

DATI DI SINTESI

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

DATI DI SINTESI

(milioni di euro)

	2010	2009
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	249.183	227.054
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	127.891	118.380
Crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178
Partecipazioni e titoli azionari	18.652	18.271
Raccolta postale	207.324	190.785
Altra raccolta diretta	16.386	17.396
Patrimonio netto	13.726	12.170
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	1.659	1.994
Margine di intermediazione	2.297	2.162
Risultato di gestione	2.219	2.091
Utile d'esercizio	2.743	1.725

RISORSE MOBILITATE

(milioni di euro)

	Totale 2010	Totale 2009
Enti Pubblici	5.784	6.125
Imprese e partenariati pubblico - privato per lo sviluppo delle infrastrutture	1.569	2.914
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	668	1.000
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	901	1.914
Imprese	4.286	2.411
Totale risorse mobilitate	11.640	11.450

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

(unità; percentuali)

	2010	2009
INDICI DI REDDITIVITÀ		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	1,1%
Rapporto cost/income	3,7%	3,7%
ROE	22,5%	17,7%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,104%	0,186%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,004%	0,001%
RATING		
Standard & Poor's	A+	
Fitch Ratings	AA-	
Moody's	Aa2	
STRUTTURA OPERATIVA		
Numero medio dipendenti	424	411

1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP

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.

Al decreto-legge di trasformazione, che ha delineato *in primis* le principali linee di attività della nuova società, in continuità con la missione della Cassa *ante* trasformazione, sono seguiti ulteriori interventi normativi che hanno consentito a CDP di ampliare sensibilmente la sua missione istituzionale e le relative competenze.

CDP è oggi un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese. L'oggetto sociale di CDP prevede, infatti, 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 previsto l'intervento solo 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.

Con riferimento alle più recenti innovazioni normative, nel mese di gennaio 2010 l'Assemblea è intervenuta modificando lo Statuto per tener conto delle nuove opportunità offerte dalla Legge Finanziaria 2010 (L. 191/2009); tale modifica statutaria consente a CDP di partecipare a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzi i propri fini istituzionali, quale il neo-costituito Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

Nel mese di marzo 2011, inoltre, l'Assemblea ha approvato ulteriori modifiche allo Statuto per adeguarlo alle novità introdotte al codice civile dalla normativa sui diritti degli azionisti delle società quotate (Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27) e alle novità introdotte dalla normativa sulla revisione legale dei conti (Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39). Tra le modifiche più rilevanti, la possibilità, in caso di obbligo di redazione del bilancio consolidato, o di particolari esigenze legate alla struttura e all'oggetto della società, di convocare l'Assemblea ordinaria annuale, e quindi di approvare il bilancio, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. La CDP S.p.A. ha esercitato tale facoltà per l'approvazione del bilancio 2010 - fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale - in considerazione della medesima opzione esercitata dalla controllata quotata Terna S.p.A..

Tutte le attività summenzionate devono essere svolte da CDP 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.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, 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 concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

La società è soggetta altresì al controllo della Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

1.2 ORGANI SOCIALI E ASSETTO ORGANIZZATIVO

Con riferimento agli organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Per l'amministrazione della Gestione Separata, il Consiglio di amministrazione è integrato dal Direttore generale del Tesoro e dal Ragioniere generale dello Stato, i quali possono a loro volta indicare i propri delegati; a questi si sono aggiunti tre membri nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, in rappresentanza di regioni, province e comuni.

Nel mese di maggio il Consiglio di amministrazione ha poi proceduto a designare il nuovo Amministratore delegato, conferendo al Presidente e al nuovo Amministratore delegato le relative deleghe.

Infine, in tema di assetto organizzativo generale, nel mese di giugno il Consiglio di amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP.

1.3 L'ORGANIGRAMMA DI PRIMO LIVELLO

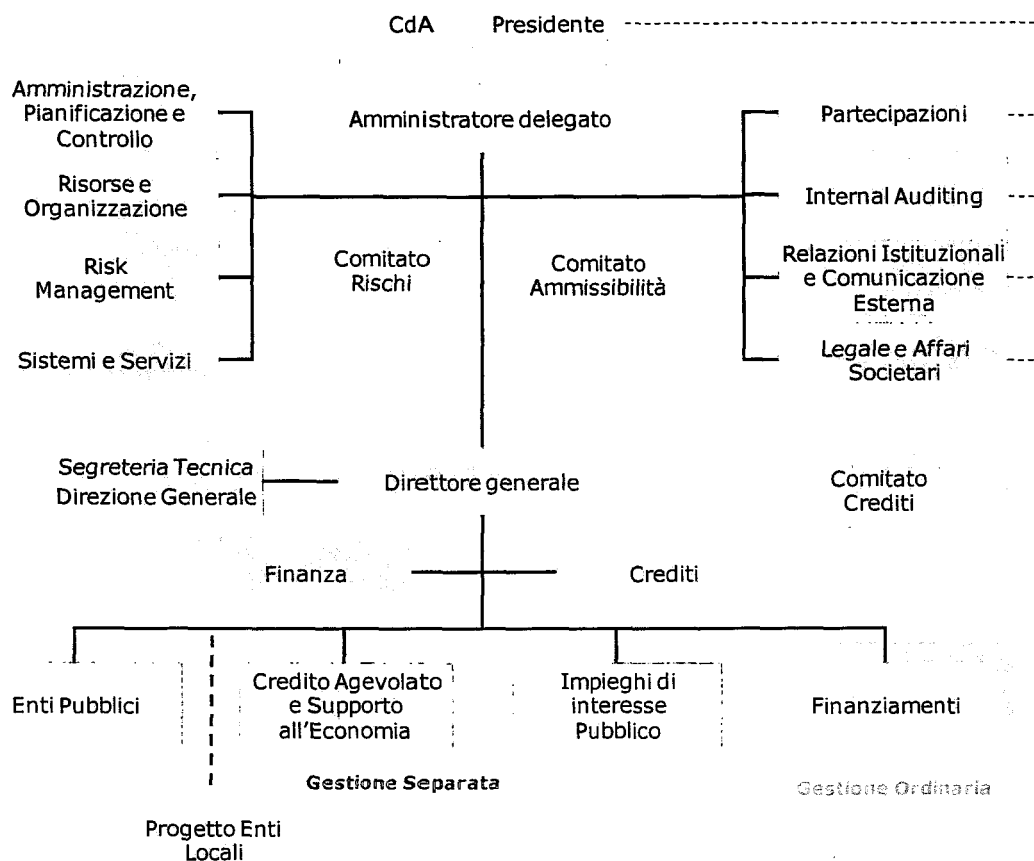
In base all'assetto organizzativo vigente ad aprile 2011, riportano

all'Amministratore delegato le funzioni di governo aziendale, quali: Amministrazione, Pianificazione e Controllo; Risorse e Organizzazione; Risk Management e Sistemi e Servizi.

Riportano direttamente all'Amministratore delegato e funzionalmente anche al Presidente del Consiglio di amministrazione, le funzioni relative a: Partecipazioni; Internal Auditing; Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna; Legale e Affari Societari.

Riferisce invece all'Amministratore delegato il Direttore generale, al quale è stata conferita la direzione delle aree di affari: Enti Pubblici; Credito Agevolato e Supporto all'Economia; Impieghi di interesse Pubblico; Finanziamenti, oltre alla direzione del Progetto Enti Locali. Al Direttore generale riportano altresì le strutture di supporto funzionale alle aree di affari, ovvero Segreteria Tecnica Direzione Generale, Crediti e Finanza.

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



A completamento della struttura, nel corso del 2010 è stato istituito un Comitato Rischi, al quale è affidato il ruolo di indirizzo e controllo del rischio complessivo e di supporto all'Amministratore delegato nella valutazione operativa dei rischi di particolare rilevanza. Tale Comitato si va ad affiancare ai già presenti Comitato Ammissibilità e Comitato Crediti. Il primo Comitato esprime pareri obbligatori in merito all'ammissibilità delle operazioni di finanziamento da parte di CDP ai sensi di legge e di Statuto; il secondo Comitato esprime pareri obbligatori in relazione alla procedibilità delle operazioni di finanziamento sotto il profilo del merito del credito e della sostenibilità economico-finanziaria.

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 delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e la 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 riguardo alla struttura organizzativa della CDP al 31 dicembre 2010, fanno riferimento alla Gestione Separata le unità Enti Pubblici, Progetto Enti Locali, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza, mentre l'unità Finanziamenti 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 si è mantenuta pressoché stabile per tutto il 2010 (tasso di crescita del PIL reale pari al 5%), sostenuta dalla crescita dei consumi privati, in particolare nei Paesi emergenti, e parzialmente dalle misure di stimolo continuate anche nel corso dell'anno¹. Tuttavia la fase espansiva sembra essere "a due velocità", con le economie emergenti cresciute più del doppio rispetto alle economie avanzate (7% e 3%, rispettivamente); in particolare, con riferimento al 2010, gli Stati Uniti sono cresciuti ad un tasso pari al 2,8%, l'Area euro all'1,8% e il Giappone al 4,3%, mentre nei Paesi emergenti l'accelerazione è stata più sostenuta (Cina +10,3%, India +9,7%, Brasile +7,5%).

Il FMI ha recentemente posto l'attenzione sull'aumento del prezzo delle materie prime, cresciuto notevolmente nel corso del 2010. In particolare, l'andamento del prezzo del petrolio ha risentito sia della pressione esercitata dalla domanda mondiale sia delle recenti turbolenze politico-sociali che hanno investito alcuni paesi produttori nel Nord Africa e nel Medio Oriente e che potrebbero protrarsi nel corso del 2011, favorendo shock negativi dal lato dell'offerta. Un ulteriore rischio è rappresentato dal rialzo nei prezzi delle commodity alimentari generato da eccezionali fattori stagionali e climatici, oltre che dall'ulteriore crescita della domanda.

In tale contesto, l'inflazione, pur rimanendo nell'immediato relativamente moderata a causa dell'incertezza relativa alla ripresa economica mondiale e alle politiche monetarie delle principali banche centrali ancora accomodanti, potrebbe tornare a crescere in funzione delle quotazioni del petrolio e delle altre materie prime e di una più robusta crescita dell'economia mondiale.

Il peggioramento delle condizioni di finanza pubblica in tutte le economie avanzate rappresenta un altro elemento di debolezza dello scenario globale, con deficit persistenti che contribuiscono a peggiorare in maniera sostanziale i livelli di indebitamento dei principali Paesi, già notevolmente colpiti dagli interventi straordinari legati ai piani di salvataggio e rilancio dell'economia. Inoltre, le difficoltà sui mercati del lavoro destano ancora preoccupazione anche in relazione

¹ Cfr. *World Economic Outlook Update*, IMF, 25 gennaio 2011.