009 sono state:

- differimento di 3 anni (al 1° gennaio 2013) della data a partire dalla quale le azioni privilegiate saranno automaticamente convertite in azioni ordinarie ed eliminazione, a partire dal 2009 (articolo 34 dello Statuto), del dividendo preferenziale minimo assegnato ai titolari di tali azioni;
- estensione al 2100 della durata della società, inizialmente fissata al 2050, in coerenza con la natura di investitore di lungo periodo di CDP;
- adeguamento alle previsioni del Testo Unico della Finanza, come modificato in seguito al recepimento della Direttiva Transparency (Direttiva n. 2004/109/CE). In particolare, si tratta dei termini per la convocazione dell'Assemblea ordinaria (articolo 11, comma 4) e della figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (articolo 24-bis).

1.1.2 IL PIANO INDUSTRIALE 2009-2011

La recente estensione delle competenze di CDP, derivante dalle modifiche statutarie con cui sono state colte le opportunità offerte dalle novità normative,

ha richiesto un aggiornamento della strategia e degli obiettivi di medio-lungo periodo della Società. Tale revisione è stata formalizzata nel Piano industriale 2009-2011 approvato dal Consiglio di amministrazione nel mese di settembre 2009.

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

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

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

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

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

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

Al fine di perseguire gli obiettivi summenzionati, la Società ha quindi rinnovato e, ove necessario, creato diverse linee di offerta che corrispondono a determinate linee di attività. Nello specifico:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Se l’operatività della Società fino a oggi si è focalizzata prevalentemente su finanziamenti a medio-lungo termine, non si esclude comunque la possibilità di erogazione di finanziamenti a breve termine, preparatori di una più ampia

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

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

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

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

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

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

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

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

pari o superiore a 25 milioni di euro) sia in forma indiretta, avvalendosi del canale bancario.

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

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

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

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

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

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

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

1.2 L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

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

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

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

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

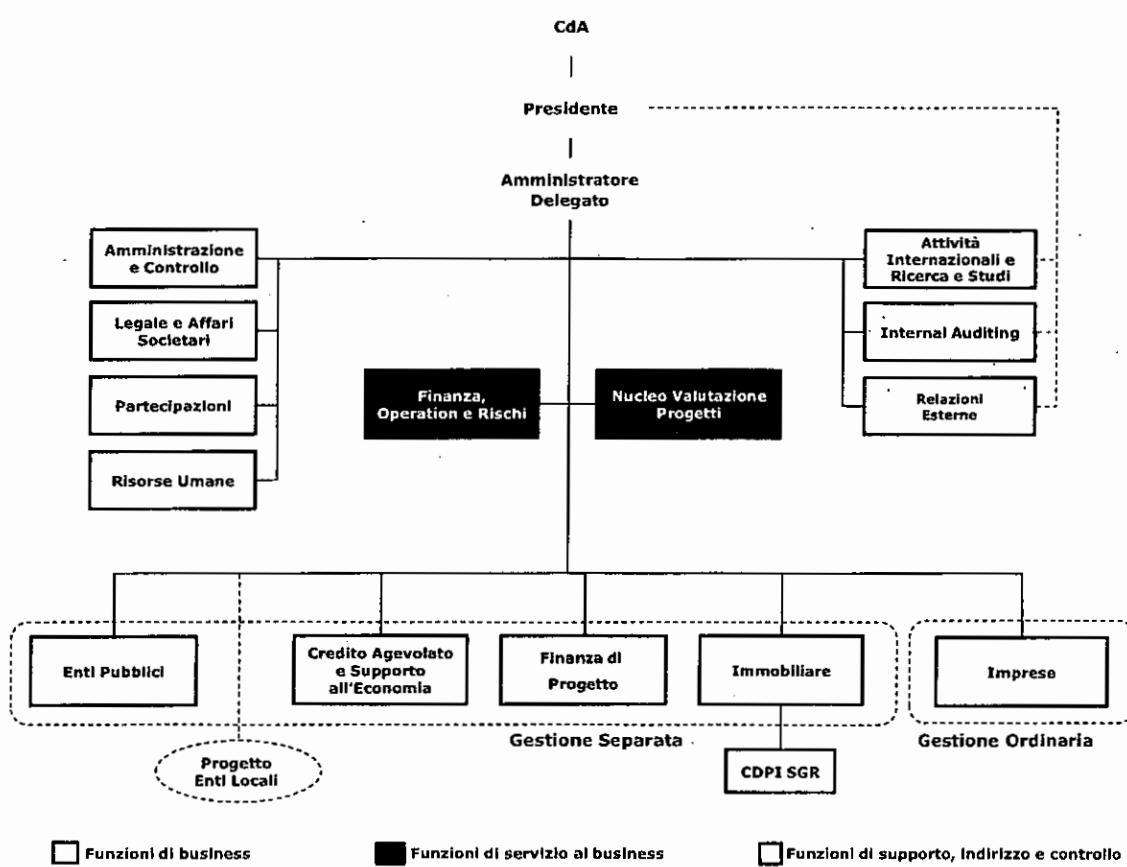
Nei primi mesi del 2010 è stata poi completata la struttura e sono state definite le relazioni organizzative di livello successivo al primo.

È stata inoltre avviata la revisione dei principali processi impattati dalle novità strategiche e organizzative, con la determinazione delle linee guida operative e organizzative del nuovo Processo del Credito. Ciò è parte integrante dell'intervento di riorganizzazione, la cui implementazione definitiva è avvenuta attraverso la redazione e l'approvazione dell'apposito Regolamento del Credito di CDP, in vigore dal 1 gennaio 2010. Le linee guida si sostanziano nei principi che devono essere seguiti dalle unità coinvolte nello svolgimento delle attività di finanziamento – nelle diverse fattispecie in cui può articolarsi il business CDP – e definiscono i criteri di accesso per la concessione dei finanziamenti, alla luce dell'evoluzione della missione della Società e della nuova struttura organizzativa.

definita. Il documento rappresenta la cornice di riferimento per l'assunzione e gestione dei rischi creditizi, stabilendo i principi di politica del credito per i vari settori di intervento e, parallelamente, i ruoli, i compiti e le responsabilità dei singoli attori partecipanti al processo.

1.3 L'ORGANIGRAMMA DI PRIMO LIVELLO

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente al 31 marzo 2010.



1.4 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

L'articolo 5, comma 8, del D.L. 269/2003 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla Società.

CDP S.p.A. ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al MEF ai sensi dell'articolo 8 del decreto ministeriale economia e finanze 5 dicembre 2003. La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP S.p.A., quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP S.p.A. prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP S.p.A. Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, della gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e della fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla Società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;

- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni avendo come riferimento i relativi “prezzi di mercato”, al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riferimento alle linee di attività di CDP S.p.A. in essere al 31 dicembre 2009, in parte riviste dal Piano Industriale, le linee relative a “Finanziamenti diretti a enti pubblici”, “Investimenti e servizi immobiliari”, “Finanziamento di progetti promossi dagli enti pubblici” e “Programmi per il supporto dell’economia” sono afferenti alla Gestione Separata, mentre quella relativa a “Finanziamenti di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche” rientra nella Gestione Ordinaria.

I Servizi Comuni sono costituiti dalle funzioni di servizio, dalle funzioni di supporto, indirizzo e controllo, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

Fin dall’avvio dell’operatività della Gestione Ordinaria, CDP S.p.A. ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della Società è compiutamente evidenziato negli Allegati al bilancio.

2. IL CONTESTO DI MERCATO

2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

La ripresa dell'economia mondiale, che nel 2009 ha comunque registrato una crescita negativa pari allo 0,8%, si è avviata già durante l'estate 2009 ed è continuata nel corso dell'anno¹.

Durante il terzo quadri mestre del 2009 è rallentata la discesa del PIL negli Stati Uniti (-0,7%), nell'Area euro (-1,8%) e in Giappone (-1,8%) e si è registrata un'accelerazione delle economie emergenti dell'Asia (+3,6%) e dell'America Latina (+3,1%)². Il commercio mondiale è tornato ad aumentare, pur rimanendo per circa il 10% al disotto del livello dell'anno precedente.

Nel quarto trimestre è proseguito il recupero della produzione industriale ed è tornato più sereno il clima di fiducia; le tensioni sui mercati finanziari internazionali si sono allentate e le restrizioni del credito bancario si sono fatte meno intense.

In tale contesto l'inflazione resta moderata, benché le quotazioni del petrolio e delle altre materie prime stiano gradualmente risalendo. In termini previsionali, le aspettative di mercato indicano il mantenimento di una politica monetaria espansiva da parte delle banche centrali. I tassi interbancari sulla piazza di Londra sono stimati passare: per il dollaro americano dall'1,1 del 2009 allo 0,7 del 2010, per l'euro dall'1,2 del 2009 all'1,3 del 2010 e per lo yen dallo 0,7 del 2009 allo 0,6 del 2010³.

Malgrado quindi le prospettive dell'economia mondiale siano migliorate nel corso dell'anno, permane una sostanziale incertezza generale sull'evoluzione e sui ritmi della ripresa, sia sul fronte finanziario sia su quello dell'economia reale.

Gli elementi critici riguardano in particolare: le peggiorate condizioni di finanza pubblica nelle economie avanzate, gli alti livelli di indebitamento privato (che potrebbero contenere i consumi), le difficoltà sui mercati del lavoro, il basso utilizzo della capacità produttiva (che tende a frenare gli investimenti in beni strumentali) e l'eccesso di offerta di immobili (che tende a scoraggiare quelli in edilizia).

¹ Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, gennaio 2010.

² Cfr. nota precedente.

³ Cfr. nota precedente.

Le previsioni di consenso per il 2010 sono comunque state riviste al rialzo; quelle più recenti del Fondo Monetario Internazionale indicano una crescita dell'economia mondiale del 3,9% (rispetto al -0,8% del 2009). Le stime indicano una crescita del 2,1% per le economie avanzate (rispetto al -3,2% del 2009) e del 6% delle economie emergenti e in via di sviluppo (rispetto al 2,1% del 2009). Per il 2010 e il 2011 si profila quindi complessivamente una ripresa ancora debole.

In questo contesto in Italia il PIL è tornato a crescere in estate ed ha continuato a espandersi a ritmi ancore moderti anche in autunno (nel terzo trimestre del 2009 il PIL ha segnato un aumento dello 0,6% rispetto al trimestre precedente)⁴. L'inflazione è risalita negli ultimi mesi anche se nell'anno è stata pari allo 0,8% (rispetto al 3,3% del 2008). La Banca d'Italia stima che rimarrà al di sotto del 2% nel prossimo biennio. Tuttavia, la lieve ripresa industriale (+4,4% nel terzo trimestre sul periodo precedente) e delle esportazioni (+2,5% nel terzo trimestre sul periodo precedente) non è proseguita durante l'autunno e la dinamica dei consumi (+0,3% nel terzo trimestre sul periodo precedente) e degli investimenti (+0,3% nel terzo trimestre sul periodo precedente) rimane debole⁵.

In prospettiva, nei prossimi due anni le componenti interne della domanda dovrebbero fornire un contributo esiguo alla crescita, che quindi dipenderà dalla ripresa della domanda estera, nel presupposto che l'economia mondiale possa tornare su un sentiero di crescita sostenuta. Nel complesso Banca d'Italia prevede una crescita per l'economia italiana dello 0,7% in corso d'anno, per poi accelerare all'1% nel 2011.

Il credito bancario cresce a tassi ancora sostenuti ma è in rallentamento, riflettendo una domanda di finanziamenti da parte di imprese e famiglie resa più prudente dalla recessione. Il rallentamento del credito è più intenso nei confronti delle piccole imprese. L'indagine periodica sul credito condotta dalla Banca d'Italia segnala inoltre un progressivo inasprimento delle condizioni di concessione dei prestiti; è in aumento, secondo altri sondaggi, la percentuale di imprese che incontrano difficoltà nel finanziarsi. Le banche, in Italia come in altri Paesi, adattano l'attivo dei propri bilanci alle difficoltà di provvista e al costo crescente della stessa. L'allentamento delle tensioni sui mercati monetari e finanziari e il rafforzamento patrimoniale degli intermediari, facilitati dalle misure

⁴ Fonte: Bollettino economico di Banca d'Italia, gennaio 2010.

⁵ Cfr. nota precedente.

prese dal Governo e dalla Banca d'Italia, potranno contribuire a distendere le condizioni di offerta di credito.

La principale criticità del 2010 per il settore bancario potrebbe manifestarsi, quindi, non tanto sul lato dell'offerta di credito, quanto piuttosto sul fronte del rischio di default di un numero di imprese ben al di là dei livelli fisiologici. In molti settori il giro d'affari si è ridotto del 20-30% (e ben oltre nell'indotto di auto o elettrodomestici). Come ha osservato recentemente la Banca d'Italia, la domanda di credito, che ha mostrato una ripresa nel secondo semestre del 2009, è avvenuta a fronte di un contributo fortemente negativo degli investimenti. Le richieste di finanziamento sono state sostenute dalla necessità di copertura del capitale circolante e dal diffuso ricorso a operazioni di ristrutturazione e consolidamento del debito bancario. Sulla base di dati empirici raccolti all'interno del settore bancario, si stima che l'1% circa degli impieghi tra le PMI potrebbero trasformarsi in sofferenze⁶. Questa emergenza avrebbe profili preoccupanti sia sui margini del settore bancario (che non consentirebbero di assorbire queste perdite senza un'ulteriore e severa de-patrimonializzazione), sia sui livelli occupazionali nelle PMI, che fletterebbero in modo significativo.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Le condizioni dei mercati finanziari internazionali e nazionali si mostrano in via di miglioramento.

Malgrado le dimensioni dei bilanci delle principali banche centrali siano rimaste sostanzialmente invariate, a fine anno la Federal Reserve ha dichiarato di non ritenere più necessario rinnovare, alla loro scadenza all'inizio di febbraio, la maggior parte delle facility introdotte durante la crisi per fornire liquidità ai mercati. Nella seconda parte di febbraio 2010 la banca centrale americana ha alzato il tasso di sconto di un quarto di punto, portandolo allo 0,75 per cento.

Per parte sua, la Banca Centrale Europea (BCE) ha mantenuto il tasso ufficiale all'1,0 per cento. A fine anno ha inoltre assunto alcune decisioni relative all'attuazione della politica monetaria, al fine di iniziare a rimuovere gradualmente le operazioni di rifinanziamento di carattere eccezionale ritenute non più indispensabili, pur confermando l'impegno dell'Eurosistema a erogare la liquidità necessaria al sistema bancario dell'Area euro. La presenza di

⁶ ABI, Rapporto Annuale 2009.

un'abbondante liquidità, per finanziamenti a breve, ha contribuito a mantenere i tassi di interesse del mercato interbancario su livelli estremamente contenuti.

È proseguito il miglioramento delle condizioni patrimoniali delle maggiori banche internazionali, che nell'insieme hanno riportato, nel terzo trimestre del 2009, profitti superiori alle attese. Le svalutazioni di strumenti finanziari annunciate o iscritte a bilancio si sono fortemente ridotte nello stesso periodo e sono state nulle nel quarto trimestre; nella seconda metà dell'anno diversi intermediari in Europa hanno effettuato operazioni di ricapitalizzazione, ricorrendo al mercato nella maggior parte dei casi. I premi sui credit default swap delle principali banche internazionali, che erano già tornati in ottobre sui valori osservati alla vigilia del dissesto di Lehman Brothers, hanno continuato a scendere anche negli ultimi tre mesi, ma permangono ben al di sopra dei livelli della prima metà del 2007.

Dalla metà di ottobre i rendimenti dei titoli pubblici decennali negli Stati Uniti e nel Regno Unito sono risaliti di circa 40 punti base, al 3,8% e al 4,2%, rispettivamente. Nell'Area euro e in Giappone i rendimenti si sono invece mantenuti stabili rispettivamente attorno al 3,4% e all'1,3 per cento.

—
I corsi azionari nelle principali economie industriali, che durante la primavera e l'estate erano risaliti rapidamente, si sono stabilizzati negli ultimi tre mesi del 2009. Dai minimi di marzo, gli indici segnano rialzi compresi tra il 50% e il 70 per cento. I premi per il rischio sulle obbligazioni societarie sono diminuiti per tutte le classi di rischio e in tutti i principali Paesi. Per i titoli delle società non finanziarie con merito di credito più basso (high yield) denominati in euro e in dollari la riduzione è stata pari a circa 1,8 punti percentuali, a 6,7 e 6,0 punti, rispettivamente; i premi su quelli con merito di credito più elevato (BBB) sono scesi di circa 0,5 punti percentuali, tornando su valori prossimi a quelli di inizio 2008 (1,5 e 1,9 punti).

Le condizioni finanziarie sono rimaste favorevoli anche nei principali Paesi emergenti, che hanno continuato a beneficiare di cospicui afflussi di portafoglio dall'estero; questi ultimi sono stati sostenuti, oltre che dal miglioramento delle prospettive di crescita in molte di quelle economie, anche dai bassi tassi di interesse nei Paesi avanzati e da un contesto di riduzione generalizzata dell'avversione al rischio.

A fine anno si è interrotta la fase di debolezza del dollaro, che dall'inizio del mese di gennaio si è apprezzato di circa il 5% nei confronti dell'euro e dello yen. La

valuta statunitense è invece rimasta stabile, dallo scorso ottobre, rispetto a quelle dei principali Paesi emergenti, la cui tendenza ad apprezzarsi è stata in molti casi contrastata da interventi delle banche centrali.

In generale, nel medio e lungo periodo, permangono incertezze su modalità, tempi ed effetti del processo di deleveraging, sia sul fronte dei debiti privati (banche, imprese e famiglie) sia su quello dei debiti pubblici.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

Le previsioni economiche formulate nell'autunno del 2009 dalla Commissione Europea stimano, per effetto della crisi finanziaria internazionale, un forte peggioramento dei saldi di finanza pubblica per l'Area euro, con un incremento dell'incidenza del disavanzo pubblico dal 2,3% del 2008 al 7,0% del 2009.

Questo deterioramento deriva in parte dal funzionamento degli stabilizzatori automatici e dalle misure discrezionali adottate dai Governi a sostegno dell'economia ma rispecchia anche un calo delle entrate più marcato del previsto a seguito del rallentamento economico registrato. Il disavanzo dovrebbe scendere leggermente al di sotto del 7% del PIL nel 2011, con la ripresa dell'attività e la conclusione delle misure temporanee. Tuttavia il rapporto debito/PIL continuerà ad avere un andamento crescente.

In Italia, dai dati diffusi dall'ISTAT nel marzo 2010 sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, si rileva che nel 2009 tale aggregato è stato pari al 5,3% del PIL, in significativo peggioramento rispetto allo stesso periodo del 2008 (indebitamento netto P.A. pari al 2,7% del PIL).

Sulla base dei risultati attesi, a dicembre 2009 il Consiglio dell'UE aveva avviato la Procedura per disavanzi eccessivi nei confronti dell'Italia. In tale sede il Consiglio ha richiesto al nostro Paese di riportare il disavanzo al di sotto del limite del 3% del PIL entro il 2012.

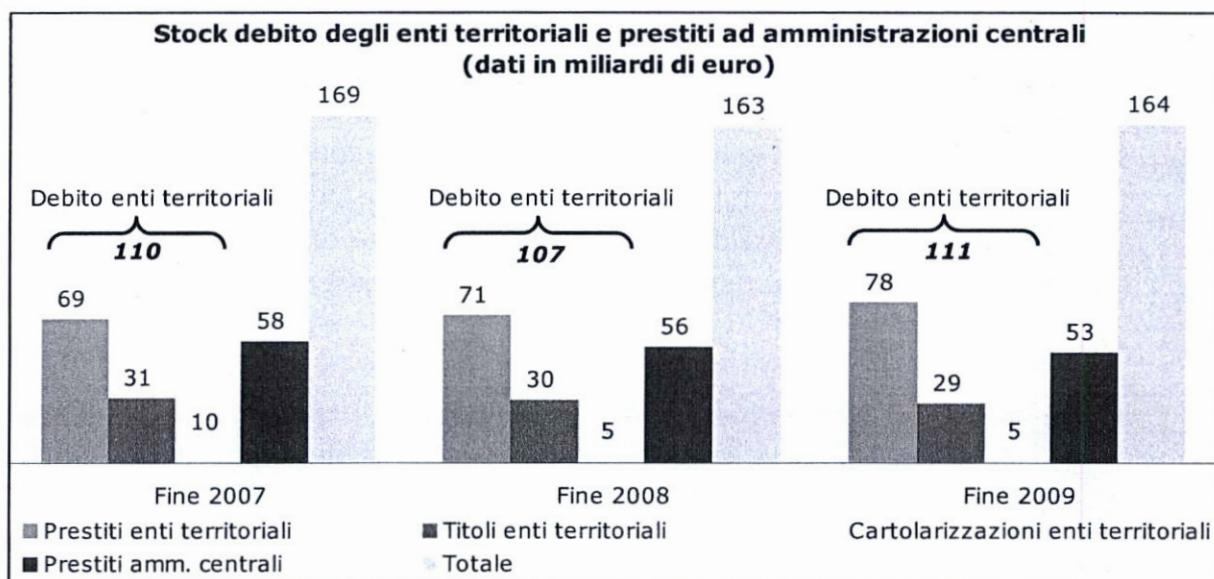
I dati del Bollettino Economico di Banca d'Italia del gennaio 2010 stimano, per il 2009, un incremento del rapporto tra il debito e il PIL di circa 10 punti (da 105,8% del 2008).

Al 31 dicembre 2009 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 78 miliardi di euro, facendo registrare un incremento dell'8,6% rispetto al dato di fine 2008 (71 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 29 miliardi di euro, riportando, nel corso del 2009, una contrazione del 5,4% rispetto al dato di fine 2008 (30 miliardi di euro), da ricondurre al flusso di progressivo rimborso dei titoli già emessi non compensato da un corrispondente volume di nuove emissioni.

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 111 miliardi di euro, includendo, oltre ai prestiti e ai titoli emessi, anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti. Complessivamente si registra un incremento del 3,7% sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2008 (107 miliardi di euro). L'aumento su tale aggregato è dovuto all'incremento dello stock di prestiti, registrato lungo tutto il 2009, che ha più che compensato la flessione sul complesso dei titoli emessi.

Al 31 dicembre 2009 i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano a 53 miliardi di euro, evidenziando una contrazione del 5,1% rispetto allo stock di fine 2008, prevalentemente per effetto dei rimborsi in linea capitale non contabilizzati da nuovo indebitamento.



Fonte: Banca d'Italia - Supplementi al Bollettino Statistico

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati mostra un peso crescente dei prestiti erogati da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 69,9% del totale del debito (rispetto al 66,8% di fine 2008), ed evidenzia una flessione nello stock di emissioni obbligazionarie nel corso del 2009 rispetto al passato (pari al 25,8% del totale del debito rispetto al 28,2% di fine 2008). Alla stessa data, le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base

dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debiti, sono scese a quota 4,4% del totale del debito contro il 5% del 2008.

In tema di novità normative, con la L. 42/2009, il Governo è stato delegato a emanare decreti legislativi per l'attuazione dell'articolo 119 della Costituzione in materia di federalismo fiscale. Il provvedimento individua i principi fondamentali entro i quali dovrà essere definito il nuovo sistema di finanziamento degli enti territoriali e detta nuovi criteri in materia di coordinamento della finanza pubblica, di risorse tributarie e di perequazione fiscale.

Per l'anno 2009 le regole del Patto di stabilità interno sono state definite con il D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla L. 133/2008. Con riferimento agli obiettivi del Patto per le Regioni e le Province autonome, è stata confermata l'applicazione del criterio della "spesa", in attesa dei risultati della sperimentazione sui saldi finanziari prevista dalla L. 296/2006.

Per il comparto degli enti locali (province e comuni con popolazione superiore a 5.000 abitanti) viene confermato, quale obiettivo di miglioramento, il "saldo finanziario" tra entrate finali e spese finali calcolato in termini di "competenza mista", ossia assumendo, per la parte corrente, gli accertamenti e gli impegni e, per la parte in conto capitale, gli incassi e i pagamenti al netto delle riscossioni e concessioni di crediti. Il saldo obiettivo è ottenuto sommando al saldo del 2007, calcolato in termini di competenza mista, un valore pari al concorso di ogni ente alla manovra complessiva del comparto, valore che dipende dal segno del saldo registrato nel 2007 e dal rispetto del Patto nello stesso anno.

La L. 133/2008 è intervenuta anche in materia di tesoreria unica degli enti locali, estendendo, dal 1° gennaio 2009, il sistema di tesoreria unica mista, di cui all'articolo 7 del D.Lgs. 279/1997, anche al settore degli enti locali. Inoltre, tale norma ha ridefinito le entrate che devono essere versate presso la Tesoreria provinciale dello Stato, individuando unicamente le somme provenienti dal bilancio dello Stato.

2.4 INVESTIMENTI DI INTERESSE PUBBLICO NELLA FORMA DI PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO

Tra gli strumenti cui le amministrazioni locali hanno fatto ricorso, già a partire dalla seconda metà degli anni novanta, per il rilancio del processo di infrastrutturazione pubblica, in presenza degli stringenti vincoli di bilancio che il Patto di Stabilità e Crescita estende alle autonomie territoriali, possono essere

annovertate le forme giuridiche e finanziarie generalmente indicate come Partenariati Pubblico-Privati ("PPP").

Con questa espressione si indica un insieme di modalità e soluzioni organizzative attraverso cui soggetti pubblici e privati uniscono le proprie energie per realizzare e gestire opere di pubblica utilità, valorizzando complementarietà progettuali, organizzative e finanziarie. Rientra fra esse la finanza di progetto, che in altri contesti nazionali ha saputo generare il doppio obiettivo del contenimento della spesa pubblica e dell'aumento di efficienza nella fornitura di servizi collettivi.

Il Libro Verde sui Partenariati Pubblico-Privati della Commissione Europea riferisce il termine PPP a "forme di cooperazione tra autorità pubbliche e mondo delle imprese che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio", indicandone gli elementi caratterizzanti: (a) la durata relativamente lunga della collaborazione; (b) le modalità di finanziamento del progetto, garantito da parte del settore privato, anche se non nella sua totalità; (c) il ruolo importante dell'operatore economico nelle diverse fasi del progetto; (d) la ripartizione dei rischi di progetto tra partner pubblico e partner privato, in funzione della capacità delle parti in questione di valutare, controllare e gestire i rischi stessi. In generale, si può tracciare una distinzione tra: (a) PPP di tipo puramente contrattuale, in cui il partenariato tra settore pubblico e settore privato si fonda su legami esclusivamente convenzionali (appalti pubblici e concessioni); e (b) PPP di tipo istituzionalizzato, che implica una cooperazione tra il settore pubblico e il settore privato in seno a una entità distinta (società mista per la gestione di servizi pubblici).

Lo sviluppo del fenomeno del PPP in Europa nell'ultimo decennio è peraltro ascrivibile non solo all'esigenza di assicurare risorse private per far fronte alle restrizioni di bilancio imposte agli Stati membri, ma anche alla volontà di beneficiare del know-how e dei metodi di funzionamento del settore privato nel quadro della vita pubblica.

Gli effetti della crisi finanziaria sui bilanci pubblici della maggior parte delle economie avanzate hanno quindi rafforzato la propensione delle Amministrazioni pubbliche a utilizzare strumenti finanziari capaci di attirare capitali privati. D'altra parte, il credit crunch che ha caratterizzato l'offerta di credito e le prospettive di rialzo futuro dei tassi sui prestiti bancari, unito alla minore disponibilità di capitale di rischio privato, ha causato un rallentamento dei progetti di PPP e project finance ("PF"), soprattutto con riferimento alle iniziative di maggiore dimensioni.

Malgrado ciò il mercato italiano del PPP lo scorso anno ha registrato tassi di crescita piuttosto sostenuti. A fine 2009 il mercato del PPP è rappresentato da 225 iniziative e un volume d'affari di 537 milioni di euro. Rispetto a un anno fa il numero di operazioni risulta accresciuto di 102 unità e l'importo di circa 350 milioni di euro (+186%). A determinare la fase espansiva degli investimenti è la forte ripresa delle opere di importo superiore a 5 milioni di euro: 19 interventi per 450 milioni di euro contro 8 per 114 milioni di euro del 2008 e 14 per 294 milioni di euro del 2009⁷.

Tra le caratteristiche del mercato italiano del PPP va evidenziato il crescente ricorso agli affidamenti di opere pubbliche mediante i contratti di concessione di costruzione e gestione. I bandi di gara di PPP rappresentavano circa il 14% del totale dei bandi per opere pubbliche nel 2003; oggi sono pari a circa il 20%; in particolare, sono state bandite 2.312 gare per operazioni di PPP, per un valore di oltre 33 miliardi di euro⁸. Nello stesso periodo, il rapporto tra numero di gare di PPP bandite e numero di gare aggiudicate è stato, in media, del 53 per cento.

Rispetto ai diversi segmenti che concorrono a formare il mercato del PPP si osserva innanzitutto la fase espansiva del PF a gara unica: si è passati da 5 iniziative per 12 milioni di euro del 2008 a 18 gare per 318 milioni di euro di investimento del 2009. Alla fase espansiva della procedura a gara unica corrisponde un forte ridimensionamento della formula del PF in due fasi: le selezioni di proposte si sono ridotte da tre a una sola; le gare da nove a tre. Per quanto riguarda gli altri segmenti del PPP, registrano un bilancio espansivo le concessioni di costruzione e gestione "tradizionali" e le concessioni di servizi, mentre le altre gare di PPP si riducono nel numero ma crescono di importo.

A fine 2009 l'attività dei comuni è rappresentata da 192 iniziative per 317 milioni di euro pari a 88 interventi e 182 milioni di euro in più rispetto al 2008. La loro incidenza sul mercato complessivo del partenariato si è attestata a quota 85% per numero di opportunità (stessa percentuale di un anno prima), mentre rappresentano il 59% per giro d'affari. Bilancio positivo anche per gli altri enti territoriali e nazionali promotori di iniziative di PPP: 33 interventi per 220 milioni di euro di importo contro 19 per 54 milioni di euro di un anno prima.

La fotografia del mercato potenziale del PPP per fasce di importo degli interventi continua a mostrare la superiorità numerica degli interventi di importo medio-

⁷ Fonte: per i dati forniti nel prosieguo, laddove non specificato, Unioncamere e Camera di Commercio di Roma, Project Financing, Osservatorio Nazionale, elaborazione CRESME, dicembre 2009.

⁸ Fonte: Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica, Unità Tecnica Finanza di Progetto, *Partenariato Pubblico-Privato in Italia. Stato dell'arte, futuro e proposte*, febbraio 2010.

piccolo. Inoltre, come già anticipato, si presentano numerosi e in forte crescita gli interventi medio-grandi di importo superiore a 5 milioni di euro, passati da 8 a 19. In relazione ai settori di attività, a fine 2009 al primo posto per numero di opportunità e investimento si posizionano le reti, con 62 interventi e 250 milioni di euro.

Come emerge dai dati, il PPP in Italia si sta affermando, anche se in maniera ancora meno intensa di come si osserva in altri Paesi. Permangono, infatti, alcuni fattori strutturali, che partecipano a rallentare il processo di affermazione del PPP nel nostro Paese, quali: in alcuni casi l'assenza di un quadro di regolazione tariffaria indipendente e stabile; meccanismi istituzionali di allocazione dei rischi di progetto ancora imperfetti, che i finanziatori vorrebbero superare attraverso garanzie pubbliche che pochi enti sono in grado di prestare.

La stessa evoluzione del contesto normativo, non sempre lineare, ha rappresentato un elemento di criticità e, spesso, di disorientamento del mercato. In ogni caso sono stati privilegiati ed enfatizzati gli aspetti relativi alla fase di costruzione di opere pubbliche a discapito di una disciplina più centrata sulla fase di gestione di tali opere, che si vorrebbe quanto più possibile efficiente e ispirata da principi di mercato.

Infine, va osservata la necessità di innalzare la capacità di alcune Amministrazioni pubbliche di saper identificare esigenze e priorità in termini di servizi da offrire alla collettività e di comunicare al mercato le proprie scelte, nonché di saper gestire le complesse procedure che i PPP comportano, rapportandosi efficacemente con la parte privata.

Utili spunti per un rilancio del PPP potrebbero essere assunti dall'esame delle esperienze di successo maturate in numerosi altri Paesi, sia industrializzati sia emergenti, dove sono stati avviati nell'ultimo decennio programmi di PPP che hanno consentito di innalzare, in alcuni casi in misura significativa, il livello di dotazione infrastrutturale.

Pur differenziandosi, infatti, i modelli di intervento, in relazione ai diversi contesti istituzionali e legislativi, emerge comunque che le esperienze positive hanno alla base un minimo comune denominatore che può essere identificato nei seguenti fattori: forte commitment, da parte del Governo, centrale o locale, e individuazione di programmi di intervento, a livello settoriale o locale.

Alla luce di tali esperienze, sarebbe auspicabile, anche in Italia, proseguire nel processo di riforma del settore finalizzato a rendere più efficienti gli strumenti di coordinamento e di promozione del PPP, affinando inoltre la "strumentazione" da mettere a disposizione delle Amministrazioni pubbliche (linee guida per l'adozione di regole omogenee, contratti standardizzati).

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI

Al fine di consentire una lettura più immediata ed efficace dei risultati del periodo, vengono di seguito riportati i prospetti di Stato patrimoniale e i risultati economici, riclassificati secondo criteri gestionali.

Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio, di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia e successive modifiche, con il dettaglio analitico delle aggregazioni di voci e delle riclassifiche.

Complessivamente, nel corso del 2009 sono state mobilitate risorse per circa 15 miliardi di euro, che hanno contribuito a raggiungere risultati generalmente superiori agli obiettivi previsti nel Piano industriale per tutte le linee di attività.

Flusso nuovi impieghi 2009

(miliardi di euro)

Linee di attività	Piano 2009	Consuntivo 2009
Finanziamenti a enti pubblici	5,4	6,1
Supporto all'economia*	n/s	2,4
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	2,2	2,9
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	0,5	1,0
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	1,7	1,9
Export-banca con SACE*	n/s	-
Partecipazioni e fondi	3,2	3,4
Totale volumi per linea di attività	14,8	

* In sede di redazione del Piano Industriale, per le linee di attività Supporto all'economia ed Export-banca non era stata formulata una previsione in merito alla ripartizione temporale delle specifiche somme messe a disposizione per il periodo 2009-2011, rispettivamente pari a 13 miliardi di euro e a 3 miliardi di euro.

Nonostante il quadro economico fortemente negativo, i risultati di Conto economico di CDP sono stati comunque positivi e superiori alle aspettative.

Per effetto di alcuni fattori positivi di natura non ricorrente, di seguito meglio analizzati, il risultato complessivo del 2009 ha poi registrato un netto progresso rispetto all'esercizio precedente.

I risultati di seguito proposti sono presentati sia con riferimento a CDP nel complesso, sia analizzando il contributo derivante da ciascuna unità di business responsabile delle linee di attività sopra indicate. Per maggiori informazioni sulle modalità di attribuzione dei risultati alle unità, si rimanda a quanto specificamente indicato nella Nota integrativa (Informativa di settore).

Linee di attività	Unità di business responsabile
Finanziamenti a enti pubblici	Enti Pubblici
Supporto all'economia	Credito Agevolato e Supporto all'Economia
Finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche	
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	Finanza di Progetto
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	Imprese
Partecipazioni e fondi	

3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

3.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

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

Alla fine del 2009 il totale dell'attivo di bilancio ammonta a 227 miliardi di euro, in aumento dell'8% rispetto all'anno precedente, in cui si era attestato a circa 210 miliardi di euro.

A livello complessivo, tale aumento è da ricondurre principalmente alla variazione registrata dalle disponibilità liquide (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria), che hanno superato la soglia dei 118 miliardi di euro

(+11% rispetto al 2008). Tale incremento deriva dal consistente flusso di raccolta netta del Risparmio Postale registrato nel corso del 2009.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, di poco superiore a 85 miliardi di euro, risulta in crescita rispetto alla fine del 2008 (+3,6%), ma a un ritmo più contenuto rispetto all'esercizio precedente, il quale era stato caratterizzato da alcune erogazioni di importo unitario rilevante non ricorse nel 2009.

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a quota 692 milioni di euro, si è mantenuto sostanzialmente stabile, salvo l'acquisto di un nuovo titolo, per un valore residuo al 31 dicembre 2009 pari a circa 30 milioni di euro.

Con riferimento all'investimento in partecipazioni e titoli azionari, si registra un consistente incremento del valore di bilancio, passando da circa 14 miliardi di euro di fine 2008 a oltre 18 miliardi di euro di fine 2009 (+32%).

Tale variazione è riconducibile all'incremento della partecipazione di CDP in Enel S.p.A. (anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, per la quale si è proceduto all'acquisto dei relativi diritti di opzione), al positivo andamento del valore di mercato registrato sui titoli azionari di Eni S.p.A. e di Enel S.p.A. e all'aumento della partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V..

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

In merito alla voce "Immobilizzazioni", il saldo complessivo risulta pari a 210 milioni di euro, di cui 204 milioni di euro relativi a immobilizzazioni materiali e la parte restante relativa a immobilizzazioni immateriali. Nello specifico si registra una generalizzata diminuzione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a 5,3 milioni di euro nel 2009 rispetto ai 9,2 milioni di euro del 2008). Tale riduzione deriva principalmente dall'effetto combinato di minori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli

immobili di proprietà e di maggiori acquisizioni di licenze software nel corso dell'esercizio.

Con riferimento alla voce “Ratei, risconti e altre attività non fruttifere”, si registra una riduzione rispetto al 2008 per oltre 2 miliardi di euro; tale flessione deriva principalmente dal minor credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria. In tale voce rientrano anche le variazioni di fair value dei prestiti oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in flessione rispetto al 2008), cui si aggiunge la riduzione del credito verso Poste Italiane relativo al regolamento dei flussi di raccolta del Risparmio Postale.

Infine, la posta “Altre voci dell’attivo” ricomprende il saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati su ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali.

Complessivamente il volume di nuovi impieghi di competenza del 2009 è risultato pari a circa 14.821 milioni di euro. Tale dato è spiegato in larga parte dal flusso di nuove concessioni di finanziamenti destinati a enti pubblici (6 miliardi di euro, pari al 41% del totale), cui si aggiungono i nuovi investimenti effettuati in partecipazioni e fondi (per oltre 3 miliardi di euro, pari al 23% del totale).

A valere sulle altre linee di attività, si registrano nuove stipule finalizzate al finanziamento di infrastrutture e opere pubbliche per circa 3 miliardi di euro (pari al 20% del totale), di cui 1 miliardo relativo a operazioni di interesse pubblico “promosse” da enti pubblici. A queste si aggiungono nuove operazioni finalizzate al sostegno dell’economia per oltre 2 miliardi di euro (16% del totale), originate dai nuovi strumenti a supporto dell’economia (plafond PMI e ricostruzione Regione Abruzzo), oltre al contributo fornito dai fondi già attivi.

Al 31 dicembre 2009 i crediti verso clientela e verso banche risultano quindi pari a 85.178 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2008.

Il maggior contributo continua a provenire dall’unità Enti Pubblici, anche se si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili all’unità Imprese e all’unità Credito Agevolato e Supporto all’Economia.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

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

Il contributo della nuova attività di supporto all'economia è ancor più visibile se si osservano gli impegni a erogare; il saldo complessivo della voce al 31 dicembre 2009 ha infatti raggiunto quota 14.023 milioni di euro, in aumento del 39% rispetto al 2008, anche grazie all'apporto degli impegni già presi con riferimento all'unità Finanza di Progetto.

Impegni a erogare

			(milioni di euro)
	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	9.026	7.698	17,2%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	2.596	1.061	144,7%
Imprese (include crediti di firma)	1.401	1.339	4,6%
Finanza di Progetto	1.000		N/S
Total impegni a erogare	14.023	10.098	38,9%

3.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

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

L'incremento rilevato sul passivo patrimoniale rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente dal consistente flusso di raccolta netta del Risparmio Postale registrato nel 2009; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui Buoni fruttiferi, si è attestato infatti a quota 191 miliardi di euro rispetto ai 175 miliardi di euro di fine 2008 (+9%).

Anche se per un importo più contenuto, l'incremento dello stock di raccolta è spiegato altresì dall'aumento della provvista da banche, che si è attestata a quota 2,5 miliardi di euro, in aumento per quasi 2 miliardi di euro rispetto al 2008; tale incremento è riconducibile ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI (per oltre 850 milioni di euro), ai depositi interbancari passivi (per circa 600 milioni di euro) e ai depositi passivi di Credit Support Annex costituiti in forza di accordi di garanzia (per oltre 500 milioni di euro).

Complessivamente tali volumi, rivenienti dal Risparmio Postale e dalle banche, hanno più che compensato le riduzioni registrate sulla raccolta da clientela e sulla raccolta netta rappresentata da titoli obbligazionari. Per la prima tipologia, riferita alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2009 non ancora erogata, si registra una contrazione per circa 1 miliardo di euro, per effetto del flusso di erogazioni non compensato da un corrispondente afflusso di nuovi finanziamenti da erogare. La riduzione registrata invece sulla raccolta netta rappresentata da titoli obbligazionari (pari a circa 1,7 miliardi di euro) è

dovuta ai primi rimborsi di covered bond emessi (per 2 miliardi di euro), il cui flusso è stato solo in parte compensato dalla raccolta netta positiva sulle emissioni obbligazionarie di EMTN (+300 milioni di euro rispetto al 2008); il flusso della raccolta in EMTN nel 2009 è proseguito comunque coerentemente con i relativi impieghi di Gestione Ordinaria.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una sostanziale stabilità rispetto al 2008; in tale posta rientrano sia le valutazioni degli strumenti derivati a copertura dei rischi finanziari, con fair value negativo, sia le valutazioni relative alla componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai BuoniPremia.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra una riduzione rispetto al 2008, principalmente per effetto della diminuzione di alcuni debiti verso clientela da regolare il cui importo è stato solo in parte compensato dall'aumento delle variazioni di fair value della raccolta oggetto di copertura.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", la variazione risulta pari a circa 300 milioni di euro ed è riconducibile principalmente al maggior debito maturato da CDP verso Poste Italiane S.p.A., come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2009.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" si è invece attestata a quota 551 milioni di euro, derivante principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio. La consistente riduzione rispetto al 2008 è per la maggior parte correlata al recepimento nel bilancio 2009 degli effetti dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta, conseguenti alle deduzioni extracontabili effettuate negli esercizi 2004-2007, con riferimento a svalutazioni di crediti verso clientela effettuate ai soli fini fiscali. L'affrancamento delle riserve, che si perfezionerà nel 2010 con il versamento all'Erario di un'imposta sostitutiva, ha comportato l'annullamento della fiscalità differita apposta con riferimento alle citate deduzioni extracontabili. Per il 2009 si rileva comunque un minore impatto fiscale rispetto al 2008, quando erano stati accertati componenti negativi di conto economico, per svalutazioni su partecipazioni, non fiscalmente deducibili.

Infine, il patrimonio netto di fine 2009 si è assestato a oltre 12 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2008 (+25%) deriva sia dalla crescita delle riserve dovute

alla patrimonializzazione di una parte dell'utile del periodo precedente sia dal positivo andamento del valore di mercato dei titoli azionari di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A..

3.1.3 INDICATORI PATRIMONIALI

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

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

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

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

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono infine di ammontare pressoché nullo e riferite a casi sostanzialmente estranei all'attuale attività caratteristica di impiego di CDP.

3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

3.2.1 LA SITUAZIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di un prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali, in particolare:

Dati economici riclassificati

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

I risultati conseguiti nell'esercizio 2009 sono stati comunque complessivamente positivi e superiori alle aspettative, tenendo in considerazione il difficile contesto macroeconomico e l'incidenza negativa, per l'intero sistema bancario e per CDP, della riduzione dei margini derivante dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse.

In particolare, il margine di interesse è risultato pari a 1.994 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2008 (-16%) per effetto della contrazione del margine tra impieghi e raccolta. Infatti, in coerenza con l'andamento dei tassi di interesse di mercato, la flessione del rendimento degli impieghi è risultata maggiore e asincrona rispetto alla riduzione del costo della raccolta, in considerazione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale.

Anche a livello di margine di intermediazione si rileva una contrazione (-15%), attestandosi a quota 2.162 milioni di euro.

Tale riduzione, oltre che a quanto già registrato sul margine di interesse, è da ricondurre alla minore contribuzione dei dividendi (-8%, per effetto di un calo dei risultati d'esercizio delle singole partecipate e di una generalizzata flessione nella politica di pay-out) e ai maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale (+25% a livello di commissioni passive nette). Tale risultato è stato comunque mitigato dall'andamento positivo registrato sull'attività di copertura e di negoziazione (incluso tra gli altri ricavi netti), in gran parte dovuto all'effetto non ricorrente della valutazione di fair value di alcuni strumenti derivati, non più qualificati come di copertura, in vista della loro chiusura, avvenuta tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

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

Dettaglio costi di struttura

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

I dati consuntivi rilevano per il 2009 spese per il personale per un importo pari a 45 milioni di euro, in aumento di circa l'11% rispetto al 2008. Tale andamento deriva principalmente dagli oneri accantonati a fronte di un piano di risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, completato a fine 2009; a questo si aggiungono maggiori spese conseguenti al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2009 rispetto al 2008 e, in misura minore, maggiori oneri conseguenti all'applicazione per l'intero esercizio delle disposizioni presenti nel rinnovo del CCNL di categoria.

Per quanto concerne le altre spese amministrative, pari a 26 milioni di euro, si registra un leggero aumento rispetto a quanto registrato nel 2008 (+4%). Tale dinamica consegue prevalentemente all'attivazione di una serie di servizi professionali, di tipo legale e tecnico, associati a nuove spese informatiche di competenza dell'esercizio.

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

Qualora non si considerassero i fattori non ricorrenti che hanno influenzato in positivo i risultati del 2009 (recepimento dell'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni di euro e valutazione di alcuni derivati

non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni di euro che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni di euro) e in negativo quelli del 2008 (rettifica di valore apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V. per 502 milioni di euro), si sarebbe riscontrata una contrazione dell'utile di periodo in linea con l'andamento del margine di interesse, dovuta al già citato trend registrato sui tassi di interesse di mercato, anche tenendo conto dei minori dividendi ricevuti dalle partecipate e dell'aumento delle commissioni dovute a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio Postale.

L'andamento economico della CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione di ciascuna unità di business alla determinazione dei principali margini dell'attività di intermediazione, in particolare:

Dati economici riclassificati per unità di business

(milioni di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Imprese	Corporate Center	Totale CDP
Margine di interesse	393	3	19	1.579	1.994
Margine d'intermediazione	396	4	23	1.739	2.162
Risultato di gestione	386	1	22	1.682	2.091

L'apporto maggiore deriva dall'unità Enti Pubblici che contribuisce per circa il 20% alla determinazione del margine di interesse e per oltre il 18% al risultato di gestione complessivo; il contributo delle unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia e Imprese è ancora contenuto, anche se in progresso rispetto agli esercizi precedenti. Nel 2009 non è ancora riscontrabile il contributo economico dell'attività dell'unità Finanza di Progetto, in quanto avviata negli ultimi mesi dell'anno. Il Corporate Center, infine, riunisce il risultato attribuibile alle partecipazioni, alla tesoreria e all'attività di raccolta, oltre ai costi relativi alle strutture di servizio e supporto e i costi e ricavi non diversamente attribuibili.

3.2.2 INDICATORI ECONOMICI

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

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

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

In termini di marginalità tra impieghi e raccolta si evidenzia una contrazione rispetto al 2008 (passando da 1,4% a 1,1%), per effetto dell'andamento dei tassi di mercato, che ha avuto un impatto non uniforme sulle masse attive e passive (fra cui la raccolta del Risparmio Postale, già remunerata ai minimi livelli storici).

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

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) del 2009 risulta pari al 17,7%, in sensibile aumento rispetto al medesimo dato registrato nel 2008, pari a 9,7 per cento. Tale indice risente, da un lato, del sensibile aumento dell'utile netto registrato nel 2009 rispetto al 2008 e, dall'altro, della riduzione del patrimonio netto che si era registrata nel 2008 a causa dell'andamento dei titoli azionari rilevato in tale esercizio. Se si analizza l'indice in termini di patrimonio netto

medio (ROAE), la performance relativa si ridurrebbe, portando tale indice da 11,5% a 15,8 per cento.

3.3 PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE CRITERI CONTABILI-GESTIONALI

Di seguito si riportano un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale - Attivo

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

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati

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

4. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

4.1 ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO E OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI

4.1.1 ANDAMENTO DEL PORTAFOGLIO IMPIEGHI - ENTI PUBBLICI

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

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

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

Enti Pubblici - Cifre chiave

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

Per quanto concerne lo stock di Stato patrimoniale, alla chiusura del 2009 l'ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 80.788 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, registrando una variazione positiva pari a +1,8% sul dato di fine 2008 (79.334 milioni di euro). Rispetto al trend 2007-2008 si registra una flessione nella dinamica di crescita dello stock del portafoglio, da ricondurre a minori erogazioni (su prestiti in preammortamento o a erogazione immediata) effettuate nel 2009 rispetto all'esercizio precedente, nel quale si era registrato un consistente flusso di concessioni a erogazione immediata.

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

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

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

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

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, si registra un aumento pari al 2,4% (da 17.739 milioni al 31 dicembre 2008 a 18.169 milioni al 31 dicembre 2009).

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

	31/12/2009	31/12/2008	(milioni di euro)
	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.143	10.041	-8,9%
Impegni a erogare	9.026	7.698	17,2%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	18.169	17.739	2,4%

Tale risultato è da ricondurre all'effetto combinato dell'incremento registrato sugli impegni a erogare (+17,2%) e del decremento rilevato sulle somme da erogare su prestiti in ammortamento (-8,9%), derivante dal flusso di nuove concessioni che risulta superiore rispetto al totale delle erogazioni.

Dal punto di vista dei prodotti, come indicato in tabella, la quasi totalità dello stock di crediti verso clientela e verso banche continua a essere rappresentato dai prestiti di scopo.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	(milioni di euro)
Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Prestiti di scopo	78.671	77.413	1,6%
Anticipazioni	15	27	-42,0%
Titoli	904	881	2,6%
Totale	79.591	78.321	1,6%

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

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

In base alla tipologia di ente beneficiario e di area geografica risultano prevalenti i finanziamenti a favore degli enti locali (58% del totale per 3.539 milioni di euro, di cui il 30% a favore di enti localizzati nel Nord Italia). A favore di altri beneficiari sono stati concessi finanziamenti per 1.619 milioni di euro (26% del totale, con prevalenza sempre del Nord Italia); il 16% invece è andato a favore di regioni e province autonome per complessivi 966 milioni di euro.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale 2009
Enti locali	1.854	532	1.153	3.539
Regioni e province autonome	800	16	150	966
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	1.536	62	21	1.619
Totale	4.190	610	1.324	6.125

Per quanto concerne la suddivisione dei finanziamenti per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a scopi vari (che comprendono in gran parte finanziamenti a fronte di grandi opere o di programmi di investimento differenziati, con un'incidenza del 36%), a viabilità e trasporti (incidenza del 22% sul totale, rispetto al 16% nel 2008), a edilizia scolastica e universitaria (incidenza dell'11% sul totale, rispetto all'8% nel 2008) e a edilizia pubblica sociale (incidenza del 10% sul totale, rispetto all'8% nel 2008).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

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

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

Con riferimento al dettaglio delle nuove concessioni in base al prodotto, rimane prevalente il ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe circa il 47% del totale; a questi seguono i prestiti senza preammortamento (39%), di cui il 21% relativo ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Una ridotta contribuzione deriva dal prestito flessibile (9%) e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (5%), questi ultimi destinati a enti pubblici non territoriali.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestito ordinario	2.897
Prestito flessibile	534
Prestito chirografario e mutuo fondiario	326
Prestito senza pre-ammortamento	2.368
<i>di cui: mutui da aggiudicazione di gare</i>	1.259
Totale	6.125

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

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

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

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

Nel portafoglio di crediti dell'unità Enti Pubblici rientrano anche le sottoscrizioni di titoli emessi da enti pubblici e altri organismi di diritto pubblico, come forma di finanziamento alternativa ai prestiti di scopo. A fine 2009, lo stock dei titoli sottoscritti ammonta a 904 milioni di euro, in aumento rispetto al 2008 (+2,6%). Nel corso del 2009 la CDP ha sottoscritto titoli di nuova emissione per un importo pari a 43 milioni di euro, che ha più che compensato i rientri registrati su titoli già in portafoglio.

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2009 di CDP, si evidenzia che il margine di interesse del

portafoglio relativo risulta pari a 393 milioni di euro, cui si aggiungono 3 milioni di euro relativi a commissioni attive di competenza dell'unità; il margine di intermediazione risulta quindi pari a 396 milioni di euro, corrispondente al 18% del medesimo margine di CDP. Considerando anche i costi di struttura specifici dell'unità Enti Pubblici, l'apporto della stessa al Conto economico complessivo si riduce quindi a 386 milioni di euro.

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

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

Per quanto concerne infine la qualità creditizia 2009 del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una bassa incidenza di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2008.

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

Nello specifico, CDP ha deliberato:

- 1) l'immediato differimento di un anno dei termini di pagamento delle rate di ammortamento e degli interessi di pre-ammortamento dovuti nel 2009 a fronte dei mutui in essere, senza l'applicazione di ulteriori interessi (le rate dovute al 30 giugno e al 31 dicembre 2009 sono state quindi differite di un anno e verranno corrisposte assieme alla rate in scadenza il 30 giugno 2010 e il 31 dicembre 2010);
- 2) la possibilità di rinegoziazione dei mutui suddetti, con un consistente allungamento della durata residua e la conseguente riduzione della rata di ammortamento;
- 3) la possibilità di concedere nuovi finanziamenti a condizioni economiche agevolate, rispetto a quelle praticate di norma agli enti territoriali, per le finalità connesse alla ricostruzione nei territori colpiti, in analogia con simili iniziative già intraprese in passato in occasione di calamità naturali.

POLITICA DEI TASSI DI INTERESSE

Nel corso del 2009 la politica di determinazione dei tassi di interesse per le operazioni di finanziamento della Gestione Separata ha seguito l'impostazione degli anni precedenti, introdotta a seguito della trasformazione della CDP in società per azioni e dell'emanazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, sulla base della quale le condizioni applicate ai

prodotti finanziari afferenti a tale Gestione sono state adeguate al mercato con flessibilità e tempestività, nell'ambito delle linee guida a tal fine stabiliti.

Negli ultimi mesi del precedente esercizio, a causa della crisi finanziaria, si era verificato un drastico aumento degli spread contro Euribor dei titoli di Stato a medio e lungo termine, che aveva portato i livelli dei tassi e delle maggiorazioni offerti per i prestiti di scopo della CDP a coincidere con i livelli massimi di costo consentiti (previsti dalla Comunicazione del Ministero dell'economia e delle finanze, pubblicata sulla G.U. n. 168 del 19 luglio 2008, che aveva già ritoccato al rialzo i livelli di costo massimo precedentemente in vigore ex Comunicazione pubblicata sulla G.U. n. 262 dell'8 novembre 1999).

In risposta a tale situazione, in data 9 aprile 2009, il MEF è intervenuto con un nuovo Comunicato riguardante i tassi massimi, che ha introdotto un nuovo criterio per calcolare il costo annuo globale massimo dei mutui. Sulla base di tale criterio, per le operazioni a tasso fisso, tale costo non poteva essere superiore a quello ottenuto, per le rispettive scadenze, dal prodotto tra il valore dell'indice MTSIg (rilevato in funzione della durata del mutuo) e uno specifico coefficiente moltiplicativo. Per le operazioni a tasso variabile, il costo massimo è calcolato con riferimento al parametro Euribor 6 mesi, maggiorato di uno spread in base alla scadenza del mutuo. L'utilizzo dei nuovi parametri si è tradotto in livelli di tasso e di spread massimi più elevati di quelli precedentemente in vigore, ma coerenti con le variazioni registrate sulle curve di mercato nel periodo corrispondente.

Nel mese di luglio 2009 il MEF ha emanato un ulteriore Comunicato in cui sono state apportate alcune modifiche sia ai coefficienti moltiplicativi, per i mutui a tasso fisso, sia agli spread maggiorativi, per i mutui a tasso variabile.

Infine, in data 12 novembre 2009 è intervenuto un ultimo Comunicato con cui sono stati modificati i parametri di riferimento e i segmenti di durata dei mutui. Nello specifico, per i mutui a tasso fisso il costo globale annuo massimo viene calcolato avendo a riferimento il tasso swap maggiorato di uno specifico spread, distinto per scadenza del mutuo; per i mutui a tasso variabile, è stato mantenuto come parametro di riferimento l'Euribor 6 mesi, ma sono stati modificati gli spread. In conseguenza di tali modifiche si è registrata, mediamente, una riduzione dei livelli di tasso e di spread massimi, rispetto a quelli precedentemente in vigore.

In forza dei Comunicati emessi, si è proceduto ad aggiornare, di norma su base settimanale e per tutti i prodotti offerti da CDP, i tassi di interesse e le maggiorazioni, mantenendo comunque la metodologia applicata nel 2008; tale modalità ha permesso di garantire la coerenza tra le condizioni finanziarie offerte

per ogni tipologia di prodotto e nel rispetto della normativa sopra citata. Nel corso dell'esercizio si è inoltre provveduto a effettuare quotazioni *ad hoc*, finanziariamente equivalenti a quelle sui prestiti standard, finalizzate alla partecipazione alle gare bandite per l'affidamento dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato, tenendo in debito conto le diverse strutture finanziarie e la tipologia di debitore.

4.1.2 ANDAMENTO DEL PORTAFOGLIO IMPIEGHI - CREDITO AGEVOLATO E SUPPORTO ALL'ECONOMIA

Obiettivo di CDP è quello di supportare attivamente le politiche di sviluppo del Paese attraverso la gestione di strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e strumenti per il sostegno dell'economia, attivati da CDP grazie alle recenti modifiche statutarie.

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

A questi si sono affiancati i programmi "a massa" di sostegno all'economia, con l'avvio delle linee di attività dedicate ai finanziamenti a favore delle PMI (con un plafond complessivo di 8 miliardi di euro) e i finanziamenti per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo (con un plafond di 2 miliardi di euro).

In tale contesto CDP svolge, da un lato, un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato e, dall'altro, una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario. Tale unità deriva dalla precedente Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, arricchita di nuovi prodotti e linee di attività.

Con riferimento all'andamento dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia registrato nel 2009, si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

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

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

Con riferimento al finanziamento delle PMI, nel mese di maggio 2009 CDP ha stipulato con l'ABI una Convenzione che regola il funzionamento del primo plafond di 3 miliardi di euro. Secondo i principi generali dell'accordo, CDP eroga finanziamenti agli istituti di credito con risorse provenienti dalla Raccolta Postale, permettendo alle banche di fornire alle imprese liquidità a media scadenza.

Inoltre, in virtù di un accordo quadro sottoscritto nel mese di giugno tra l'ABI e SACE S.p.A., quest'ultima potrà rilasciare una garanzia alla banca che concede il finanziamento alle imprese, fino al 50% del suo importo.

Nel mese di febbraio 2010 è stata infine firmata una nuova Convenzione tra CDP e l'ABI che definisce i criteri di ripartizione e di impiego della seconda tranne da 5 miliardi di euro, aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranne da 3 miliardi di euro. Grazie a questa nuova Convenzione, già a partire dal 1º marzo 2010 le banche possono sottoscrivere nuovi contratti di finanziamento con CDP ed evitare interruzioni nell'erogazione dei finanziamenti alle aziende. Quest'ultimo accordo prevede: 1) una ripartizione in tre quote (la prima quota, di importo pari a 3 miliardi di euro, verrà assegnata in funzione della quota di mercato di ciascun istituto di credito; la seconda quota, di importo pari all'ammontare della prima tranne rimasta inutilizzata al 28 febbraio 2010, verrà ripartita tra le banche che avranno utilizzato, anche parzialmente, la porzione della prima tranne a loro assegnata; la terza quota, di importo pari a 2 miliardi

di euro, sarà a disposizione delle banche che avranno esaurito le quote precedenti dalle stesse opzionate, nel rispetto di alcuni limiti di concentrazione); 2) un periodo di contrattualizzazione specifico in funzione della quota di riferimento; 3) tre differenti durate contrattuali e una diversa articolazione della struttura di rimborso, in funzione della quale poi varierà anche il costo per le banche.

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

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

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

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Prestiti FRI	556	321	73,6%
Prestiti PMI	414	0	n/s
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	6	0	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	79	84	-6,2%
Erogazioni fondo demolizione	0	0	n/s
Totale somme erogate o in ammortamento	1.057	405	160,8%
Rettifiche IAS/IFRS	(2)	(1)	63,7%
Totale crediti verso clientela e verso banche	1.055	404	161,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	1.057	405	160,8%
Impegni a erogare	2.596	1.061	144,7%
Totale crediti (inclusi impegni)	3.652	1.466	149,2%

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un consistente incremento derivante dai nuovi strumenti introdotti, passando da 1 miliardo di euro a oltre 2 miliardi di euro di fine 2009.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	47	78	-39,8%
Impegni a erogare	2.596	1.061	144,7%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	2.643	1.139	132,1%

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

Tali livelli di operatività sono stati conseguiti attraverso un flusso di nuove concessioni pari a 2.243 milioni di euro, di cui la gran parte relativa ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese, cui si aggiungono le erogazioni a valere sul fondo demolizione e le erogazioni per conto Stato, portando il totale del 2009 a 2.412 milioni di euro. A fronte di tali stipule, nel corso dell'anno sono stati erogati 679 milioni di euro.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestiti FRI	268
Prestiti supporto alle PMI	1.958
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	17
Erogazioni fondo demolizione	0
Erogazioni fondi conto terzi	169
Totale	2.412

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2009
Prestiti FRI	259
Prestiti PMI	414
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	6
Totale	679

Con riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, nel 2009 risultano stipule per un totale di 1.958 milioni di euro, di cui 1.508 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 450 milioni di euro a favore di banche cooperative, tramite ICCREA, pari alla totalità del plafond a esse destinato. A fronte di tali stipule, l'erogato effettivo per il 2009 si è attestato a quota 414 milioni di euro. Il volume di erogazioni 2009 è stato relativamente limitato, presumibilmente a causa dei tempi tecnici necessari al sistema bancario per portare a regime questo nuovo prodotto offerto alle PMI; a conferma di ciò si rileva che l'operatività è poi notevolmente aumentata già nei primi mesi del 2010.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso prestiti alle PMI per controparte bancaria

(milioni di euro)

Controparte bancaria	Finanz. stipulati	Plafond disponib.	% Plafond assorbito	Finanz. erogati
Banche cooperative tramite ICCREA	450	450	100,0%	87
Gruppi bancari e banche	1.508	2.550	59,2%	327
Totale	1.958	3.000	65,3%	414

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

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

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

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

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

Traducendo tale risultato economico in termini di margine tra attività fruttifere e passività onerose, si registra una differenza pari a oltre 30 punti base, rispetto ai 110 punti base di CDP.

Il rapporto cost/income di tale unità risulta quindi più alto del valore complessivo di CDP, attestandosi al 62,7 per cento.

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

4.1.3 ANDAMENTO DEL PORTAFOGLIO IMPIEGHI - FINANZA DI PROGETTO

Costituita nel 2009, l'unità Finanza di Progetto ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su un numero qualificato di operazioni attivabili in tempi brevi e di rilevanza per l'interesse pubblico generale (relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici), in qualità di operatore di lungo periodo e verificandone la sostenibilità economica e finanziaria.

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

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

Si è proceduto, inoltre, a deliberare nuovi finanziamenti per complessivi 650 milioni di euro, relativi a progetti di terminal di rigassificazione e a favore di concessionari autostradali. Relativamente alle operazioni deliberate da stipulare, nel mese di febbraio 2010 è stata perfezionata l'operazione in favore di Satap S.p.A., per 450 milioni di euro.

Nell'ultimo scorso del 2009 sono stati acquisiti, inoltre, alcuni dossier relativi a progetti infrastrutturali da sottoporre alle previste verifiche di ammissibilità e, in caso di esito positivo, all'attività istruttoria.

Con riferimento al fondo di garanzia sulle opere pubbliche (FGOP), istituito con la Legge Finanziaria 2008 (articolo 2, comma 264 e ss.) e ulteriormente disciplinato dal decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 16 settembre 2009, nel corso dell'esercizio si è proceduto ad approvare il relativo regolamento, quale strumento di attuazione operativa del medesimo fondo.

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

concessione, della costruzione e gestione di opere infrastrutturali, anche in ipotesi di opere la cui realizzazione è già avviata.

Nello specifico, la garanzia prestata da CDP sarà, per il momento, limitata alla sola obbligazione dell'ente concedente di riconoscere al concessionario, alla scadenza contrattuale della concessione e in mancanza di un nuovo concessionario subentrante, un importo commisurato al valore dell'opera non ammortizzato alla fine del periodo di concessione.

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

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

4.1.4 ANDAMENTO DEL PORTAFOGLIO IMPIEGHI - IMPRESE

L'ambito di operatività dell'unità Imprese, già Direzione Infrastrutture e Grandi Opere, riguarda il finanziamento, su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

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

Imprese - Cifre chiave

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

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

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

Imprese - Stock crediti verso clientela e verso banche

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

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

servizi connessi ai trasporti, trasporti interni, marittimi e aerei), come rilevato dal Supplemento al Bollettino Statistico di Banca d'Italia. Complessivamente a fine 2009 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è quindi attestata al 5%, rispetto al 3,3% di fine 2008.

Il significativo incremento registrato sui dati, sia sul lato dello stock stipulato, sia sul lato dello stock erogato, è da ricondurre al consistente flusso di nuova operatività registrato durante tutto il 2009 che, mantenendosi sugli elevati livelli già raggiunti nel 2008, ha più che compensato il volume di rimborsi (anche questi di importo rilevante). Come già evidenziato per l'esercizio precedente, il maggior apporto è fornito dai finanziamenti in ambito corporate ed è concentrato su alcune operazioni di importo unitario rilevante.

Nello specifico, nel corso del 2009 sono state effettuate nuove stipule per un ammontare complessivo di 1.914 milioni di euro (+2,7% rispetto a quelle del 2008), la quasi totalità delle quali nell'ambito dei finanziamenti corporate.

Imprese - Flusso nuove stipule

	(milioni di euro)
	Totale 2009
Tipo operatività	
Project finance	17
Finanziamenti corporate	1.897
Totale	1.914

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2009 è risultato pari a 1.744 milioni di euro (+57% rispetto al 2008); anche in questo caso il flusso di maggiore operatività si è registrato in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

Imprese - Flusso nuove erogazioni

	(milioni di euro)
	Totale 2009
Tipo operatività	
Project finance	104
Finanziamenti corporate	1.640
Totale	1.744

Complessivamente nel corso dell'esercizio si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti prevalentemente a favore di società operanti nei settori dell'energia elettrica, delle multi-utility locali, nell'ambito aerospazio difesa e sicurezza, oltre che nella gestione del servizio idrico.

Sul lato delle erogazioni, sono stati ultimati i tiraggi, a valere su stipule del 2008, a favore di soggetti operanti nel settore delle linee ferroviarie AV/AC. A queste si aggiungono erogazioni a valere sia su finanziamenti siglati in anni precedenti sia

su nuove stipule dell'esercizio (prevalentemente nei settori dell'energia elettrica, aerospazio difesa e sicurezza e multi-utility locali).

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

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

Il rapporto cost/income di tale unità risulta quindi pari a 8,6% rispetto al dato complessivo di CDP che si è attestato a 3,7 per cento.

Infine, non si rilevano crediti problematici nel portafoglio dell'unità Imprese.

4.1.5 SISTEMA EXPORT-BANCA

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

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

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

La Convenzione prevede inoltre che CDP possa finanziare direttamente o tramite SACE, anche con la sottoscrizione di titoli di debito, operazioni di importo superiore a 25 milioni di euro, qualora il sistema bancario non sia disponibile a intervenire in ragione delle caratteristiche temporali o dimensionali delle stesse, ovvero qualora si tratti di operazioni di interesse strategico per il nostro Paese. Anche in questo caso l'intervento è subordinato al rilascio da parte di SACE di una garanzia o assicurazione a favore di CDP.

La sigla su tale Convenzione è stata comunque preceduta da un primo affidamento da parte di CDP a supporto di SACE S.p.A., intervenuto già negli ultimi mesi del 2009. L'operazione è stata deliberata a fronte di forniture estere del Gruppo Fincantieri al Gruppo Carnival, per un importo stimabile in circa 1,5 miliardi di euro.

4.1.6 INVESTIMENTI E SERVIZI IMMOBILIARI

I sempre più stringenti vincoli di bilancio hanno determinato la necessità per la Pubblica Amministrazione, e in particolare per gli enti locali, di adottare – anche alla luce delle possibilità offerte dal nuovo quadro normativo – nuovi strumenti per il reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento, ma tramite programmi di valorizzazione e/o dismissione del proprio patrimonio immobiliare non strumentale.

L'articolo 58 del D.L. 112/2008 ("Piano Casa"), convertito nella L. 133/2008, contiene provvedimenti volti a favorire la valorizzazione e la dismissione di immobili di proprietà degli enti territoriali.

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

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

Nel corso del 2009 è proseguita l'attività di assistenza agli enti locali italiani con la sottoscrizione di ulteriori Protocolli d'Intesa, dopo la prima esperienza di affiancamento al Comune di Milano iniziata nel 2007.

Gli enti locali con cui CDP ha firmato nel 2009 Protocolli sono stati:

1. Comune di Venezia;

2. Comune di Palermo.

In data 27 febbraio 2009 è stato siglato il Protocollo con il Comune di Venezia, al fine di valorizzare una porzione del patrimonio immobiliare comunale, che è stata attuata tramite la costituzione di un fondo comune di investimento immobiliare ad apporto.

Nello specifico, i beni individuati necessitano di consistenti processi di sviluppo e valorizzazione, tali da caratterizzare lo strumento scelto come fondo immobiliare "a sviluppo". Il valore complessivo dell'operazione è pari a circa 85 milioni di euro. Anche in questo caso, una parte del portafoglio (per un importo pari a 42 milioni, ovvero il 50% del valore complessivo) è stato trasferito al fondo mediante atto di apporto a fronte della sottoscrizione, da parte del Comune, delle corrispondenti quote; mentre la restante porzione è stata oggetto di cessione al fondo dietro corrispettivo in denaro. Il Comune di Venezia ha espresso la volontà di mantenere le quote sottoscritte almeno fino al 31 dicembre 2012, riservandosi la possibilità di collocarle successivamente presso investitori qualificati.

In data 23 settembre 2009 è stato firmato il Protocollo d'Intesa con il Comune di Palermo avente a oggetto l'elaborazione da parte di CDP dello studio di fattibilità per l'individuazione dei possibili strumenti di valorizzazione di un portafoglio immobiliare indicato dal Comune. Sono attualmente in corso le attività finalizzate alla redazione di tale studio.

Per quanto concerne l'attività di investimento immobiliare, nel 2009 è stata appositamente costituita CDP Investimenti SGR, controllata al 70% da CDP e per la restante parte in misura paritetica dall'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI). Nel mese di gennaio 2010 tale società ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ed è pertanto iscritta all'albo delle società di gestione (articoli 34 e 35 del D.Lgs. 58/98). La SGR promuove e gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel mese di marzo 2010.

Il fondo investirà per circa il 90% in quote di fondi immobiliari e per la porzione residua potrà realizzare investimenti immobiliari diretti; tale fondo opererà su tutto il territorio nazionale acquisendo quote significative, ancorché di minoranza, di fondi immobiliari di social housing su base locale, nei quali potranno investire fondazioni di origine bancaria, enti locali, privati.

Per il fondo sopracitato si prevede, oltre all'apporto di CDP, anche l'intervento di investitori pubblici e privati; la SGR intende partecipare alla procedura a evidenza pubblica per la sottoscrizione di una quota del fondo da parte del

Ministero delle Infrastrutture, con l'obiettivo di raggiungere un impegno complessivo per il fondo pari ad almeno 2 miliardi di euro.

Al fine di agevolare l'imminente avvio dell'operatività, il primo fund raising del fondo verrà effettuato attraverso la sottoscrizione della quota di 1 miliardo di euro da parte di CDP, già deliberata dal Consiglio di amministrazione.

4.2 ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA

4.2.1 GESTIONE DELLA TESORERIA E RACCOLTA A BREVE

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, di seguito si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli di debito non derivanti dall'attività di finanziamento della clientela.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

	31/12/2009	31/12/2008	(milioni di euro) Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	118.380	106.863	10,8%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi attivi Gestione Separata	113.330	102.615	10,4%
- Riserva obbligatoria	3.701	3.354	10,4%
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	441	264	66,7%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	908	630	44,0%
Titoli di debito	692	662	4,5%
Totale	119.071	107.525	10,7%

Stock raccolta da banche a breve

	31/12/2009	31/12/2008	(milioni di euro) Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	141	0	n/s
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	450	0	n/s
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	625	85	637,1%
Totale	1.217	85	n/s
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-10	264	n/s
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	283	546	-48,2%

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

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

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 3.701 milioni di euro a fine 2009, registrando quindi un incremento del 10,4% rispetto al 2008 (pari a circa 3.354 milioni di euro); anche in questo caso l'aumento è riconducibile principalmente alle consistenti variazioni 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%	
Totali		1.550		

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

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

Come novità per il 2009 si evidenzia la prima emissione in dollari per complessivi 377 milioni (per un controvalore di 250 milioni di euro), oltre alla negoziazione di un'emissione obbligazionaria a tasso fisso del valore nominale di 13 miliardi di yen (pari a circa 102 milioni di euro). Quest'ultima operazione avrà decorrenza dal mese di gennaio 2010.

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

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

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

A valere sulle nuove linee di finanziamento, nel corso del 2009 CDP ha richiesto nuove erogazioni a valere sulle linee di credito in essere con la BEI per complessivi 854 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	10-lug-09	300	Euribor 6 mesi + 0,60%
Tiraggio (scadenza 29-dic-2028)	15-ott-09	400	Euribor 6 mesi + 0,51%
Tiraggio (scadenza 15-giu-2029)	10-dic-09	4	tasso fisso pari a 4,068%
Tiraggio (scadenza 19-dic-2034)	29-dic-09	150	Euribor 6 mesi + 0,431%
Total		854	

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2009 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2008, per singola tipologia di prodotto.

Le variazioni rilevate sui dati di stock derivano dall'effetto combinato dei flussi di nuova raccolta che hanno determinato un aumento di valore nominale e dai rimborsi in linea capitale che lo hanno ridotto, così come sopra analizzati.

Stock raccolta a medio-lungo termine

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	1.205	351	243,3%
Linea di credito BEI	1.205	351	243,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.205	9.899	-17,1%
Programma covered bond	6.044	8.035	-24,8%
- <i>Titoli emessi</i>	6.064	8.064	-24,8%
- <i>Rettifica IAS/IFRS</i>	(20)	(29)	-32,7%
Programma EMTN	2.161	1.864	16,0%
- <i>Titoli emessi</i>	2.166	1.866	16,1%
- <i>Rettifica IAS/IFRS</i>	(4)	(2)	157,2%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	9.410	10.250	-8,2%

4.2.3 ANDAMENTO DEL RISPARMIO POSTALE

Al 31 dicembre 2009 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 190.785 milioni di euro, contro i 175.116 milioni di euro riportati alla chiusura del 2008, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 91.120 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 99.665 milioni di euro, rispettivamente +11,4% e +6,8% rispetto al 31 dicembre 2008.

Stock Risparmio Postale

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

Nel corso dell'esercizio il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 8.380 milioni di euro rispetto ai 4.310 milioni di euro del 2008⁹,

⁹ La raccolta netta 2008 utilizzata a confronto sconta il flusso in uscita relativo al volume di depositi c.d. "dormienti", riferiti ai rapporti non movimentati dai titolari da almeno dieci anni, la cui giacenza è stata devoluta al Fondo istituito presso il MEF ai sensi del D.P.R. n. 116/2007 (per un ammontare pari a 327 milioni di euro). Al lordo di tale movimentazione di fondi, la raccolta netta sui Libretti registrata nel 2008 sarebbe stata pari a 4.637 milioni di euro.

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	(milioni di euro)
Libretti nominativi	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704	
Libretti al portatore	433	-22	0	6	-2	416	
Totale	81.801	8.380	0	1.286	-347	91.120	

Nello specifico, per i Libretti nominativi continua nel 2009 il trend positivo registrato sulla giacenza dei Libretti dedicati ai minori (+21%) e dei Libretti ordinari (+12%) rispetto al 2008. I dati di stock risentono comunque della riclassificazione, pari a circa 100 milioni di euro, dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla tipologia dei Libretti ordinari.

Libretti nominativi - giacenza

	31/12/2008	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2009-31/12/2009	Ritenute	31/12/2009	(milioni di euro)
Ordinari	78.191	8.190	100	1.228	-332	87.378	
Vincolati	5	0	0	0	0	4	
Dedicati ai minori	1.536	398	-100	33	-9	1.858	
Giudiziari	1.635	-186	0	20	-5	1.464	
Totale	81.367	8.402	0	1.281	-346	90.704	

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari a circa il 4% rispetto al 2008.

Libretti al portatore - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2008	Raccolta netta	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
Totale	433	-22	0	6	-2	416

Anche in termini di flusso di raccolta netta, i Libretti nominativi ordinari continuano a offrire il contributo maggiore, in aumento rispetto al 2008 (+93%); positivo è anche il contributo dei Libretti dedicati ai minori (+33% sul 2008); la raccolta netta dei Libretti giudiziari è invece negativa.

Libretti nominativi - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	77.136	68.946	8.190
Vincolati	0	0	0
Dedicati ai minori	663	265	398
Giudiziari	469	655	-186
Totale	78.268	69.866	8.402

Il flusso netto sui Libretti al portatore risulta negativo e comunque marginale rispetto alle altre tipologie di Libretti.

Libretti al portatore - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2009
Ordinari	130	152	-22
Vincolati	0	0	0
Totale	130	152	-22

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

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

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

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

	31/12/2008	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	(milioni di euro)	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	
BuoniPremia	1.957	2.439	0	-314	100	4.182	
Buoni indicizzati all'inflazione	8.828	2.669	-10	-166	279	11.599	
Buoni dedicati ai minori	1.392	576	0	-11	67	2.024	
Buoni a 18 mesi	9.849	-3.326	-32	-19	290	6.761	
Totale	93.315	4.205	-159	-990	3.294	99.665	

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

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

	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
BuoniPremia	2.811	371	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	5.370	2.701	2.669
Buoni dedicati ai minori	619	43	576
Buoni a 18 mesi	2.748	6.075	-3.326
Totale	21.551	17.347	4.205

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

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso il Buono indicizzato all'inflazione (sottoscrizioni per 5.370 milioni di euro a fronte di una raccolta netta pari a 2.669 milioni di euro) e verso i prodotti equity-linked relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai BuoniPremia (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)

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

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

Per i Buoni MEF si rileva un volume di rimborsi pari a oltre 7 miliardi di euro, in significativa contrazione, come già rilevato, rispetto al 2008 (-64%), quando erano stati registrati anche rimborsi di Buoni a termine cartacei privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE intestati a istituzioni finanziarie e giunti a naturale scadenza (per un montante rimborsato pari a 4,9 miliardi di euro), per i quali era già preventivata la non sostituzione con nuovi Buoni CDP.

Di conseguenza, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per 2,8 miliardi di euro, a causa del significativo volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.

La raccolta netta CDP risulta quindi positiva per 12.585 milioni di euro, così come la raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, per 5.540 milioni di euro, in significativo aumento rispetto al 2008 (-4.810 milioni di euro¹⁰), grazie al già citato importante contributo derivante dai Libretti di risparmio.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-2.840
- di cui di competenza CDP	4.205
- di cui di competenza MEF	-7.045
Libretti di risparmio	8.380
Raccolta netta CDP	12.585
Raccolta netta MEF	-7.045
Totale	5.540

Nel corso del 2009 si è infine proceduto con il lancio della "Librettopostale CARD", la carta elettronica con microchip dedicata ai titolari di Libretti di risparmio postale nominativi ordinari. Il Libretto di risparmio si è quindi arricchito

¹⁰ Al netto delle rettifiche del flusso dei c.d. "depositi dormienti" e dei rimborsi sui Buoni a termine cartacei di pertinenza del MEF privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE, l'effettivo livello di raccolta netta per il 2008 sarebbe stato positivo per 431 milioni di euro.

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

	31/12/2008		Variazioni		31/12/2009	
	Quota %	Valore di bilancio	Delta Inv./Disinv. (*)	Delta Valutazione	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	9,99%	6.700.827	-	424.306	9,99%	7.125.132
2. Enel S.p.A.	10,14%	2.837.997	3.158.366	611.684	17,36%	6.608.047
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	-	-	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	-	-	35,00%	2.518.744
2. STMicroelectronics Holding N.V.	30,00%	446.787	179.202	-	50,00%	625.990
3. Galaxy S.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%	-
Totale		13.853.793	3.340.514	1.035.990		18.230.297

(*) Incrementi/Decrementi della partecipazione.

L'intero portafoglio ammonta a 18.230 milioni di euro, in aumento di circa 4.377 milioni di euro (+31,6%) rispetto al 31 dicembre 2008.

Tale variazione scaturisce principalmente da alcuni interventi di investimento realizzati nel corso dell'anno: 1) adesione all'aumento di capitale proposto da Enel S.p.A. nel mese di giugno 2009; 2) acquisto da Finmeccanica S.p.A. di un pacchetto azionario pari al 20% del capitale sociale di STMicroelectronics Holding N.V. ("STH"); 3) versamento, in sede di costituzione, del 70% del capitale sociale di CDP Investimenti SGR S.p.A.; 4) sottoscrizione *pro quota* di aumenti di capitale effettuati da Galaxy S.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.à.r.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.à.r.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 perseguitamento 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.

4.3.3 I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO SOTTOSCRITTI

Fondi comuni di investimento

Settore di investimento	Numero di quote	Valore di bilancio	Variazioni		Delta Valutazione	Valore di bilancio	(migliaia di euro)
			31/12/2008	Variazione Inv./Disinv.			31/12/2009
1. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	350	580	1.038	(265)	1.353	
2. Fondo Abitare Sociale 1	Social Housing	98	4.949	0	(42)	4.906	
3. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture						
- Quote A		150	9.589	28.462	(4.189)	33.862	
- Quote C		16	n.a.	203	(23)	180	
Totale			15.118	29.702	(4.519)	40.301	

La partecipazione di CDP S.p.A., in veste di sottoscrittore, a fondi comuni di investimento è tesa a favorire la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a vari livelli:

- locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste, profonde conoscitrici del territorio. In tale ambito CDP promuove anche progetti in Partenariato Pubblico-Privato (PPP);
- nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
- internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghe strutture estere (come CDC, KfW e BEI).

I fondi comuni di investimento a oggi sottoscritti da CDP sono: Fondo PPP Italia, Fondo Abitare Sociale 1 e F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture. Le quote di tali fondi sono iscritte a bilancio nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, gli investimenti relativi a fondi comuni di investimento o di private equity rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascun fondo del quale CDP S.p.A. ha sottoscritto quote.

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo

equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: 1) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.), 2) ambiente e riqualificazione urbana, 3) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utility) e 4) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP S.p.A. ha sottoscritto quote corrispondenti a un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà a dicembre 2012 (salvo un'eventuale proroga per un ulteriore anno). Al 31 dicembre 2009 il fondo ha richiamato circa 17,2 milioni di euro, corrispondenti al 14,3% dell'impegno complessivo.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 è un fondo etico immobiliare chiuso di diritto italiano ed è stato promosso dalla Fondazione Cariplò in collaborazione con la Regione Lombardia e l'ANCI Lombardia. Le risorse finanziarie raccolte dal Fondo Abitare Sociale 1 saranno impiegate nella costruzione di alloggi e servizi in Lombardia, finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo con particolare attenzione alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, collaborando con il terzo settore e con la Pubblica Amministrazione: è prevista la locazione a canoni calmierati degli immobili realizzati tramite il patrimonio del fondo. L'iniziativa è rivolta in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoredito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico. La dimensione complessiva del Fondo Abitare Sociale 1 è pari ad 85 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2009 sono stati richiamati circa 21,3 milioni di euro, corrispondenti al 25,0% dell'impegno complessivo; CDP ha aderito all'iniziativa con un impegno finanziario di 20 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2007 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà a marzo 2012.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in asset infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nell'agosto 2007 e alla chiusura del Fund Raising, avvenuta nel mese di febbraio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi di euro. CDP S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 150 milioni di euro e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i

corrispondenti a un impegno finanziario di 0,8 milioni di euro. Attualmente il fondo si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino a un massimo di due anni), e alla data del 31 dicembre 2009 ha richiamato circa 470 milioni di euro, corrispondenti al 25,4% dell'impegno complessivo.

4.4 MONITORAGGIO DEI RISCHI, CONTROLLI E ATTIVITÀ DI SUPPORTO

4.4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI

4.4.1.1 *Rischio di credito*

Nel corso del 2009 CDP ha predisposto il nuovo Regolamento del Credito, in cui vengono stabiliti i principi da seguire nell'attività di finanziamento, nei confronti sia del settore pubblico sia delle imprese a capitale privato o misto (pubblico/privato). Il Regolamento del Credito, in vigore dal 1º gennaio 2010, norma pertanto anche le nuove linee di operatività tracciate dal Piano industriale 2009-2011.

Nel corso del 2009 CDP ha inoltre approntato un modello di scoring al fine di meglio valutare, anche nella concessione dei finanziamenti agli enti pubblici territoriali, il merito di credito della controparte.

L'ammontare di crediti problematici continua a essere sostanzialmente limitato rispetto all'andamento dello stock complessivo.

4.4.1.2 *Rischio di controparte legato all'operatività in derivati*

Nel corso dell'anno si è ottenuto un significativo incremento del numero di controparti con cui è in essere un accordo di Credit Support Annex al fine di mitigare il rischio attraverso lo scambio di garanzie collaterali. Nell'esercizio si è inoltre provveduto ad aumentare la frequenza di scambio dei flussi tra CDP e le controparti, passando, per alcuni contratti, da una cadenza mensile di regolamento dei margini a una cadenza quindicinale o settimanale.

4.4.1.3 *Rischio tasso di interesse*

L'esercizio 2009 è stato caratterizzato da una progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, che avevano registrato pesanti anomalie nel 2008, a partire dal mese di settembre; tale processo, non privo di battute d'arresto, non è tuttora completo, nonostante il consistente flusso di liquidità immesso nel sistema dalle banche centrali.

I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno chiuso il 2009 con rialzi molto lievi rispetto alla fine del 2008, pur avendo 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 interesse¹¹ è passata da un valore negativo di -0,5 milioni di euro a fine 2008 a uno positivo di 9 milioni di euro a fine 2009. L'esposizione all'inflazione, che deriva principalmente dall'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -2,3 milioni di euro a fine 2008 a -4,9 milioni di euro a fine 2009.

Nonostante CDP abbia maturato una moderata esposizione positiva a movimenti paralleli della curva dei tassi, il VaR di tasso¹² (derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario e quindi in assenza di attività di trading) è progressivamente diminuito, riflettendo il rientro dell'eccezionale situazione di mercato verificatasi nel 2008.

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

4.4.1.4 Rischio liquidità

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio Postale garantito dallo Stato, il quale è interamente rimborsabile a vista (nel caso dei Libretti) o comunque rimborsabile anticipatamente (nel caso dei Buoni).

Nel corso del 2009, nonostante il deciso impulso dato da CDP agli impieghi, il saldo del conto corrente di Tesoreria, su cui confluiscе tale raccolta, è aumentato ulteriormente, assicurando quindi un'ampia copertura della raccolta.

Le condizioni della raccolta di CDP sul mercato dei capitali, finalizzata al finanziamento degli impieghi in Gestione Ordinaria, sono migliorate nettamente

¹¹ Definita come esposizione a un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

¹² Il Valore a Rischio, comunemente indicato con l'acronimo VaR, è una misura che tiene conto dell'esposizione al complesso dei fattori di rischio, della loro variabilità e delle loro interazioni. CDP calcola il VaR al 99% con un orizzonte di dieci giorni; ciò significa che il VaR di CDP rappresenta la perdita di valore che può essere ecceduta solo nell'1% meno favorevole dei casi, sull'orizzonte di dieci giorni. Il calcolo del VaR si basa su un modello statistico che utilizza i dati storici di mercato per stimare la distribuzione dei profitti e delle perdite future.

rispetto alla fase acuta della crisi creditizia, anche se i livelli di spread delle emissioni rimangono relativamente elevati rispetto alla situazione pre-crisi.

Per maggiori dettagli sui rischi e sulle relative politiche di copertura si rimanda alla Nota integrativa.

4.4.1.5 Contenziosi legali

In merito al contenzioso in essere si rileva come il numero complessivo delle cause si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi.

Per quanto riguarda il contenzioso con la clientela e con il personale dipendente, si rileva come le potenziali passività da questo derivanti appaiano decisamente poco rilevanti.

Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2009, risultano pendenti 38 cause, il cui *petitum* complessivo stimato non supera i 40mila euro. Con riferimento, invece, alle varie *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o del rispetto della normativa di riferimento.

Per quanto riguarda le operazioni della Gestione Ordinaria, non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili passività a carico di CDP.

Per quel che concerne il contenzioso della Società non attribuibile alle operazioni con la clientela, si osserva che al 31 dicembre 2009 risultano pendenti 47 cause (di cui 43 di lavoro) e che il *petitum* complessivo stimato non supera la somma di 1,6 milioni di euro.

4.4.2 RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI: PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA, ANCHE CONSOLIDATA, AI SENSI DELL'ARTICOLO 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.

4.4.2.1 Il sistema dei controlli interni

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

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

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

Infine i controlli di terzo livello sono attribuiti all'unità Internal Auditing che riporta gerarchicamente e funzionalmente all'Amministratore delegato e al Presidente del Consiglio di amministrazione. Essi consistono in una costante e indipendente verifica dell'operatività e dei processi della CDP con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi.

Internal Auditing valuta il complessivo sistema dei controlli interni e la sua idoneità a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'Azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

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

Gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono tempestivamente portati all'attenzione delle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento, oggetto di follow-up da parte di Internal Auditing.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive.

Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e assiste nelle attività di verifica il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/01.

4.4.2.2 *Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi*

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione. Tali principi prevedono: la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e al controllo dei rischi; l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi; il rigore nei sistemi di misurazione e controllo. L'unità Governo Rischi garantisce il rispetto di tale Regolamento.

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

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

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio strutturale, Governo Rischi effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico. CDP utilizza inoltre un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse, secondo vari scenari sui tassi di interesse.

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

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

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

4.4.2.3 *Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01*

CDP S.p.A. si è dotata di un “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo” ai sensi del D.Lgs. 231/2001, approvato dal Consiglio di amministrazione nel gennaio 2006, in cui sono individuati le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative “sensibili”.

All’Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull’osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L’Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto di materie giuridiche, un esperto in materie economiche e il Responsabile dell’Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007, per scadenza degli incarichi triennali, e integrato nel 2008 da un nuovo membro esterno, in sostituzione di un componente dimissionario.

L’Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell’Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2009 l’Organismo di Vigilanza si è riunito 6 volte.

È possibile consultare i principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Cassa depositi e prestiti nella sezione “chi siamo” del sito Internet aziendale: <http://www.cassaddpp.it/cdp/Areagenerale/Chisiamo/index.htm>.

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

1) Premessa

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è consapevole che l’informatica finanziaria riveste un ruolo centrale nell’istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L’articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report¹³, che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e

¹³ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

comunicazione, attività di monitoraggio) che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Per quanto riguarda, invece, la verifica e la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework CObIT (Control Objectives for Information and related Technology), diffusamente riconosciuto a livello internazionale. In relazione alla sua implementazione si è conclusa una prima fase relativa alla definizione del modello di maturità, che ha consentito di rilevare il grado di maturità generale di CDP e la definizione della strategia per l'allineamento. Il processo di adeguamento è attualmente in corso di svolgimento.

2) Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Il sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria di CDP. Nel caso specifico, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli

attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso:
 - l'identificazione della tipologia del controllo;
 - la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio;
 - la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo;
 - la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo;
 - l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo:
 - documentabilità del controllo;
 - disegno del controllo.

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

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

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista in CDP un'azione integrata di più unità/funzioni: l'unità Sviluppo Organizzativo provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'unità Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive effettuate dall'Internal Auditing. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, così come previsto nel relativo

Regolamento interno, provvede, alle date di bilancio, a informare il Consiglio di amministrazione in merito ai risultati della propria attività, alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

4.4.2.5 *Società di Revisione*

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione KPMG S.p.A., cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione esprime con apposite relazioni un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

4.4.2.6 *Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Alla chiusura del 2009, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è il Responsabile della funzione Amministrazione e Controllo.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP S.p.A..

Articolo 24-bis Statuto CDP S.p.A.

1. Il Consiglio di amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
2. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.

3. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.
4. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa.
5. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto".

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- avvalersi di altre funzioni aziendali per il disegno e la modifica dei processi (Sviluppo Organizzativo) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

4.4.2.7 *Registri Insider*

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

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

In entrambi i casi, i regolamenti dettano le norme e le procedure per la conservazione e il regolare aggiornamento del Registro corrispondente.

In particolare, essi disciplinano i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o solamente in via occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o Terna e le loro controllate; vengono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni di ciascun Regolamento e della normativa vigente. L'unità Legale e Affari Societari è preposta alla tenuta e all'aggiornamento di entrambi i Registri.

4.4.2.8 Codice etico

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

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

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

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

4.4.3 COMUNICAZIONE

Nel corso del 2009 è stata costituita l'unità ora denominata "Relazioni Esterne", che ha assorbito la preesistente Area Comunicazione Esterna ampliandone le attività.

L'obiettivo dell'unità è quello di valorizzare e promuovere l'immagine dell'Azienda, la sua attività e i suoi prodotti, curando i rapporti con le istituzioni, i principali stakeholder e i mezzi di comunicazione, come di seguito descritti.

Relazioni istituzionali

L'attività in oggetto si è concentrata nella gestione dei rapporti con i principali stakeholder istituzionali (Azionisti, ministeri, parlamentari, società partecipate, autorità di vigilanza) e nella costruzione di rapporti di collaborazione duraturi con entità istituzionali nazionali e internazionali.

L'obiettivo principale è stato l'affermazione presso le controparti di riferimento della "nuova CDP", ossia della percezione delle rafforzate potenzialità della Cassa nel finanziamento degli investimenti e delle opere di interesse pubblico. Da tale attività sono scaturite alcune iniziative, quali campagne pubblicitarie e road show istituzionali.

Comunicazione esterna

L'attività si è incentrata sul consolidamento dell'immagine di CDP presso la clientela tradizionale, gli enti pubblici e i risparmiatori postali, oltre che sulla promozione della nuova attività di finanziamento di operazioni di interesse pubblico e delle opportunità che da questa derivano per le imprese private. Tale attività coinvolge tre ambiti: media relation, comunicazione corporate, web communication.

L'attività di media relation ha riguardato la diffusione sui principali mezzi di comunicazione delle novità legislative del 2009 riguardanti CDP, attraverso l'organizzazione di interviste e di conferenze stampa.

Con riferimento, invece, alle campagne pubblicitarie, CDP, in collaborazione con l'ABI e SACE, sotto il patrocinio del Ministero dell'economia e delle finanze, ha dato vita alla campagna pubblicitaria "Reagire alla Crisi". La campagna è stata volta a far conoscere presso il pubblico le nuove opportunità a disposizione di imprese e famiglie italiane per accrescere le opportunità di accesso al credito e alla liquidità, in un momento critico per l'economia nazionale e internazionale. Si tratta di strumenti attivati e potenziati dal Governo nel corso del 2009 e resi operativi da CDP e SACE, con il sostegno delle banche.

Inoltre, nell'ambito del sostegno all'attività di Raccolta Postale, l'unità ha supportato Poste Italiane in un progetto di comunicazione dedicato a rafforzare la percezione di sicurezza di Buoni e Libretti postali, grazie all'affidabilità dell'emittente (CDP) e alla presenza della garanzia dello Stato. Azioni analoghe sono state attivate per la condivisione dell'immagine e del lancio della "Librettopostale CARD", la carta elettronica con microchip dedicata ai titolari di Libretti di risparmio postale nominativi ordinari.

In termini di eventi, CDP ha confermato la propria attenzione alla clientela tradizionale, rinnovando anche nel 2009 la propria partecipazione agli appuntamenti principali, quali l'Assemblea Annuale dell'ANCI, ANCI Piccoli Comuni e ARDEL. Inoltre, ha partecipato in qualità di main sponsor al workshop MEF-OCSE dedicato alle "opportunità di sviluppo per rilanciare l'economia della Regione dell'Aquila dopo il terremoto" e ha organizzato incontri istituzionali connessi alla propria partecipazione (insieme alla BEI e alle altre principali Casse depositi europee) ai fondi infrastrutturali "Marguerite" ed "Inframed" e al Club degli investitori di lungo periodo.

Infine, nel 2009 il piano inserzioni ha confermato la presenza costante di CDP sulla stampa finanziaria, sulla stampa specializzata connessa al business e su piattaforme informative multimediali.

Sul fronte della pubblicità finanziaria obbligatoria, l'obiettivo di assoluta trasparenza delle condizioni economiche nei confronti della clientela (prestiti agli enti locali) e dei risparmiatori (Buoni e Libretti postali) è stato perseguito con una presenza costante sulle maggiori testate a carattere economico-finanziario. Investimenti mirati sono stati allocati su supporti di diffusione presso la clientela tradizionale.

Riguardo alle attività di web communication, nel corso del 2009 è stato portato a compimento il progetto di un primo e radicale rinnovo del sito Internet di CDP, riguardante sia l'aspetto grafico sia l'adozione di un modello di navigazione più funzionale e l'attivazione di aree ad accesso riservato, che consentono un rapporto interattivo con la clientela.

4.4.4 LA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

4.4.4.1 *L'organico aziendale*

Al 31 dicembre 2009 i dipendenti di CDP S.p.A. sono in totale 414, di cui:

- 37 dirigenti
- 146 quadri direttivi

- 231 impiegati

L'organico è cresciuto di 9 risorse rispetto all'anno precedente.

L'età media dei dipendenti è di 47 anni, mentre il numero di laureati è aumentato di due punti percentuali, raggiungendo il 46% sul totale.

Nel corso del 2009 la selezione del personale ha puntato sul rafforzamento delle competenze aziendali attraverso l'inserimento nelle diverse unità organizzative di risorse specializzate e giovani di potenziale. L'attività di reclutamento ha potuto contare sul flusso in continuo incremento di candidature spontanee presenti nel database aziendale.

Infine, a seguito della liquidazione della società partecipata Europrogetti & Finanza, in applicazione dell'accordo di riassorbimento *pro quota* raggiunto con gli altri azionisti, CDP S.p.A. ha proceduto all'assunzione dei primi dipendenti della società stessa.

4.4.4.2 *La gestione e la formazione del personale*

Anche nel corso del 2009 sono proseguite le attività di valutazione, gestione e formazione, ormai consolidate in CDP S.p.A..

L'attività formativa ha riguardato l'aggiornamento di conoscenze specialistiche e l'addestramento tecnico volti a favorire lo sviluppo delle professionalità presenti in azienda; si è inoltre focalizzata sul percorso formativo istituzionale per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi, con il supporto del Fondo paritetico professionale nazionale per la formazione continua del credito e delle assicurazioni. Le ore complessivamente erogate nel corso del 2009 sono state circa 6.000.

4.4.4.3 *Le relazioni sindacali*

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

In attuazione del Piano industriale, nell'ultimo trimestre dell'anno ha avuto avvio la procedura per incentivare l'esodo anticipato di personale in possesso entro il 31 dicembre 2010 dei requisiti per il pensionamento di anzianità o di vecchiaia.

All'iniziativa hanno aderito 27 dipendenti, che cesseranno dal servizio entro il 30 settembre 2010.

4.4.5 SISTEMI INFORMATIVI E PROGETTI INTERNI

Le attività progettuali svolte nel 2009 sono state finalizzate alla realizzazione di soluzioni applicative per supportare le nuove linee di attività di CDP e per migliorare il livello di automazione dei processi operativi esistenti.

Sul lato dei finanziamenti, lo stanziamento dei fondi per il sostegno alle PMI e per gli interventi urgenti in favore delle popolazioni colpite dagli eventi sismici nella Regione Abruzzo ha comportato diversi interventi sui sistemi per adeguarli alla gestione dei rapporti con il settore bancario; in tale ambito è stata predisposta anche un'operazione di rinegoziazione dei mutui dei comuni colpiti dal terremoto, con l'ausilio di un'applicazione web realizzata per consentire agli enti stessi di effettuare le richieste e le simulazioni con accesso diretto al sistema CDP.

Si è inoltre proceduto con il completamento delle funzioni a supporto del processo di gestione delle operazioni relative al Fondo Rotativo Imprese, oltre che alla realizzazione degli interventi necessari per la gestione di alcuni finanziamenti a valere su tale fondo. Infine, nel corso del 2009, è stato avviato uno studio per la definizione e realizzazione di una soluzione applicativa a supporto della gestione dei finanziamenti del Fondo Kyoto.

Per quanto concerne la finanza, è stato completato lo studio di fattibilità del progetto "Integrazione Sistemi Finanza"; è stato quindi avviato il relativo progetto per il completamento del sistema di front-office e per l'integrazione con il sistema di back-office dell'operatività di finanza.

Sono stati inoltre realizzati interventi per supportare l'attività di tesoreria e per la gestione delle operazioni di mercato aperto con la BCE.

Sul fronte dell'attività relativa al Risparmio Postale, è stata implementata la funzione di reportistica e si è proceduto al raffinamento del sottosistema di previsione.

Nell'ambito del Risk Management, invece, sono stati completati gli interventi per l'alimentazione del modello proprietario per il monitoraggio dei rischi di credito.

Sono inoltre in corso di completamento gli interventi necessari ad assicurare il corretto adempimento degli obblighi di segnalazione previsti dalla normativa e per l'affidamento in outsourcing dei servizi per la gestione dell'intero processo delle segnalazioni Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie, in vista della scadenza del 1 giugno 2010, come richiesto da Banca d'Italia.

Sul lato della sicurezza, è stata affidata la realizzazione della prima fase del progetto IAM (Identity and Access Management). La gestione delle identità e degli accessi è un ambito centrale della sicurezza delle informazioni e i principali obiettivi del progetto sono: la definizione e la standardizzazione delle procedure di gestione delle identità e la centralizzazione delle informazioni provenienti da sistemi tecnologicamente eterogenei, al fine di conseguire un'amministrazione centralizzata e unificata degli stessi (in questa prima fase, quelli dotati di sistemi "standard" di autenticazione). È in corso di completamento il collaudo del sistema.

4.4.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 30 GIUGNO 2003, N. 196

L'articolo 26 dell'Allegato B al Codice in materia di protezione dei dati personali (decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196) prevede che il Titolare del Trattamento riferisca, nella Relazione accompagnatoria al bilancio d'esercizio, se dovuta, dell'avvenuta redazione o dell'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).

CDP S.p.A. ha prima redatto il DPS e, successivamente, ha dato conto, nella relazione accompagnatoria ai bilanci d'esercizio degli anni seguenti, dell'avvenuta redazione e degli aggiornamenti del DPS stesso.

Gli aggiornamenti del DPS, per l'anno 2009, hanno principalmente riguardato gli aspetti introdotti dal Provvedimento del Garante del 27 novembre 2008, così come modificato dal successivo del 25 giugno 2009, recante "Misure e accorgimenti prescritti ai titolari dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratore di sistema".

In tale provvedimento, il Garante disciplina l'attribuzione delle funzioni di "amministratore di sistema", definendo i requisiti soggettivi della carica, le modalità di designazione e gli ulteriori adempimenti legati alla relativa istituzione.

Il provvedimento, tuttavia, esclude dal proprio ambito soggettivo di applicabilità "i titolari di alcuni trattamenti i quali pongono meno rischi per gli interessati e sono stati, pertanto, oggetto di misure di semplificazione" (articolo 29 del D.L. 112/2008; L. 133/2008).

Alla luce di tutto quanto rilevato, la Società, indipendentemente dalla possibile applicazione di modalità semplificate, ha comunque monitorato le novità normative (legge n. 166 del 20 novembre 2009 e legge n. 15 del 4 marzo 2009), d'indirizzo del Garante e aggiornato il DPS, considerandolo un utile strumento per migliorare la sicurezza delle informazioni aziendali.

5. RAPPORTI CON IL MEF

5.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

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

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

5.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF

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

La prima convenzione regola le modalità con cui la CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai Buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato).

Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A., provvede nei confronti del MEF:

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

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 3 comma 4 lettera a), b), e), g), h) e i) del citato D.M.

Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.

Il ruolo della CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla Società la possibilità di effettuare operazioni relative a 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 alle attività trasferite.

Nei confronti del MEF CDP provvede inoltre:

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

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

5.3 GESTIONI PER CONTO MEF

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

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2009 ammonta a 18.311 milioni di euro, rispetto ai 20.172 milioni di euro a fine 2008. Tra le passività si evidenzia la gestione dei Buoni fruttiferi postali ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 89.713 milioni di euro rispetto agli 89.846 milioni di euro al 31 dicembre 2008.

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

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni. Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2009 pari a 3.261 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 336 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 564 milioni di euro.

6. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2010

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, CDP S.p.A. continuerà il percorso tracciato con il Piano industriale 2009-2011, in coerenza con la missione aziendale e con gli obiettivi strategici in esso definiti. Per il budget 2010 sono stati quindi sostanzialmente confermati i target fissati nel Piano, nonché il trend di crescita e sviluppo delle varie linee di attività.

Sull'attivo patrimoniale per il 2010 si prevede sia una crescita delle disponibilità liquide, per effetto dell'ammontare di raccolta netta prevista per il risparmio postale, sia un andamento dei crediti caratterizzato da discreta dinamicità; ciò anche in virtù dell'elevato ammontare di operazioni di finanziamento deliberate nel 2009 (e in corso di definizione nei primi mesi del 2010) e del buon andamento delle erogazioni relative alle misure di sostegno all'economia di nuova introduzione, già riscontrato nei primi mesi del 2010. Inoltre, entro il 1° luglio 2010 CDP dovrà dismettere la partecipazione in Enel S.p.A., in ottemperanza alle disposizioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Sul lato passivo, è atteso un aumento della raccolta complessiva di CDP rispetto al 2009, da ricondurre pressoché per intero al già citato positivo andamento stimato della Raccolta Postale, dovuto alla progressiva sostituzione di Buoni di competenza del MEF con nuovi Buoni di competenza di CDP.

I risultati reddituali del 2010 dovrebbero, invece, evidenziare un'ulteriore riduzione del margine tra impieghi e raccolta rispetto al 2009 per effetto della duratura e rilevante discesa dei tassi di interesse di mercato, non ulteriormente traducibile in un minor rendimento offerto sulla raccolta (già remunerata ai minimi livelli storici). Si ritiene tuttavia possibile confermare gli obiettivi reddituali complessivi formulati nel Piano per il triennio 2009-2011, considerando tra l'altro che i risultati del 2009 sono stati superiori alle aspettative.

L'andamento delle quotazioni di mercato delle azioni detenute da CDP, dopo il trend negativo registrato a inizio 2009, è risultato positivo per i rimanenti mesi dell'anno; di conseguenza i valori di mercato risultano a oggi superiori al valore relativo di iscrizione in bilancio per tutte le partecipazioni detenute da CDP.

Ciononostante, per il 2010, data l'attuale fase persistente di incertezza dell'economia mondiale, potrebbe verificarsi nuovamente un andamento negativo dei corsi azionari, tale da rendere necessario operare rettifiche di valore anche di

importo rilevante sulle partecipazioni o comunque tale da determinare una riduzione del livello di patrimonializzazione della Società.

Inoltre, un'ulteriore riduzione dei livelli di remunerazione dell'attivo rispetto a quanto preventivato si tradurrebbe direttamente in una contrazione del risultato economico, visto il già citato limitato spazio residuo di riduzione del costo della raccolta.

7. DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta 31 marzo 2010 ha deliberato di sottoporre all'approvazione degli Azionisti il progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2009, che ammonta a euro 1.724.620.650. In conformità a quanto indicato all'articolo 30 dello Statuto, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, ha proposto di assegnare l'utile netto alle azioni ordinarie e privilegiate in proporzione al capitale da ciascuna di esse rappresentato, per un importo complessivo pari a euro 300.000.000. Di questo, euro 90.000.000 alle azioni privilegiate ed euro 210.000.000 alle azioni ordinarie. Sempre avendo a riferimento lo Statuto, che prevede la possibilità per l'Assemblea di destinare parte degli utili alla costituzione di riserve, ha proposto l'appostazione a bilancio di una Riserva di stabilizzazione a fronte di investimenti in equity per euro 300.000.000; ed, infine, di portare l'utile residuo a nuovo per un importo pari a euro 1.038.389.617, lasciando all'Assemblea degli Azionisti la scelta di mettere a disposizione del Consiglio di amministrazione tale somma per eventuali opportuni futuri utilizzi.

L'Assemblea ordinaria nell'adunanza del 28 aprile 2010, sulla base del progetto di distribuzione, in accoglimento della proposta di destinazione dell'utile formulata dal Ministero dell'economia e delle finanze ha approvato all'unanimità la seguente destinazione:

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO	<i>(unità di euro)</i>
Utile d'esecizio	1.724.620.650
Riserva legale	86.231.032
Utile distribuibile	1.638.389.617
Dividendo:	300.000.000
- <i>di cui: dividendo destinato alle azioni privilegiate</i>	90.000.000
- <i>di cui: dividendo destinato alle azioni ordinarie</i>	210.000.000
Riserva di stabilizzazione investimenti in equity	300.000.000
Utile a nuovo	1.038.389.617
UTILE RESIDUO	0
Dividendo per azione	0,857
Percentuale dividendo sul capitale sociale	8,57%

Roma, 28 aprile 2010

Il Presidente
Franco Bassanini