



**CASSA DEPOSITI E PRESTITI
SOCIETÀ PER AZIONI**

CDP S.p.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO

al 31 dicembre 2007

Bilancio 2007

Cassa depositi e prestiti società per azioni

SEDE SOCIALE

ROMA - Via Goito, 4

REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

CAPITALE SOCIALE

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 - Partita IVA 07756511007

Consiglio di amministrazione

Alfonso Iozzo	<i>Presidente</i>
Franco Bassanini	<i>Vicepresidente</i>
Renato Cambursano	<i>Consigliere</i>
Francesco Giovannucci	<i>Consigliere</i>
Vittorio Grilli	<i>Consigliere</i>
Nunzio Guglielmino	<i>Consigliere</i>
Gianfranco Imperatori	<i>Consigliere</i>
Luisa Torchia	<i>Consigliere</i>
Gianfranco Viesti	<i>Consigliere</i>

Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata

(art. 5, comma 8, D.L. 269/03, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/03)

Il Ragioniere generale dello Stato	<i>Consigliere</i>	(1)
Il Direttore generale del Tesoro	<i>Consigliere</i>	(2)
Isaia Sales	<i>Consigliere</i>	
Francesco Scalia	<i>Consigliere</i>	
Giuseppe Pericu	<i>Consigliere</i>	

(1) Edoardo Grisolia, delegato non permanente del Ragioniere generale dello Stato

(2) Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

Mario Nuzzo	<i>Presidente</i>
Teresio Barioglio	<i>Membro</i>
Pier Giuseppe Dolcini	<i>Membro</i>
Amedeo Grilli	<i>Membro</i>
Francesco Lorenzetti	<i>Membro</i>
Antonio Marotti	<i>Membro</i>
Massimo Paniccia	<i>Membro</i>
Marco Parlangeli	<i>Membro</i>
Stefano Poli	<i>Membro</i>
Roberto Saro	<i>Membro</i>
Davide Tinelli	<i>Membro</i>

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	<i>Presidente</i>
Carlo Colaiacono	<i>Membro</i>
Adriano Giannola	<i>Membro</i>
Matteo Melley	<i>Membro</i>
Antonio Miglio	<i>Membro</i>
Francesco Parlato	<i>Membro</i>
Antimo Prosperi	<i>Membro</i>
Giovanni Sabatini	<i>Membro</i>
Antonino Turicchi	<i>Membro</i>

Direttore generale**Antonino Turicchi**

Collegio sindacale

Alberto Sabatini	<i>Presidente</i>
Mario Basili	<i>Sindaco effettivo</i>
Biagio Mazzotta	<i>Sindaco effettivo</i>
Fabio Alberto Roversi Monaco	<i>Sindaco effettivo</i>
Antonello Arru	<i>Sindaco effettivo</i>
Francesco Bilotti	<i>Sindaco supplente</i>
Gerhard Brandstätter	<i>Sindaco supplente</i>

Commissione parlamentare di vigilanza

Massimo Saverio Ennio Fundarò	<i>Presidente</i>
Salvatore Bonadonna	<i>Vicepresidente</i>
Andrea Liotta	<i>Segretario per gli affari riservati</i>
Gianpiero Bocci	<i>Membro parlamentare</i>
Vladimiro Crisafulli	<i>Membro parlamentare</i>
Carmine Santo Patarino	<i>Membro parlamentare</i>
Salvatore Adduce	<i>Membro parlamentare</i>
Luigi Bobba	<i>Membro parlamentare</i>
Antonio D'Alì	<i>Membro parlamentare</i>
Salvatore Giacchetti	<i>Membro non parlamentare</i>
Gaetano Trotta	<i>Membro non parlamentare</i>
Luigi Papiano	<i>Membro non parlamentare</i>

Magistrato della Corte dei conti

(art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute Consiglio di amministrazione e Collegio sindacale)

Luigi Mazzillo

Società di revisione

KPMG S.p.A.

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO ai sensi dell'art. 24 bis comma 8 dello Statuto sociale

BILANCIO D'IMPRESA

- STATO PATRIMONIALE
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO
- RENDICONTO FINANZIARIO
- PROSPETTI DI RAFFRONTO
- NOTA INTEGRATIVA

Allegati:

- Elenco analitico delle partecipazioni
- Situazione al 31 dicembre 2007 del Patrimonio separato Tav

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ESERCIZIO AL 31/12/2007)

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI.....	13
1. PREMESSA.....	17
1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP	17
1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE.....	19
1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA.....	21
1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA.....	22
2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE.....	24
2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	24
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI	26
2.3 LA FINANZA PUBBLICA.....	27
2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP)	29
3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI.....	32
3.1 L'ORGANIZZAZIONE	32
3.2 IL PERSONALE	37
3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI.....	39
3.4 I SISTEMI INFORMATIVI.....	41
3.5 LA POLITICA DEI TASSI.....	46
3.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196.....	53
3.7 IL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	54
I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI	56
4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	56

4.1	L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE	56
4.1.1	Le principali attività finanziarie	57
4.1.1.1	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata.....	58
4.1.1.2	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria.....	62
4.1.1.3	L'attività relativa alle partecipazioni.....	64
4.1.1.4	Le società controllate dalla CDP	66
4.1.1.5	Le altre società partecipate dalla CDP.....	67
4.1.1.6	I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP	70
4.1.2	Le immobilizzazioni materiali e immateriali.....	72
4.2	IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE.....	73
4.2.1	La raccolta.....	73
4.2.2	Altre voci del passivo.....	74
4.2.3	I fondi.....	75
4.2.4	Il patrimonio netto.....	76
5.	LA SITUAZIONE ECONOMICA	77
5.1	L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE	77
5.2	GLI ONERI	79
6.	INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE	81
6.1	REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE	81
6.2	MARGINE DI INTERESSE	82
6.3	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	82
6.4	EFFICIENZA OPERATIVA.....	83
6.5	STRUTTURA PATRIMONIALE	84
7.	MONITORAGGIO DEL RISCHIO	85
8.	LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE	87
9.	RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA.....	89
9.1	IL RISPARMIO POSTALE	89
9.1.1	I numeri del Risparmio postale	89
9.1.2	La convenzione con Poste italiane S.p.A.	93
9.2	ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA.....	94
9.2.1	Covered bond.....	94
9.2.2	E.M.T.N. Programme	94
9.2.3	Linea di credito B.E.I.	95

10. RAPPORTI CON IL MEF.....	96
11. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2008.....	99
12. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO	100

Prospetti di bilancio riclassificati

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

Stato patrimoniale riclassificato

	Esercizio 2007 (€/mil)	Esercizio 2006 (€/mil)	Variazione (%)
ATTIVO			
A. Disponibilità liquide e depositi interbancari	92.807	79.945	16,1%
B. Crediti verso clientela e verso banche	78.631	75.096	4,7%
C. Titoli di debito	208	212	-1,7%
D. Partecipazioni e titoli azionari	19.950	20.381	-2,1%
E. Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.182	227	420,5%
F. Immobilizzazioni materiali e immateriali	214	213	0,3%
G. Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	2.212	3.899	-43,3%
H. Altre voci dell'attivo	890	578	54,3%
Totale dell'attivo	196.094	180.551	8,6%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A. Raccolta	178.213	163.772	8,8%
- Debiti verso banche	698	265	164,0%
- Debiti verso clientela	10.953	10.226	7,1%
- Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	9.314	8.741	6,6%
- Raccolta postale	157.248	144.540	8,8%
B. Derivati di copertura e passività di negoziazione	730	476	53,5%
C. Ratei, risconti ed altre passività non onerose	822	1.106	-25,7%
D. Altre voci del passivo	842	708	18,9%
E. Fondi per rischi, imposte e TFR	1.131	1.339	-15,5%
F. Patrimonio netto	14.356	13.150	9,2%
Totale del passivo e del patrimonio netto	196.094	180.551	8,6%

Conto economico riclassificato

	Esercizio 2007 (€/mil)	Esercizio 2006 (€/mil)	Variazione (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	7.144	5.642	27%
<i>di cui interessi attivi su crediti verso clientela e banche</i>	3.798	3.390	12%
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.938)	(3.861)	28%
MARGINE D'INTERESSE	2.206	1.780	23,9%
Dividendi	997	1.037	-4%
Commissioni attive	5	11	-56%
Commissioni passive	(760)	(725)	5%
<i>di cui commissioni di gestione risparmio postale</i>	(760)	(725)	5%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	9	231	-96%
Risultato netto dell'attività di copertura	(55)	(1)	n/s
Utili (o perdite) da cessione o riacquisto di attività e passività	20	200	-90%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	2.423	2.533	-4,3%
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(10)	(35)	-72%
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	(10)	(35)	-72%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.414	2.499	-3,4%
Spese amministrative	(66)	(68)	-3%
<i>di cui spese per il personale</i>	(39)	(40)	-4%
Altri oneri/proventi di gestione	1	1	1%
RISULTATO DI GESTIONE	2.349	2.432	-3,4%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1)	9	n/s
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(8)	(6)	18%
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(472)	0	n/s
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	(0)	n/s
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.869	2.434	-23,2%
Imposte	(495)	(558)	-11%
UTILE D'ESERCIZIO	1.374	1.876	-26,8%

*(milioni di euro)***PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA**

	2007	2006
DATI PATRIMONIALI		
Totale attività	196.094	180.551
Crediti verso clientela e verso banche	78.631	75.096
Partecipazioni e titoli azionari	19.950	20.381
Raccolta postale	157.248	144.540
Altra raccolta diretta	20.266	18.967
Patrimonio netto	14.356	13.150
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	2.206	1.780
Dividendi	997	1.037
Commissioni nette	(755)	(714)
Altri ricavi netti	(26)	430
Margine d'intermediazione	2.423	2.533
Rettifiche di valore nette	(10)	(35)
Costi di struttura	(73)	(74)
Risultato di gestione	2.349	2.432
Utile d'esercizio	1.374	1.876
INDICI DI REDDITIVITA' (%)		
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,5%	1,4%
Cost/income ratio	3,0%	3,0%
ROE	10,4%	17,7%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)		
Crediti dubbi lordi/Crediti verso clientela lordi	0,083%	0,191%
Rettifiche nette/Crediti verso clientela netti	0,012%	0,045%
STRUTTURA OPERATIVA		
Dipendenti	391	409

1. PREMESSA

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 S.p.A. - Amministrazione dello Stato disposta dall'art. 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269.

Il D.L. di trasformazione delinea, all'art. 5, comma 7, le principali linee di attività della nuova società, individuate anche in continuità con la missione della Cassa ante trasformazione, ed in particolare:

- il finanziamento sotto qualsiasi forma dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando a tal fine i fondi rimborsabili nella forma di libretti di Risparmio postale e di buoni fruttiferi postali e altre forme di raccolta che possono beneficiare della garanzia dello Stato;
- il finanziamento 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 con l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato e con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Con i decreti del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003 e 6 ottobre 2004 è stata data attuazione al D.L. di trasformazione e sono stati fissati le attività e passività patrimoniali della Cassa, i criteri di separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

In materia di acquisizione di partecipazioni, il 27 gennaio 2005 il Ministro dell'economia e delle finanze ha invece emanato, ai sensi dell'art. 5, comma 9, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 (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'art. 3, comma 2, che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: [...] assumere partecipazioni ed 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 di CDP S.p.A. (partecipazioni strumentali);
- è legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale di CDP S.p.A. (partecipazioni connesse);
- è legata da un vincolo di complementarietà con l'oggetto sociale di CDP S.p.A. (partecipazioni accessorie).

Alla CDP S.p.A. si applicano inoltre, ai sensi dell'art. 5, comma 6 del D.L. 30 settembre 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.

Tutte le attività fissate dal nuovo contesto regolamentare in cui si trova ad operare la CDP S.p.A. devono essere svolte preservando in modo durevole l'equilibrio economico - finanziario - patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti (anche in virtù del "dividendo preferenziale" da garantire ai titolari di azioni privilegiate ai sensi dell'art. 30 dello statuto sociale).

La missione di CDP S.p.A. è stata ulteriormente delineata con il Piano Industriale 2005-2009 approvato dal Consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2005 e si sostanzia nel favorire lo sviluppo degli investimenti pubblici, delle opere infrastrutturali destinate alla fornitura di servizi pubblici a carattere locale e delle grandi opere di interesse nazionale, oltre ad offrire ai risparmiatori prodotti finanziari con un moderato profilo di rischio al fine di favorire l'accumulazione del risparmio.

Nel Piano Industriale è stata altresì delineata l'articolazione delle aree di business conseguente al nuovo contesto regolamentare di CDP S.p.A., secondo il seguente schema:

- *business unit* Finanziamenti Pubblici, per il presidio dell'attività di finanziamento della Pubblica Amministrazione, con particolare riferimento agli enti territoriali, nel rispetto dei principi di universalità e non discriminazione;
- *business unit* Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, per il presidio dei nuovi strumenti di incentivazione alle imprese e alla ricerca;
- *business unit* Infrastrutture e Grandi Opere, per il finanziamento sotto qualsiasi forma dei soggetti le cui attività sono destinate alla fornitura di servizi pubblici;

- *business unit* Finanza, nell'ambito della quale sono incluse le attività di raccolta, comprensive del Risparmio postale, di monitoraggio delle partecipazioni, di gestione della liquidità e dei conseguenti rischi finanziari;
- *corporate center*, nel quale sono accentrate tutte le funzioni di servizio alle *business unit* e le funzioni di governo e controllo.

A ciascuna delle *business unit* corrisponde nella struttura organizzativa di CDP S.p.A. una Direzione, mentre il *corporate center* è costituito dalle Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo.

1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

L'art. 5, comma 8, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 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. Allo stesso proposito, l'art. 8 del D.M. economia e finanze 5 dicembre 2003 prevedeva che CDP S.p.A. sottoponesse al MEF, sentita la Banca d'Italia, i criteri di separazione organizzativa e contabile in base agli indirizzi in seguito forniti dallo stesso Ministero con il D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004.

CDP S.p.A. ha completato nel 2004 l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile dopo aver ottenuto il parere di Banca d'Italia e inoltrato i criteri definitivi al MEF. La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dall'esercizio 2005.

L'implementazione in CDP S.p.A. del sistema di separazione organizzativa e contabile, previsto dal citato D.L. 269/2003, si è reso necessario 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 Risparmio postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, alla 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 in concorrenza con altri operatori di mercato. Tale separazione è in particolare volta ad evitare il trasferimento indiscriminato di risorse tra le attività che beneficiano di forme di compensazione, quali la garanzia dello Stato, e le altre attività svolte dalla società.

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

- l'identificazione 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 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 e controllo riferibili alla società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- l'implementazione di un duplice livello di separazione, che prevede al primo stadio l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni ed 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 alla struttura organizzativa di CDP S.p.A. in essere al 31 dicembre 2007, sono afferenti alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici e la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, mentre la Direzione Infrastrutture e Grandi Opere è inclusa nella Gestione Ordinaria. I Servizi Comuni sono costituiti da tutte le Aree di supporto e dagli organi di governo e controllo. I Settori della Direzione Finanza sono invece suddivisi tra i tre aggregati a seconda della specifica attività svolta.

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 stringente distinzione non sia 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.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della società è compiutamente evidenziato nella Parte D della Nota Integrativa al bilancio (Informativa di settore).

1.3 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA

Sulla scorta delle previsioni del D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004, CDP S.p.A. ha proseguito anche nel 2007 le iniziative di ampliamento della propria gamma di prodotti, già intraprese nel biennio precedente. In particolare, nel rispetto dei principi di uniformità ed accessibilità che regolano la Gestione Separata, CDP S.p.A. ha reso disponibili due nuove famiglie di prodotti dedicati rispettivamente a regioni e province autonome ed enti pubblici non territoriali (con particolare riferimento ad aziende sanitarie locali ed aziende ospedaliere, enti per l'edilizia residenziale pubblica ed università statali ed istituti ad esse assimilati). Nel primo caso i prodotti offerti sono il prestito senza preammortamento ad erogazione unica ed il prestito senza preammortamento ad erogazione multipla, disciplinati dalla circolare CDP S.p.A. n. 1271; nel caso degli enti pubblici non territoriali i nuovi prodotti offerti sono il mutuo fondiario ed il prestito chirografario, a loro volta definiti nella circolare CDP S.p.A. n. 1272.

In aggiunta a ciò, in coerenza con gli indirizzi assunti in merito dal Ministero dell'economia e delle finanze, con l'emanazione della circolare CDP S.p.A. n. 1270 la società si è resa disponibile a partecipare alle procedure di gara per l'affidamento di contratti di finanziamento con oneri di ammortamento integralmente a carico dello Stato sulla base di contributi pluriennali autorizzati da specifiche disposizioni legislative, mantenendo comunque inalterata la possibilità di ricorso diretto alla CDP S.p.A. da parte dell'ente beneficiario della contribuzione statale.

Nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha continuato ad offrire agli enti la facoltà di rimodulare il proprio portafoglio prestiti, tramite estinzione e contestuale rifinanziamento, con un programma dedicato agli enti locali ed un programma dedicato alle regioni.

Nell'ambito della Gestione Separata è stato inoltre attivato, con le prime erogazioni, il Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca, istituito dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311.

Sul lato della raccolta di pertinenza della Gestione Separata, CDP S.p.A. ha proseguito con nuove emissioni di serie di buoni fruttiferi con cadenza mensile, con un'attività di ristrutturazione finanziaria dei prodotti già esistenti e con una diversificazione nel mix del portafoglio prodotti destinato ai risparmiatori. Si sottolineano in particolare le seguenti novità:

- rinnovamento dei libretti postali, con l'introduzione, a partire dal 1 gennaio 2007, di una nuova segmentazione della remunerazione;
- emissione di una nuova tipologia di buoni fruttiferi postali, il cui rendimento è collegato all'andamento di un indice azionario ("Buono Premia"), che alla sua introduzione nel corso del IV trimestre del 2007 ha già fatto registrare buoni risultati di raccolta;
- rivisitazione dell'attuale buono indicizzato a scadenza, la cui durata è stata ridotta a 5 anni e contestualmente il premio a scadenza è stato portato al 28% del valore nominale sottoscritto.

L'introduzione di una forma di incentivo nel rendimento per i libretti e l'emissione di nuove tipologie di buoni persegue l'obiettivo di fidelizzare la clientela e assicurare a CDP S.p.A. il mantenimento di un importante flusso di raccolta netta positiva. Anche grazie agli interventi di cui sopra, gli obiettivi 2007 previsti nella Convenzione con Poste italiane S.p.A. sono stati superati con riferimento a tutti i parametri.

Sul lato della raccolta istituzionale, l'attività del 2007 ha infine visto la prima emissione di covered bond di CDP S.p.A. in valuta (Yen giapponesi).

1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA

L'operatività della Gestione Ordinaria nel 2007 ha avuto ad oggetto sia il proseguo dell'attività di finanziamento di infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici, attraverso l'ampliamento delle relazioni commerciali e dei settori di attività presidiati, sia lo sviluppo dei necessari strumenti di supporto interni e l'efficiamento delle procedure di affidamento del credito.

Gli affidamenti deliberati dal Consiglio di amministrazione nel corso dell'anno e le nuove stipule hanno riguardato interventi focalizzati in molteplici ambiti:

- a. trattamento dei rifiuti solidi urbani ed attivazione di impianti di raccolta differenziata,
- b. lavori di ampliamento della capacità di generazione di energia elettrica, anche con riferimento alle fonti di energia rinnovabili,

- c. gestione del servizio idrico integrato,
- d. lavori per la realizzazione di infrastrutture di teleriscaldamento,
- e. crediti concessi a gestori operanti nel settore delle multi-utilities,
- f. investimenti connessi al trasporto pubblico locale e alla costruzione di metropolitane,
- g. investimenti connessi alle infrastrutture aeroportuali,
- h. ampliamento, adeguamento e gestione di infrastrutture viarie,
- i. edilizia specializzata ospedaliera,
- j. investimenti connessi a progetti di trasformazione urbana con un elevato contenuto infrastrutturale,
- k. investimenti connessi a grandi opere di interesse nazionale.

Si evidenzia che nel 2007 è stato in generale privilegiato lo sviluppo dell'attività *corporate* rispetto al *project finance*, risentendone a livello di risultati complessivi, anche a causa del penalizzante regime fiscale che ha caratterizzato fino a fine 2007 l'operatività della CDP, differenziandola dall'operatività usuale delle banche. L'inapplicabilità ai finanziamenti concessi dalla CDP del beneficio dell'imposta sostitutiva comporta l'obbligo per il beneficiario di assolvere singole imposte d'atto nel caso di finanziamenti assistiti da garanzie reali (ipoteche, privilegi, pegni, etc.), come usuale nelle strutture cauzionali di operazioni di *project finance*. Tale circostanza ha reso dunque maggiormente oneroso per il beneficiario l'operatività con CDP, sia in fase di sottoscrizione dei finanziamenti sia in fase di eventuale sindacazione dei medesimi da parte di banche *arranger*. Tale criticità è stata superata a partire dal gennaio 2008, attraverso un apposito intervento normativo previsto dalla Legge Finanziaria 2008.

Infine, nell'ultimo trimestre 2007 l'operatività di impiego della Gestione Ordinaria è stata resa più efficiente grazie al rilascio e alla successiva implementazione di un sistema di *pricing* che ha consentito di ridurre il *time-to-market*, rendendo l'azione commerciale più efficace, nonché all'accelerazione del processo di autorizzazione creditizia, ottenuta mediante l'istituzione di un organo collegiale consultivo (comitato crediti) e l'ampliamento delle deleghe operative.

Sul lato della raccolta, nel corso del 2007 la strategia di *funding* nell'ambito della Gestione Ordinaria ha previsto sostanzialmente una correlazione diretta tra volume di raccolta ed ammontare di erogazioni al fine di ottimizzare l'attività di tesoreria. Si è quindi proseguito con provvista dedicata nelle seguenti forme:

- raccolta da organismi comunitari a valere sulle linee di credito in essere con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per 101 milioni di euro;

- emissioni di Euro Medium Term Notes nell'ambito del relativo programma per totali 500 milioni di euro.

2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE

2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Nel primo semestre del 2007, l'economia mondiale ha mostrato una crescita sostenuta grazie all'andamento delle economie asiatiche. Per l'intero anno la crescita dell'economia globale si è attestata intorno al 5,0 per cento. Tuttavia, durante l'estate, la crisi dei mutui *sub-prime* negli Stati Uniti ha generato instabilità nei mercati finanziari internazionali, determinando un aumento dei premi al rischio e una riduzione della propensione degli intermediari a offrire credito. Tali tensioni si sono però verificate in un contesto internazionale piuttosto positivo e sono state contrastate dalla pronta azione delle banche centrali volta a garantire condizioni ordinate sui mercati finanziari.

Negli Stati Uniti la crescita in termini reali del PIL nel terzo trimestre è stata del 3,9 per cento in ragione d'anno, in linea con il trimestre precedente, ma in netta accelerazione rispetto ai primi tre mesi dell'anno (0,6 per cento). Nel terzo trimestre, la crescita riflette l'espansione dei consumi privati (3,0 per cento) e delle esportazioni (16,2 per cento), espresse in ragione d'anno. Gli investimenti hanno mostrato un andamento costante, a riflesso di una significativa ulteriore contrazione degli investimenti residenziali (-20,1 per cento in ragione d'anno).

Per l'intero anno la crescita dell'economia statunitense, però, si è attestata intorno all'1,9 per cento, in sensibile rallentamento rispetto al 2006 (2,9 per cento). La crisi del mercato immobiliare, infatti, si è protratta e ha influito negativamente sui consumi. Il clima di fiducia degli agenti economici ha mostrato segnali di deterioramento.

L'economia giapponese, dopo la contrazione del secondo trimestre (-0,4 per cento), ha registrato una crescita dello 0,6 per cento nel terzo trimestre. Dal lato della domanda interna, i consumi privati sono aumentati in misura contenuta (0,3 per cento), mentre gli investimenti privati residenziali hanno registrato una marcata flessione (-7,8 per cento), così come gli investimenti pubblici (-2,6 per cento). Dal lato della domanda estera, le esportazioni hanno continuato ad espandersi ad un ritmo sostenuto (2,9 contro lo 0,9 per cento registrato nel secondo trimestre).

I prezzi al consumo non mostrano una tendenza chiara, continuando a registrare variazioni annuali leggermente negative. A settembre 2007 l'inflazione si è collocata a -0,2 per cento rispetto all'anno precedente, mentre perdura la contrazione dei salari nominali. Alla riunione di fine ottobre, la Banca del Giappone ha mantenuto inalterato il proprio tasso di riferimento allo 0,5 per cento. Per il 2007 la crescita del PIL si attesta intorno al 2,0 per cento.

L'espansione dell'economia cinese è stata molto robusta nella prima metà dell'anno (11,5 per cento), grazie all'aumento degli investimenti e delle esportazioni, ed è proseguita anche nel terzo trimestre con valori superiori all'11,0 per cento. All'inizio di settembre la Banca Centrale Cinese ha reso la politica monetaria più restrittiva innalzando il livello della riserva obbligatoria e i tassi di interesse. L'inflazione è aumentata dall'inizio dell'anno, seppure con una lieve moderazione a settembre (6,2 per cento).

L'India ha continuato a contribuire in modo significativo alla crescita mondiale.

Nel terzo trimestre, l'area euro è cresciuta dello 0,7 per cento in termini congiunturali, in accelerazione rispetto al periodo precedente (0,3 per cento). Un significativo impulso alla crescita deriva dall'espansione dei consumi delle famiglie, grazie al buon andamento registrato dal mercato del lavoro. La fiducia dei consumatori e delle imprese, però, nella seconda parte dell'anno ha mostrato segnali di indebolimento rispetto ai picchi raggiunti nei mesi estivi.

Nel 2007 la crescita del PIL dell'area euro si attesta intorno al 2,5 per cento.

Attualmente i rischi per l'economia mondiale sono rappresentati dai forti rialzi delle quotazioni del petrolio, che sono all'origine delle pressioni inflazionistiche, e dalle possibili ulteriori conseguenze della crisi dei mutui sub-prime statunitensi sui mercati finanziari e sul sistema bancario mondiale.

In Italia, dopo la modesta crescita registrata nel secondo trimestre del 2007 (0,1 per cento), nel terzo trimestre il PIL è aumentato dello 0,4 per cento sul periodo precedente e contestualmente la produzione industriale ha registrato una crescita complessiva dello 0,6 per cento.

In termini di media annuale la crescita dell'attività economica si attesta intorno a +1,9 per cento.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

La crisi che ha colpito i mercati finanziari la scorsa estate ha riflesso l'interazione tra rischi di credito, di mercato e di liquidità (nei suoi duplici aspetti, di *funding* e di mercato) secondo modalità non sperimentate in passato. Ciò ha fatto emergere una serie di criticità che hanno condotto alla perdita di fiducia da parte del mercato circa la qualità di importanti poste degli attivi delle banche e la situazione finanziaria delle stesse, con conseguenze particolarmente negative sulle condizioni di liquidità del mercato interbancario.

In un quadro di accentuata integrazione dei mercati, la crisi, originata negli Stati Uniti, si è trasmessa alle banche europee in modi diversi. Alcune banche, direttamente o indirettamente coinvolte nella concessione di credito a clientela *subprime*, hanno subito perdite legate all'aumento dei tassi di default di tale categoria di prenditori ed hanno dovuto procedere a svalutazioni dei propri attivi. Inoltre, per la generalità degli intermediari, le tensioni determinatesi sui mercati monetari a causa dell'incertezza circa l'effettivo ammontare delle perdite e la loro distribuzione hanno comportato scarsità di fondi e aumento del relativo costo.

In particolare le incertezze sul valore degli investimenti garantiti anche solo parzialmente da crediti hanno spinto gli investitori a congelare il mercato delle *asset backed securities*.

Dallo scorso agosto, le banche centrali sono intervenute ripetutamente al fine di migliorare le condizioni di liquidità sui mercati. Dopo le riduzioni del tasso di sconto effettuate dalla FED in settembre (50 punti base) ed in ottobre (25 punti base) e le immissioni di fondi da parte della BCE e delle banche centrali dei principali paesi industriali, le condizioni di liquidità sui mercati interbancari per le scadenze più brevi erano migliorate. Esse sono tornate ad essere molto tese in novembre e dicembre a seguito delle perdite segnalate da alcune importanti banche, negli Stati Uniti e in Europa. Lo scorso 12 dicembre, le principali banche centrali hanno deciso di assumere misure coordinate al fine di assicurare adeguati afflussi di liquidità sui mercati, mentre il giorno precedente la FED ha ridotto nuovamente i tassi ufficiali (25 punti base) portando il tasso obiettivo sui *federal funds* al 4,50 per cento.

La crisi *subprime* ha fatto emergere alcune rilevanti criticità:

- inadeguatezza del *rating* attribuito ai prodotti finanziari più complessi;
- opacità delle attività sottostanti i titoli emessi;
- difficoltà di valutazione da parte degli investitori.

Nella riunione di novembre la BCE ha lasciato il tasso di interesse di riferimento invariato al 4,0 per cento. L'ultimo rialzo di 25 punti base risale al giugno 2007.

La curva dei tassi dell'Euro ha subito nel corso dell'anno un sensibile aumento su tutte le scadenze. La parte a breve (1 settimana - 12 mesi) della curva ha risentito in modo particolare della tensione sul mercato del credito e della crisi di liquidità generalizzata, con incrementi medi di 77 punti base dal dicembre 2006. Anche sulle scadenze dai 2 anni ai 30 anni si è avuto dall'inizio dell'anno un aumento generalizzato e pressoché uniforme dei tassi di circa 50 punti base. Va però precisato che nel secondo semestre si è manifestata una sensibile inversione di tendenza, con un consistente appiattimento della curva e tassi a breve termine sugli stessi livelli di quelli a lungo termine.

I mercati azionari in Europa hanno mostrato un andamento altalenante nel corso dell'anno, dovuto soprattutto alla crisi finanziaria. In particolare l'indice DJ Euro Stoxx 50, dopo una buona performance nella prima parte dell'anno, toccando un massimo a luglio con una variazione positiva dell'8% da gennaio, ha chiuso in territorio negativo il 2007 con una variazione negativa dell'11%.

Il cambio Euro/Dollaro USA all'inizio dell'anno si è attestato ad un valore pari a 1,32. Nel corso dell'anno, con particolare enfasi da settembre 2007, si è indebolito portandosi a fine 2007 ad 1,46, appena sotto il livello massimo nell'anno di 1,49 raggiunto a novembre.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

Nel 2007 i conti delle Amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro hanno registrato un miglioramento. Dall'aggiornamento dei programmi di stabilità presentati a fine 2007 dai Paesi dell'area euro il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è sceso in media dall'1,6% del PIL del 2006 allo 0,8% nel 2007. In relazione ai singoli paesi dell'area euro, secondo le previsioni dei programmi di stabilità, nel 2008 nessun paese dovrebbe registrare un disavanzo superiore al valore di riferimento del 3% del PIL. In diminuzione è previsto anche il rapporto fra debito e PIL dal 67,9% del 2006 al 66,0% nel 2007.

Sulla base dei dati pubblicati dall'ISTAT nel febbraio 2008 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è stato pari all'1,9% rispetto al PIL, in diminuzione rispetto al 2006 (pari al 3,4%). I dati diffusi dalla Banca d'Italia a marzo 2008 segnalano una riduzione del rapporto debito/PIL al 104,0% a fronte del 106,5% del 2006.

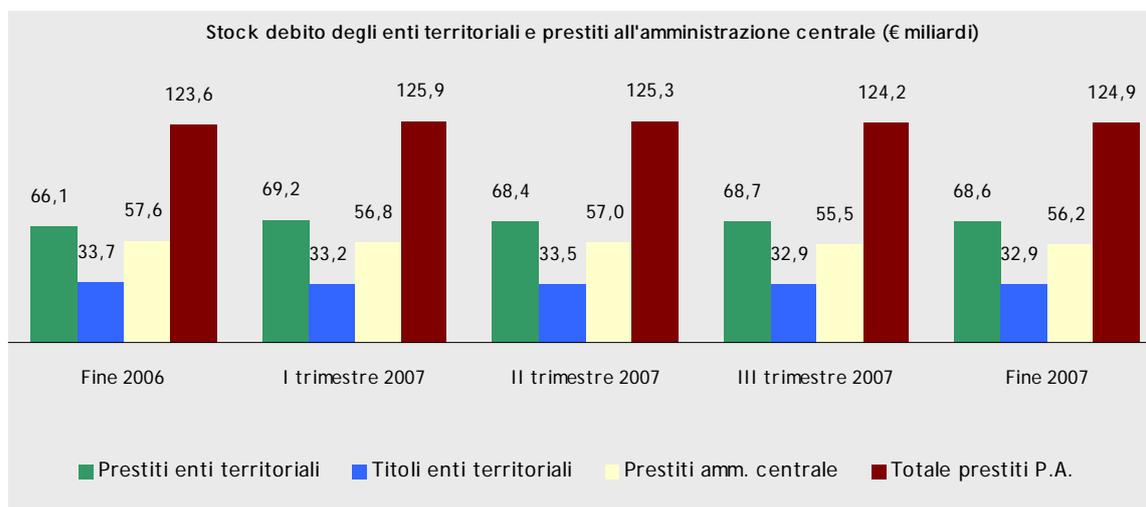
Al 31 dicembre 2007 lo stock di prestiti agli enti territoriali ha raggiunto i 68,6 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del 3,8% rispetto al dato di fine 2006 (66,1 miliardi di

euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 33 miliardi di euro facendo registrare, nel corso del 2007, una lieve contrazione (-2,3%) rispetto al dato di fine 2006 (33,7 miliardi di euro).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali ha raggiunto pertanto la quota di 111,7 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e ai titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti³.

In generale, nel corso dell'anno si è assistito ad una sostanziale stagnazione del principale mercato di riferimento di CDP, sia per quanto riguarda il comparto titoli il cui stock, come sopra evidenziato, ha subito una contrazione in valore assoluto rispetto al dato di fine 2006, sia per quanto riguarda il comparto prestiti, che ha fatto registrare una crescita (+3,8% rispetto a fine 2006) decisamente inferiore rispetto ai tassi di crescita a due cifre dell'anno precedente (+17,5% il tasso di crescita dello stock di prestiti agli enti territoriali tra il 31 dicembre 2005 ed il 31 dicembre 2006; +12,7% il tasso di crescita dello stock di prestiti all'amministrazione centrale tra il 31 dicembre 2005 ed il 31 dicembre 2006).



Fonte: Banca d'Italia. Le serie storiche sono soggette a revisione in corrispondenza di aggiornamenti periodici dei dati Banca d'Italia.

³ A decorrere dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria 2007 (Legge 27 dicembre 2006, n. 296), in applicazione dei criteri EUROSTAT del settembre 2006, ha esteso la nozione di indebitamento per gli enti territoriali alle operazioni di cessione o cartolarizzazione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi per i cui pagamenti l'ente assume nuove obbligazioni anche mediante la ristrutturazione dei piani di ammortamento con dilazioni di pagamento superiori ai 12 mesi. Non rientrano in tale fattispecie le operazioni deliberate dagli enti prima del 4 settembre 2006 purché concluse entro il 31 marzo 2007.

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati, conferma la centralità dei prestiti erogati da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 61,4% del totale del debito (rispetto al 61,1% del 2006), ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie in lieve diminuzione nel corso del 2007 (ovvero pari al 29,5% del totale del debito rispetto al 31,2% del 2006). Alla stessa data le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debiti, sono salite a quota 9,1% del totale del debito contro 7,7% nel 2006.

Con riferimento all'operatività in strumenti derivati da parte degli enti territoriali, la Legge Finanziaria 2007 ha integrato i principi in materia di gestione attiva del debito introdotti dal D.M. 1 dicembre 2003, n. 389, disponendo che le operazioni in derivati devono essere finalizzate alla riduzione del costo finale del debito e dell'esposizione ai rischi di mercato. Inoltre, è stato introdotto l'obbligo di trasmettere al Ministero dell'economia e delle finanze i contratti in strumenti derivati in corso di perfezionamento pena l'inefficacia degli stessi.

Tra le novità introdotte dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 in materia di finanza locale, rileva l'abbandono per il Patto di stabilità 2007 della logica dei "tetti di spesa" ed il ritorno al criterio utilizzato in passato del miglioramento del "saldo finanziario" allo scopo di fare convergere le regole del Patto di stabilità interno con quelle previste dal Patto di stabilità e crescita. Per la prima volta dall'introduzione del Patto di stabilità viene richiesto agli enti di redigere il bilancio di previsione in termini di competenza nel rispetto dell'obiettivo programmatico del Patto di stabilità determinato per il singolo anno.

2.4 INTERVENTI DI FINANZIAMENTO PER IL PARTENARIATO PUBBLICO - PRIVATO (PPP)

Il Partenariato Pubblico-Privato ("PPP"), nelle sue varie forme, tra cui in particolare la concessione di costruzione e gestione, ha confermato, anche nel corso del 2007, il forte interesse generato in Italia sia presso le imprese private sia presso le amministrazioni pubbliche.

Nel 2007 sono state indette in Italia complessivamente 367 gare per l'affidamento di concessioni di costruzione e gestione, per un controvalore di investimenti di circa euro 5,3 mld. Di queste, 140 gare (per un controvalore di investimenti di circa euro 4,2 mld) sono state relative ad opere oggetto di proposta da parte di promotore privato (art. 37-bis della L.109/94, ora art. 153 del dlgs 163/2006) e 227 gare (per un controvalore di investimenti di

circa euro 1,100 mld) sono state relative ad opere oggetto di proposta della stazione appaltante (art. 19 della L.109/94, ora art. 144 del dlgs 163/2006).

Nell'arco del 2007 hanno dominato gli interventi sulle infrastrutture viarie. Tra questi, il più importante è la maxi opera per la costruzione e gestione dell'autostrada regionale "Integrazione del sistema transpadano -Direttrice Broni - Pavia - Mortara", per la quale la CDP ha assistito il raggruppamento Cintra-Merloni Finanziaria, dell'importo complessivo di 1,8 miliardi, di cui 1,1 di costi di investimento (932,6 milioni previsti per i lavori), mandata in gara da Infrastrutture Lombarde S.p.A.

Altri cinque maxi progetti sono stati attivati dall'Anas, si tratta in tutti i casi di iniziative di *project financing*, per un ammontare complessivo di circa 4,1 miliardi, di cui quattro infrastrutture viarie strategiche della Legge Obiettivo - il collegamento Termoli (A14) - S. Vittore (A1), tratta San Vittore-Campobasso (1.460 milioni); il collegamento Caianello-Benevento (708 milioni di euro); il collegamento Ragusa-Catania (1.269 milioni di euro); e il collegamento tra l'autostrada A14 e il porto di Ancona (472 milioni di euro) - nonché l'adeguamento e gestione degli impianti delle gallerie di competenza del Compartimento della Regione Lombardia (150 milioni di euro). Sulle tre delle quattro concessioni autostradali la CDP ha assistito la Condotte S.p.A., con altre primarie istituzioni finanziarie nazionali ed estere, mentre sul collegamento con il porto di Ancona la CDP ha supportato la cordata tra gli spagnoli di Dragados (principale contractor e concessionario iberico) e l'impresa Vianini lavori S.p.A.

Nel 2007, il peso degli interventi più grandi non è solo attribuibile alla presenza di opere riconducibili alla Legge Obiettivo (52,6% rispetto al totale), ma anche ad interventi che seguono procedure ordinarie (47,4% rispetto al totale), quali, ad esempio:

- la realizzazione impianto di termovalorizzazione dei rifiuti (260,2 milioni di euro) posto in gara dalla società Trattamento Rifiuti Metropolitan di Torino (per il quale la CDP ha partecipato alla gara per il finanziamento, successivamente aggiudicata a BNP Paribas-BNL);
- la realizzazione della nuova Piastra Multifunzionale del Porto di Vado Ligure e gestione della parte relativa al Terminal Container (450 milioni di euro) posto in gara dall'Autorità Portuale di Savona;
- i lavori di realizzazione del Nuovo Centro Congressi - Eur (277,5 milioni di euro) posto in gara dalla società Eur S.p.A.;
- i lavori di ristrutturazione, riqualificazione ed ampliamento degli edifici del presidio ospedaliero Ospedali civili di Brescia (128 milioni di euro) posto in gara dall'Azienda ospedaliera Ospedali civili di Brescia.

Con riferimento alle aggiudicazioni si segnala, per importanza, l'avvenuta assegnazione della concessione per la superstrada a pedaggio Pedemontana Veneta (con un fabbisogno

finanziario pari a oltre euro 2 mld), aggiudicata al raggruppamento tra Autostrade, Autostrada Brescia Padova, Impregilo, CCC e altre primarie imprese.

Va segnalato che nel corso del 2007, oltre alle prime fasi delle proposte di nuove concessioni di costruzione e gestione, sono stati raggiunti i “closing” finanziari di alcune importanti operazioni di *project financing*.

Al riguardo segnaliamo per rilevanza:

- linea 5 del metrò di Milano (Astaldi, Ansaldo, Alstom, Torno Internazionale - closing al 21 febbraio 2008 ma sostanzialmente chiusa nel 2007)
- Sistema idrico integrato dell’ATO Goriziano - Iris Acqua
- Ospedale di Legnano (Techint)
- Ospedale di Vimercate (Inso e Pessina Costruzioni)
- Ospedale di Ferrara (Progeste - closing al 18/12/2007)
- Ospedale S. Anna di Como (Pirelli RE)
- Nuova sede della Regione Emilia Romagna - Bologna (CCC, Manutencoop)

La CDP ha sottoscritto il finanziamento per la realizzazione del nuovo complesso che sorgerà al posto del Velodromo dell’Eur, con la Condotte S.p.A. e la Condotte Immobiliare, si è aggiudicata la gara con Depfa e BNL per il finanziamento del sistema idrico integrato di Terni, ha proseguito nella strutturazione di un *project financing* per la centrale eolica di Minervino Murge (Gruppo Falck) e sta procedendo all’istruttoria per la partecipazione alle sindacazioni di alcuni dei progetti suindicati (Linea 5 e Nuova sede Regione Emilia Romagna).

3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3.1 L'ORGANIZZAZIONE

La fisiologica evoluzione del contesto operativo e conseguentemente delle modalità con cui la CDP svolge la propria funzione e persegue i propri obiettivi, ha portato la società a proseguire, nel corso del 2007, la sua attività di rinnovamento e sviluppo attraverso:

1. l'evoluzione del modello organizzativo;
2. la progettazione e revisione dei processi organizzativi;
3. l'implementazione di nuove infrastrutture tecnologiche.

L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

Nell'anno 2007 si è provveduto a ridisegnare e ristrutturare l'ambito delle attività di alcune unità organizzative della CDP, in linea con l'evoluzione nel contesto di riferimento.

A. RIORGANIZZAZIONE DELL'AREA AMMINISTRAZIONE E BILANCIO

Nell'ambito dei progetti di potenziamento infrastrutturali posti in essere da CDP nel corso dell'anno, un posto di rilievo è stato occupato dalla revisione del sistema contabile e di reporting aziendale (progetto SIRE) che, al fine di consentire il passaggio ad una gestione della contabilità operativa che prevede chiusure contabili con nuove e più frequenti cadenze, ha comportato la contestuale riprogettazione e ristrutturazione dei processi di chiusura e quadratura a presidio di tali scadenze.

In conseguenza di ciò, si è reso necessario procedere ad una riorganizzazione dell'Area Amministrazione e Bilancio, unità organizzativa responsabile dei processi in ambito di tale progetto; nello specifico, si è manifestata l'esigenza di costituire un nuovo Settore all'interno della stessa Area: il Settore *Operation*. Il nuovo settore sviluppa la propria attività: svolgendo la funzione di *back-office* accentrato delle *Business Unit*, assicurando la contabilizzazione di tutti gli eventi gestionali aziendali e garantendo altresì la raccolta di tutti i dati necessari per l'implementazione della base dati analitica e per le valutazioni IAS.

In particolare, la nuova configurazione organizzativa dell'Area intende assicurare:

- la focalizzazione su attività coerenti tra loro, nell'ottica dello sviluppo di una conoscenza specifica, anche favorendo l'interscambiabilità tra le risorse impegnate sullo stesso filone di attività;

- una migliore attribuzione delle responsabilità assegnate a ciascun Settore;
- il potenziamento dei meccanismi di coordinamento e le modalità di relazione tra i diversi Settori;
- la massimizzazione delle economie di scala e di specializzazione;
- la segregazione delle responsabilità tra unità organizzative in rispondenza agli obblighi legislativi (e.g. Modello Organizzativo 231, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari).

B. REVISIONE ORGANIZZATIVA DELLA DIREZIONE INFRASTRUTTURE E GRANDI OPERE (DIGO)

Al fine di poter perseguire con sempre maggiore efficienza la propria missione, che tra l'altro include tra le proprie responsabilità quella del supporto finanziario e la consulenza specialistica rivolta a progetti e aziende operanti nel settore delle opere di interesse pubblico e dei servizi pubblici, la struttura interna della DIGO è stata ridisegnata su tre settori: *Corporate Financing*, *Project & Infrastructure Financing* e *Middle Office*, con contestuale ridefinizione dell'ambito delle competenze.

C. COMPLETAMENTO DELLA MISSIONE AFFIDATA ALLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA: AREA RAPPORTI CON L'AUTORITÀ DI VIGILANZA BANCARIA

Nell'anno 2006, in conformità con quanto previsto all'art. 5, comma 6 della legge di trasformazione della Cassa in materia di Vigilanza, e tenuto conto della necessità di seguire e gestire con un presidio diretto l'evoluzione e la definizione di detta normativa applicabile alla Cassa Depositi e Prestiti, il modello organizzativo di CDP era stato integrato con la costituzione dell'Area Rapporti con l'Autorità di Vigilanza Bancaria.

Tale regime di vigilanza risulta ad oggi definito e, in sintesi, si sostanzia :

- nel prevedere per CDP l'obbligo di essere soggetta al regime della Riserva Obbligatoria, secondo le modalità previste per gli enti creditizi, e
- nell'assoggettare CDP all'obbligo di trasmettere mensilmente alla Banca d'Italia le segnalazioni di tipo statistico , pure previste dalle vigenti disposizioni per gli enti creditizi.

Pertanto, poiché la missione per la quale l'Area era stata costituita è risultata nell'arco dell'anno fondamentale completata, la presenza di tale struttura nell'organigramma della Cassa non è ulteriormente prevista, delegando alle singole unità organizzative, per le rispettive competenze, la gestione delle potenziali ulteriori evoluzioni della disciplina di riferimento per la Società.

PROGETTAZIONE E REVISIONE DEI PROCESSI ORGANIZZATIVI

Nell'attività di progettazione dei processi aziendali, l'obiettivo è stato focalizzato da un lato a supporto delle Direzioni/Aree nella definizione/completamento del Modello di

funzionamento aziendale, e dall'altro a rispondere tempestivamente all'esigenza di adeguare la struttura organizzativa agli adempimenti normativi ad essa applicabili (es. definizione del modello di controllo interno in ossequio alla Legge 262/2005, normativa antiriciclaggio).

DIREZIONE FINANZIAMENTI PUBBLICI

Le attività svolte a supporto della Direzione Finanziamenti Pubblici si sono sostanziate nel:

- sostenere la fase di cambiamento connessa all'introduzione dei nuovi processi operativi di affidamento, concessione ed erogazione dei finanziamenti, fornendo gli input necessari alla progettazione ed erogazione delle attività formative;
- supportare la fase di progettazione e realizzazione del progetto legato alla "Riorganizzazione della gestione documentale", con descrizione del nuovo processo per la protocollazione e movimentazione a sistema dei fascicoli.

DIREZIONE FINANZA

Le attività effettuate per la Direzione Finanza si sono sostanziate specificatamente nella strutturazione e definizione dei processi legati all'attività della Tesoreria, con particolare riguardo:

- alla definizione di attività, ruoli e responsabilità assegnate alla linea Tesoreria, anche in funzione dell'avvio del nuovo progetto del sistema di incassi e pagamenti (SIPA);
- all'implementazione di nuovi applicativi e nuove procedure informative, funzionali alle specifiche linee di attività presidiate;
- all'avvio di studi per futuri ambiti di attività da presidiare.

DIREZIONE GESTIONE E SUPPORTO POLITICHE DI SVILUPPO

Nella Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo è continuata l'attività di definizione, insieme alla Direzione ed alle Aree coinvolte, delle modalità operative e tecniche per la realizzazione di un applicativo informatico, che ha come obiettivo quello di regolare la comunicazione dei dati riferiti alle operazioni connesse alla gestione dei finanziamenti concessi a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI); poiché l'attività di concessione ed erogazione dei finanziamenti ha, comunque, preso avvio nell'anno 2007, si è provveduto alla predisposizione di una procedura transitoria per gestire le fasi operative in assenza dell'applicativo.

NORMATIVA ANTIRICICLAGGIO

La CDP S.p.A. con l'emanazione del decreto legislativo n. 231 del 21/11/2007 (GU n. 290 del 14/12/2007) di recepimento della III Direttiva CE relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminali e di

finanziamento del terrorismo è stata identificata esplicitamente (Art. 11, co.1 lett. o) tra i soggetti obbligati all'applicazione della normativa antiriciclaggio.

L'inclusione di CDP tra i soggetto sottoposti alla normativa sopra descritta, rende necessario per l'Istituto predisporre adeguati presidi organizzativi, procedurali, informativi e di controllo, per assicurare il corretto e tempestivo adempimento dei vari obblighi.

A tal fine è stata avviata un'attività progettuale per definire l'ambito degli interventi da attuare in CDP, tenuto conto delle caratteristiche dell'operatività svolta dall'Istituto e che dovrà condurre, in esito agli ulteriori approfondimenti in corso anche con l'Autorità di vigilanza, alla piena efficacia dei predetti presidi, e, con essi, ad un'adeguata conformità alla normativa.

L'ORGANIGRAMMA

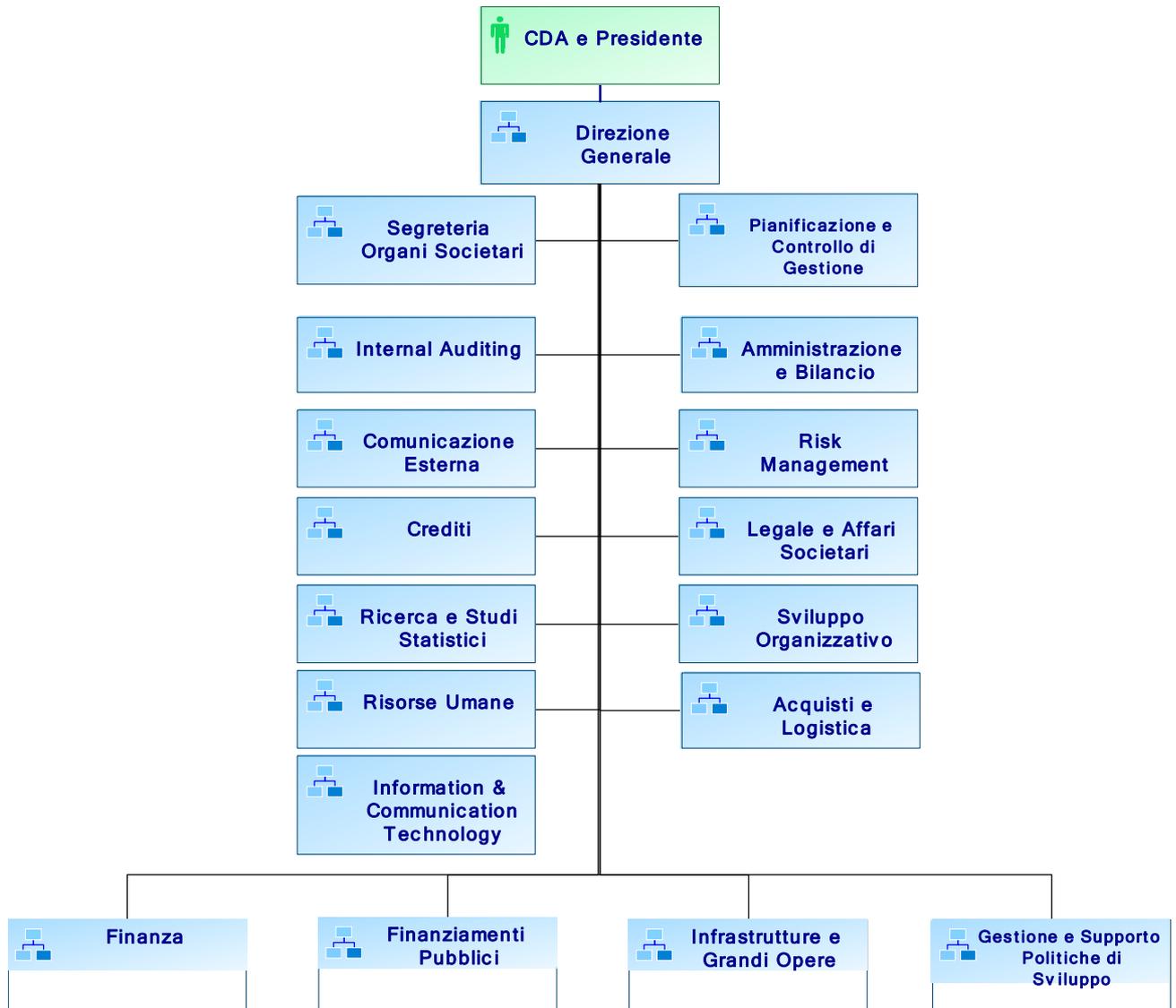
L'organigramma della CDP è attualmente costituito da:

4 Direzioni:

- Finanza
- Finanziamenti Pubblici
- Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo
- Infrastrutture e Grandi Opere

13 Aree:

- Acquisti e Logistica
- Amministrazione e Bilancio
- Comunicazione Esterna
- Crediti
- Information & Communication Technology
- Internal Auditing
- Legale e Affari Societari
- Pianificazione e Controllo di Gestione
- Ricerca e Studi Statistici
- Risk Management
- Risorse Umane
- Segreteria Organi Societari
- Sviluppo Organizzativo



3.2 IL PERSONALE

L'ORGANICO AZIENDALE

L'organico di CDP S.p.A., al 31/12/2007, è di 392 unità di cui: 32 dirigenti, 114 quadri direttivi e 246 impiegati.

La struttura dell'organico, rispetto all'anno precedente, è sostanzialmente rimasta invariata; durante il 2007 infatti sono state assunte 21 risorse e ne sono uscite 22 in larga misura per limiti di età.

Nel corso del 2007 è stato inserito personale qualificato con competenze specialistiche, ma anche con attitudini e motivazioni in linea con la *mission* e i valori aziendali.

Il processo di reclutamento si è avvalso delle numerose candidature spontanee pervenute ed è stato facilitato, nella gestione dei CV, da un applicativo che, collegato alla sezione "Lavora con noi" del sito internet, ha consentito la creazione di un database di curriculum vitae dove i candidati hanno la possibilità di inserire, aggiornare, integrare o cancellare la propria candidatura.

I processi di selezione si sono conclusi con l'ingresso di figure specialistiche, destinate principalmente ai settori finanziario, informatico e amministrativo, e di un crescente numero di giovani laureati, reclutati anche grazie ai contatti avviati con le Università.

Di conseguenza, la percentuale di laureati sul totale dei dipendenti è cresciuta di ulteriori 3 punti, passando dal 40% del 2006, al 43% del 2007, mentre l'età media si è abbassata a 45 anni.

LA GESTIONE E LA FORMAZIONE DEL PERSONALE

Nel 2007 è stato consolidato il sistema di valutazione e gestione del personale perfezionando gli strumenti già in uso, nell'ottica di un sempre maggiore coinvolgimento delle risorse nella realtà aziendale.

L'attività formativa realizzata durante l'anno ammonta complessivamente a circa 4000 ore e vi ha partecipato il 79 % del personale.

Essa ha riguardato:

- l'aggiornamento su temi normativi e finanziari direttamente attinenti le attività di CDP;
- l'aggiornamento professionale;

- la formazione su procedure e adempimenti di legge;
- la formazione istituzionale;
- il miglioramento delle conoscenze informatiche e linguistiche.

Durante l'anno sono stati organizzati alcuni eventi che hanno favorito momenti di socializzazione e integrazione.

LE RELAZIONI SINDACALI

Nell'arco del 2007 sono stati sviluppati e integrati i servizi a favore del personale, dando così attuazione alle previsioni del contratto integrativo.

CDP ha aderito alla cassa di assistenza sanitaria e ha attivato una nuova polizza sanitaria con estensione al nucleo familiare, una polizza infortuni professionali ed extraprofessionali e una polizza invalidità permanente per malattia.

E' stata stipulata con Poste italiane una convenzione che prevede l'estensione ai dipendenti CDP che attivino un conto Bancoposta le stesse condizioni applicate da Poste italiane ai propri dipendenti.

Inoltre, è diventata operativa la previsione contrattuale per la concessione ai dipendenti di mutui agevolati per l'acquisto e/o la ristrutturazione della prima casa.

3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

In materia di controlli interni la CDP S.p.A. ha sviluppato una serie di presìdi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta.

Nel corso del 2007 l'Area Internal Auditing è stata impegnata nella realizzazione degli audit previsti dal Piano annuale approvato dal Consiglio di amministrazione della CDP S.p.A. del 31 gennaio 2007 e predisposto sulla base di una consolidata metodologia qualitativa per l'analisi preliminare dei rischi presenti nei processi aziendali, in linea con gli obiettivi strategici definiti dal Piano industriale 2005-2009. Sulla base della medesima metodologia, è stato altresì predisposto il nuovo Piano annuale delle attività dell'Area, sottoposto all'approvazione del Consiglio di amministrazione nel gennaio 2008.

Gli interventi revisionali hanno condotto all'individuazione di alcune aree di miglioramento nella gestione dei processi analizzati e di una serie di interventi realizzativi suggeriti al management coinvolto.

Le considerazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo risultanti dalle attività di verifica effettuate nel corso dell'esercizio sono state altresì portate periodicamente a conoscenza degli organi societari di amministrazione e controllo.

Nel corso dell'anno inoltre l'Area ha rafforzato il sistema di acquisizione di dati e informazioni dalle strutture aziendali, funzionale ad un più efficiente svolgimento delle attività di monitoraggio sul regolare andamento dell'operatività aziendale. I flussi informativi, di cui si è definito il modello, sono rivolti sia all'Internal Auditing che all'Organismo di Vigilanza ex d.lgs. n. 231/01.

Oltre ad una sistematica e professionale attività di monitoraggio sul corretto funzionamento del complessivo sistema di controllo interno della società, l'Area Internal Auditing ha quindi continuato a fornire supporto al citato Organismo di Vigilanza ex d.lgs. n. 231/01 costituito nel 2004 e rinnovato nel 2007, per scadenza degli incarichi triennali.

Infatti, a seguito della definizione e approvazione da parte del Consiglio di amministrazione, nel gennaio 2006, del "Modello di organizzazione gestione e controllo" previsto dal d.lgs. 231/01, l'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il Regolamento interno per il

funzionamento dell'Organismo stesso e le modalità di vigilanza sul "Modello di organizzazione gestione e controllo": svolgimento di attività di controllo dedicate al rispetto del modello organizzativo e continuo aggiornamento dello stesso in funzione degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali. A tal fine l'Area Internal Auditing, oltre a svolgere nell'ambito di ciascun audit una verifica finalizzata al rispetto del "Modello di organizzazione gestione e controllo", ha definito i flussi informativi sopra richiamati ed ha effettuato una continua attività di monitoraggio dell'evoluzione normativa e organizzativa con impatto sui rischi relativi alla responsabilità amministrativa degli enti collettivi, formulando conseguenti proposte di modifica del Modello, portate all'approvazione del Consigli di amministrazione medesimo.

Inoltre, per effetto del nuovo art. 24 bis dello Statuto, dell'aggiornato Regolamento Aziendale e del Regolamento della funzione di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (l. n. 262/2005), l'Area Internal Auditing ha svolto una nuova e significativa attività di supporto alle responsabilità del Dirigente Preposto, consistente nell'attuazione di un articolato "Piano di Testing", finalizzato appunto alla verifica dell'effettività del sistema di controllo interno a presidio delle procedure amministrativo-contabili di CDP.

Infine, per effetto dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 231/07, di recepimento della III Direttiva CE relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo, l'Area Internal Auditing è stata individuata quale struttura accentrata delegata a scambiare con l'Autorità di vigilanza tutte le comunicazioni relative alle segnalazioni di operazioni sospette, compresi gli eventuali approfondimenti richiesti dall'Autorità medesima. Ad essa sono stati pertanto attribuiti nuovi compiti, anche di controllo, connessi all'esercizio della funzione delegata dal rappresentante legale dell'Istituto in materia di antiriciclaggio.

3.4 I SISTEMI INFORMATIVI

Nel 2007 le attività svolte sono state indirizzate all'adeguamento della architettura applicativa dei sistemi della CDP e allo studio di fattibilità di progetti finalizzati ad aumentare il livello di sicurezza dei sistemi informativi aziendali.

Le principali iniziative sono state le seguenti:

1. studio di una soluzione di *Disaster Recovery*;
2. studio di una soluzione *Identity & Access Management*;
3. realizzazione del nuovo sistema di incassi e pagamenti;
4. completamento del progetto di realizzazione del Sistema Integrato di *Reporting*
5. realizzazione delle procedure di estrazione dati per le segnalazioni statistiche alla Banca d'Italia;
6. nell'ambito del sistema di gestione del Risparmio Postale, la realizzazione:
 - del sistema ECOMODEL (*Econometric model*);
 - del nuovo modello di previsione;
 - della anagrafica centralizzata dei prodotti del risparmio postale.

LA SOLUZIONE DI DISASTER RECOVERY

Nel corso del 2007 l'Area ICT ha effettuato uno studio finalizzato a individuare una soluzione che assicuri la continuità dei servizi offerti dall'IT per sostenere le attività considerate vitali per la continuità aziendale. Nell'ambito dell'argomento della continuità operativa, sono state approfondite principalmente le tematiche relative al *Disaster Recovery*, ovvero di una soluzione che tenga conto di eventi, quali la distruzione o l'inaccessibilità di strutture nelle quali sono allocate unità operative o apparecchiature critiche, che provocano l'indisponibilità completa del centro IT per periodi relativamente lunghi.

I risultati dello studio hanno portato alla definizione di un programma che prevede, nel corso del 2008, l'avvio del progetto di realizzazione della soluzione di *Disaster Recovery* e successivamente, nel corso del 2009, la definizione e realizzazione del Piano di Continuità Operativa Aziendale.

L'obiettivo del progetto è la realizzazione di una soluzione che consenta il ripristino dei servizi ICT in caso di distruzione o di inaccessibilità delle strutture nelle quali sono allocate le unità operative o le apparecchiature critiche, utilizzando per tale scopo un "centro alternativo" alla sede primaria di CDP costituito da un "data center" di un *disaster recovery provider*.

Il progetto comprenderà, pertanto, le seguenti attività:

- progettazione e realizzazione di procedure operative che consentano il ripristino dei servizi in un centro alternativo alla sede primaria;
- progettazione e realizzazione di procedure operative che consentano il salvataggio periodico di tutti i dati e la loro remotizzazione, rispetto al centro di produzione;
- ripristino dell'ambiente di produzione dei servizi ICT con RTO (*Recovery Time Objective*) e RPO (*Recovery Point Objective*) certificati;
- certificazione delle procedure di ripristino.

IDENTITY & ACCESS MANAGEMENT (I&AM)

La gestione delle identità e degli accessi è un ambito centrale nella gestione della sicurezza delle informazioni e, nel corso del 2007, sono stati definiti i seguenti obiettivi generali di un progetto I&AM per CDP S.p.A.:

- migliorare il livello complessivo di sicurezza per l'accesso ai dati ed alle risorse informatiche gestiti attraverso:
 - la definizione e la standardizzazione dei processi aziendali di gestione delle identità;
 - la gestione degli accessi ai dati;
 - la definizione di reportistica di controllo;
 - il miglioramento dei livelli di servizio;
- ottimizzare la gestione delle utenze grazie ad un modello che centralizzi le informazioni provenienti da sistemi tecnologicamente eterogenei e ne permetta la gestione unificata e normalizzata;
- assicurare la conformità alla legge (es. D.Lgs 196/2003);
- ridurre i costi di gestione interna e migliorare l'efficienza del processo di gestione delle identità e controllo accessi.

Il progetto sarà avviato nel corso del 2008 e sarà preceduto da uno studio di fattibilità finalizzato a individuare la tecnologia del nuovo sistema, sulla base dei requisiti definiti a livello aziendale.

IL SISTEMA DI INCASSI E PAGAMENTI (SIPA)

La realizzazione del sistema SIPA è stata la principale attività svolta nel corso del 2007 dall'Area ICT.

Il progetto SIPA è stato avviato con l'intento di replicare in CDP la struttura applicativa e funzionale dell'area pagamenti e incassi esistente presso le banche italiane, con l'obiettivo di coprire l'intero ciclo di vita della disposizione di incasso o pagamento (acquisizione, destinazione, invio e regolamento).

La nuova architettura applicativa è stata progettata sulla base dei seguenti requisiti:

- essere l'unico punto di ricezione degli ordini di pagamento, generati dai sistemi operazionali che producono disposizioni di incasso e pagamento;
- essere l'unico punto di gestione di dette disposizioni;
- consentire la gestione di tutti i circuiti utilizzati per scambiare le disposizioni e il loro regolamento;
- essere composta principalmente da soluzioni software di mercato;
- essere integrata con i nuovi processi contabili;
- garantire la separazione contabile tra Gestione Ordinaria e Gestione Separata.

I principali filoni progettuali sono stati i seguenti:

- definizione e realizzazione delle interfaccia di colloquio tra SIPA e i sistemi aziendali;
- adeguamento dei sistemi aziendali a SIPA;
- realizzazione del motore dispositivo accentrato;
- realizzazione di funzioni per la gestione della movimentazione dei conti correnti di CDP;
- adeguamento delle infrastrutture tecnologiche e della architettura applicativa alla nuova piattaforma europea di regolamento, Target2, ed esecuzione delle attività per la certificazione di Banca d'Italia;
- definizione e realizzazione delle infrastrutture tecnologiche di colloquio con le reti RNI e SWIFT;
- definizione e realizzazione dei contratti di *outsourcing* dei servizi di accesso alle reti RNI e SWIFT.

Il progetto è stato avviato a febbraio 2007 e la partenza in produzione è pianificata per fine marzo 2008.

COMPLETAMENTO DEL PROGETTO DI REALIZZAZIONE DEL SISTEMA INTEGRATO DI REPORTING (SIRE)

Il sistema è stato progettato e realizzato sulla base della definizione di un nuovo Macro-processo di *reporting*, ovvero, un processo di produzione e gestione delle informazioni che consideri in modo unitario le esigenze non solo di contabilità e bilancio, ma anche delle altre aree di governo che basano il loro *reporting* su dati contabili.

Il nuovo processo è stato definito sulla base delle seguenti linee guida:

- accentramento delle regole di gestione del flusso di informazione analitica;
- accentramento dei dati analitici della società;
- accentramento dei motori di calcolo e valutazione;
- quadratura giornaliera dei dati contabili (sintetici e analitici) con i sistemi operazionali;

- certificazione dell'input fornito ai sistemi di governo (grazie alla condivisione della medesima base dati analitica);
- disponibilità dei dati analitici su ambiente integrato di *reporting* in cui siano disponibili strumenti di analisi dati multi-dimensionali e dinamici.

SIRE ha richiesto la progettazione e la realizzazione di una nuova architettura applicativa e l'adeguamento dei sistemi operazionali.

La nuova architettura è stata disegnata con l'obiettivo di supportare il processo di *reporting* garantendo adeguati livelli di prestazioni, secondo i seguenti criteri di valutazione:

- qualità dei dati: prevenzione degli errori, riduzione delle attività manuali, coerenza dei dati di *reporting*;
- flessibilità: accentramento dei dati e delle regole contabili ai fini della generazione del flusso contabile;
- riduzione dei costi: riduzione dei tempi del ciclo di *reporting* (Bilancio e Controllo di Gestione).

Il sistema è stato rilasciato in produzione a gennaio 2007. A giugno 2007 sono entrate a regime tutte le componenti applicative e di processo, utili per la produzione della reportistica interna del primo semestre 2007. A dicembre 2007 sono stati completati gli interventi necessari per inserire le procedure realizzate nel sistema di gestione della schedulazione automatica dei sistemi di produzione.

SEGNALAZIONI STATISTICHE ALLA BANCA D'ITALIA

Con decorrenza settembre 2006 CDP è stata classificata come ente creditizio, tra le Istituzioni Finanziarie Monetarie (IFM) dell'Unione Europea, e conseguentemente assoggettata all'obbligo di fornire, da ottobre 2007, un'informativa patrimoniale mensile indirizzata, per il tramite della Banca d'Italia, alla Banca Centrale Europea (cd. segnalazione statistica dell'Eurosistema o sezione V della Matrice dei conti di Vigilanza).

Ciò ha comportato la necessità di disaggregare il dato contabile per attributi di rapporto e di controparte.

La disponibilità, nel sistema di *reporting* aziendale, del dato contabile analitico, già sottoposto a quadratura con i sistemi operazionali, ha consentito di invertire il normale processo di estrazione e trattamento dei dati normalmente utilizzato per le segnalazioni statistiche che prevede, invece, l'estrazione dei dati dai singoli partitari dei sistemi operazionali e la successiva quadratura con la contabilità.

L'utilizzo del sistema di *reporting* aziendale come partitario accentrato, abbinato all'implementazione di un modello dati che si ispira, in termini di organizzazione, codifica e trattamento delle informazioni al protocollo standard PUMA2, predisposto dalla Banca d'Italia per la produzione delle segnalazioni di vigilanza, ha permesso di produrre

mensilmente una segnalazione statistica immediatamente riconducibile al rapporto dei sistemi operazionali e al conto contabile.

IMPLEMENTAZIONE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEL RISPARMIO POSTALE)

Per ottenere una forte riduzione delle operazioni manuali connesse con la stima dei rimborsi attesi dei buoni fruttiferi postali (BFP) e assicurare un processo strutturato, a supporto dell'attività di determinazione delle condizioni dei BFP di nuova emissione è stato realizzato un sistema denominato ECOMODEL.

Il sistema, utilizzabile in modalità *web* nella intranet aziendale, ha consentito di ridurre significativamente i rischi operativi, di aumentare la sicurezza (base dati centralizzata, accessi verificati e tracciati, doppia approvazione), di tagliare drasticamente i tempi di calcolo, di fornire uno strumento di simulazione, di storicizzare i dati e di permettere l'integrazione con altri sistemi, in particolare con il sistema di front office del risparmio postale (FORP).

E' stato anche realizzato un progetto del Nuovo Sistema di Previsione in FORP con l'obiettivo di gestire in maniera più strutturata la previsione relativa ai flussi di rimborsi attesi futuri per i buoni fruttiferi postali. Il motivo della re-ingegnerizzazione del modello⁴ è stato dettato, da un lato, dalla numerosità e complessità sempre crescente dei prodotti del Risparmio postale, dall'altro, dalla necessità di ridurre tutta una serie di operazioni manuali ed i relativi rischi operativi. Il nuovo sistema è integrato con ECOMODEL per acquisire automaticamente gli input necessari e ricalcolare i rimborsi attesi.

E' stato infine avviato un progetto di supporto per l'anagrafica del risparmio postale (SISPAR) volto a soddisfare l'esigenza di fornire automaticamente a Poste italiane tutte le informazioni relative ai BFP e, nel contempo, strutturare al meglio tutto il processo di creazione o adeguamento del nuovo prodotto/serie di BFP che si svolge nella Direzione Finanza. L'attività progettuale dell'Area ICT, iniziata a luglio 2007, si sta svolgendo in collaborazione con la Direzione Finanza e Poste italiane e il rilascio dell'applicativo è previsto entro maggio 2008.

Il sistema consentirà di ridurre drasticamente i rischi operativi, di operare in modo sicuro (utilizzo di una base dati centralizzata, auditing, doppia approvazione, invio dei dati a Poste su linea protetta, esito di ritorno), di ottimizzare i processi di Poste italiane, di storicizzare i dati e di tenerli allineati rispetto al sistema ECOMODEL, garantendo l'integrità dell'informazione.

⁴ La realizzazione dei nuovi modelli di calcolo del Nuovo Sistema di Previsione e di Ecomodel è stata effettuata con la collaborazione dell'Area Risk Management.

3.5 LA POLITICA DEI TASSI

Nel 2007 la politica di determinazione dei tassi ha proseguito ed ampliato la linea evolutiva iniziata nel corso degli anni precedenti, a seguito della trasformazione della CDP in società per azioni e del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, sulla base del quale gli strumenti dell'attivo e del passivo afferenti alla Gestione Separata sono stati adeguati alle condizioni di mercato con flessibilità e tempestività, nell'ambito delle linee guida a tal fine stabilite. Inoltre è stata ulteriormente ampliata la gamma dei prodotti, sia per quanto riguarda le scadenze, sia per quanto riguarda le caratteristiche finanziarie, sia per quanto riguarda l'ambito soggettivo ed oggettivo di applicazione di ogni prodotto. Nel 2007 è poi proseguita l'operatività sull'attivo e sul passivo afferenti alla Gestione Ordinaria iniziata nel corso degli anni precedenti.

Dal lato dell'attivo in Gestione Separata si è continuato ad aggiornare, su base di norma settimanale, i saggi di interesse sui Prestiti di Scopo Ordinari a tasso fisso e le maggiorazioni per i Prestiti Ordinari di Scopo a tasso variabile, in conformità con quanto stabilito dal citato D.M. e, in ogni caso, a livelli inferiori a quelli equivalenti ai tassi massimi previsti dalla legge per i mutui stipulati da enti locali con oneri a carico dello stato. La metodologia adottata è stata aggiornata ed affinata, essenzialmente a causa dell'introduzione di nuovi prodotti e alla conseguente necessità di garantire coerenza tra le condizioni finanziarie offerte per ogni tipologia. È stata quindi individuata una curva base di tassi *zero-coupon* di riferimento, a partire dalle curve ufficiali di *fixing* per i depositi e per gli *Interest Rate Swap* (IRS) rilevate dal circuito *Reuters*, di norma il venerdì alle ore 11 e dai rendimenti dei titoli di stato italiani *benchmark* rilevati alla stessa ora. Di norma ogni giovedì, si è poi individuato, sulla base dei livelli di volta in volta osservati sul mercato di riferimento, un livello per lo *spread* da applicare a tale curva per una determinata scadenza, differenziando per prodotto, ed introducendo poi una crescita lineare dello stesso *spread* al crescere dell'orizzonte temporale. In questo modo, è stato possibile individuare un'ulteriore curva di tassi di riferimento per ogni prodotto, a partire dalla quale si sono determinate le condizioni offerte, in ragione della durata dello specifico finanziamento, del profilo di rimborso e delle altre caratteristiche finanziarie. È stato inoltre introdotto, per tutti i casi in cui vi era presenza di regime a tasso variabile, un nuovo parametro, denominato Parametro Euribor (media aritmetica del tasso Euribor a 6 mesi rilevato in 5 gg. lavorativi a partire dal terzo lunedì dell'ultimo mese di ogni semestre), che ha consentito maggiore accuratezza rispetto a quanto accadeva con la Media Euribor utilizzata in precedenza. Con questo nuovo metodo, le Maggiorazioni offerte per i Prestiti Ordinari a Tasso Variabile con piano di ammortamento all'italiana destinati agli Enti Locali e per i Prestiti Flessibili con regime di interessi a tasso variabile, successivamente

convertibile a tasso fisso su richiesta del beneficiario e con piano di ammortamento a quote capitale crescenti (anch'essi ristretti all'ambito soggettivo Enti Locali nel corso dell'anno) sono state sostanzialmente coincidenti con i corrispondenti *Asset Swap Spread* contro Euribor, migliorando la trasparenza dell'offerta. Per quanto riguarda i Prestiti Ordinari a Tasso Fisso con piano di ammortamento alla francese destinati agli Enti Locali, è stato utilizzato il medesimo algoritmo per determinare i tassi fissi numerici offerti, ma a partire da una curva di prodotto differente, per tener conto del diverso impatto a livello di *Asset Liability Management* aziendale di un finanziamento a tasso fisso (mantenuto generalmente costante per una settimana) rispetto ad un finanziamento a tasso variabile. Per i Prestiti Ordinari, sia a Tasso Fisso sia a Tasso Variabile, sono state inoltre introdotte delle nuove possibilità di scelta per la durata del periodo di pre-ammortamento, su base semestrale, mentre è stata mantenuta la possibilità di scegliere le durate del periodo di utilizzo e pre-ammortamento del Prestito Flessibile da un minimo di 1 anno ad un massimo di 6 anni.

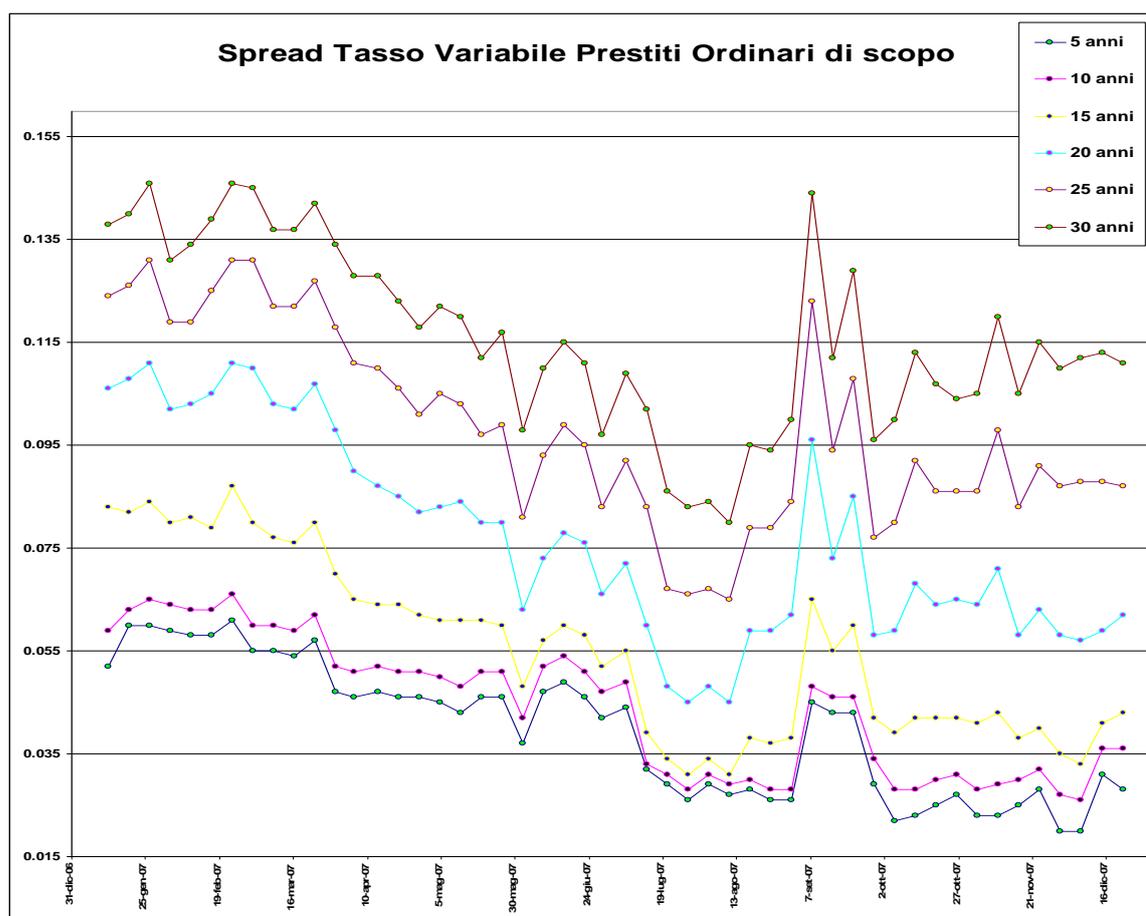


Figura 3.5.1: *Spread* su Parametro Euribor praticato da CDP S.p.A. per i Prestiti Ordinari a tasso variabile in Gestione Separata con inizio ammortamento al 1° gennaio successivo alla data di stipula (grafico settimanale per durate ammortamento: 5, 10, 15, 20, 25, 30 anni).

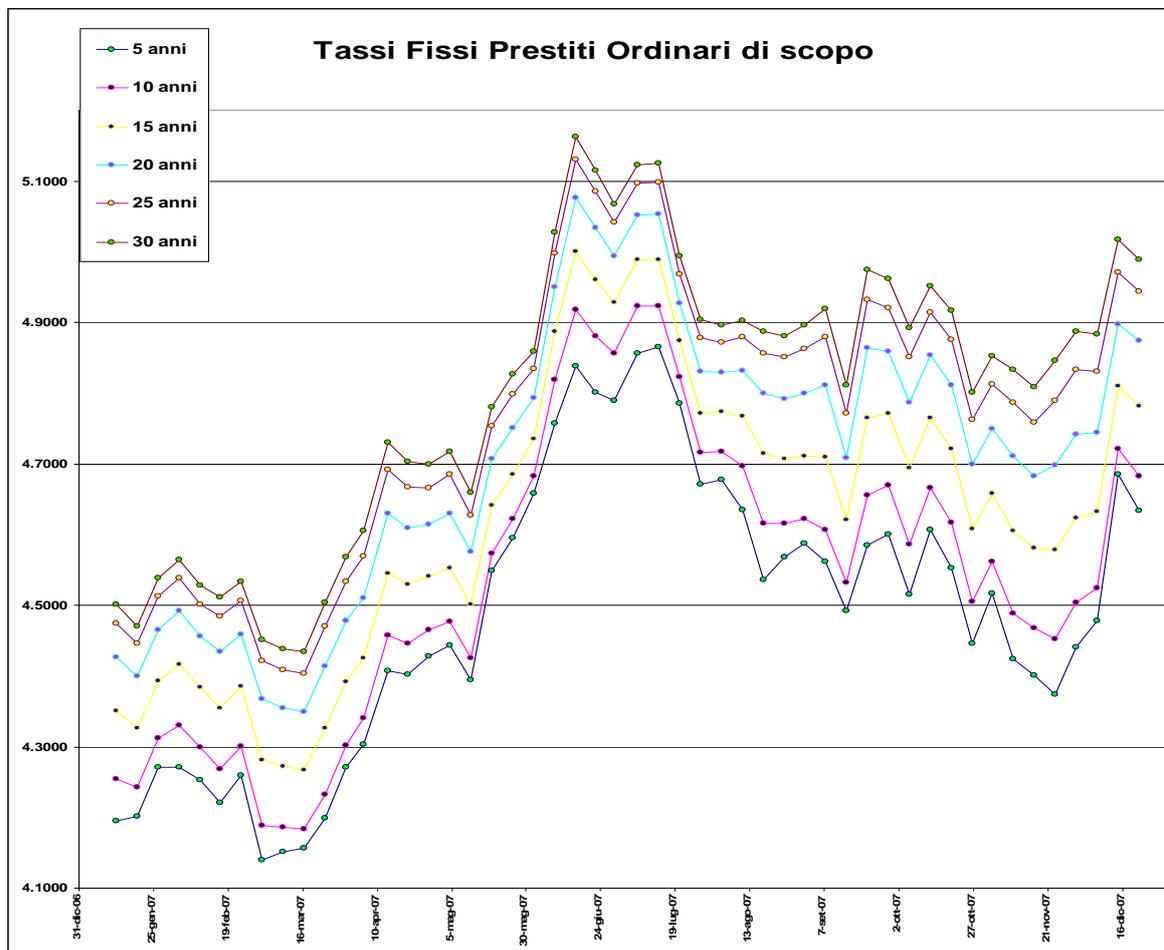


Figura 3.5.2: Condizioni praticate da CDP S.p.A. per i Prestiti Ordinari a tasso fisso in Gestione Separata con inizio ammortamento al 1° gennaio successivo alla data di stipula (grafico settimanale per durate ammortamento 5, 10, 15, 20, 25, 30 anni).

Inoltre, nel corso dell'anno sono state introdotte delle nuove tipologie di Prestiti, anch'esse offerte e quotate regolarmente su base settimanale:

- il prestito senza pre-ammortamento con oneri di ammortamento a carico delle Regioni e delle Province Autonome è stato ampliato per includere, oltre al caso di erogazione in unica soluzione, anche il caso di erogazioni multiple. Il prodotto, nelle sue versioni a tasso fisso (ammortamento francese per erogazione unica e italiano per erogazione multipla) e a tasso variabile (ammortamento italiano o francese per erogazione unica e italiano per erogazione multipla), con primo periodo di interessi breve o lungo, è stato quotato settimanalmente per varie durate del periodo di ammortamento e del periodo di utilizzo (per il caso di erogazione multipla). La determinazione delle Maggiorazioni praticate è stata basata sulla medesima metodologia sopra descritta, tenendo conto del sottostante rischio di credito medio

delle Regioni nella fissazione dello *spread* per la relativa curva di prodotto. Per le versioni a tasso fisso di questo prestito, le condizioni sono state determinate in prossimità della stipula sulla base della Maggiorazione vigente in quel momento (generalmente valida per una settimana) e del Tasso Finanziariamente Equivalente calcolato sulla base delle curve ufficiali di *fixing* per i depositi e per gli *Interest Rate Swap* (IRS) rilevate dal circuito *Reuters*. In tal modo, è stato possibile utilizzare la medesima curva di prodotto per determinare le condizioni sia delle versioni a tasso fisso, sia delle versioni a tasso variabile;

- il prestito fondiario (senza pre-ammortamento, ad erogazione unica, a tasso variabile con ammortamento italiano e a tasso fisso con ammortamento francese) e chirografario (ad erogazione multipla, con pre-ammortamento a tasso variabile, con ammortamento a tasso fisso o a tasso variabile per il caso di piano di erogazioni non predefinito o solo a tasso fisso per il caso di piano di erogazioni predefinito) destinati ad alcune categorie di Enti Pubblici Non Territoriali (Aziende Sanitarie Locali, Aziende Ospedaliere, Enti per l'Edilizia Residenziale Pubblica, Università Statali ed Istituti ad esse assimilati). Le condizioni offerte sono state determinate con la medesima metodologia a partire da *spread* e curve di prodotto diverse in funzione del merito di credito medio di questa tipologia di Enti Pubblici e, soprattutto, delle garanzie richieste a fronte dei finanziamenti. Anche in questo caso, col metodo del Tasso Finanziariamente Equivalente fissato in prossimità della stipula, è stato possibile applicare condizioni per le versioni a tasso fisso esattamente in linea con quelle per le versioni a tasso variabile.

Nel 2007 è stata invece soppressa la quotazione regolare dei prestiti a tasso fisso senza pre-ammortamento con oneri a carico dello Stato e si è adottato un approccio più flessibile, con strutture finanziarie costruite in funzione delle specifiche Leggi Speciali e quotazioni *ad-hoc* conseguenti.

Per quanto riguarda l'attivo in Gestione Ordinaria, nel 2007 sono stati stipulati diversi contratti per nuovi finanziamenti, compatibilmente con le linee guida vigenti per la redditività della gestione ordinaria. In tutti i casi, i tassi fissi o variabili applicati sono in linea col mercato di riferimento e tengono conto, oltre che del costo della relativa provvista e del dettaglio delle strutture finanziarie delle operazioni, anche della tipologia, del settore di attività e dell'area geografica di appartenenza dei soggetti beneficiari (in massima parte aziende o società di scopo per la distribuzione e la gestione di servizi di pubblica utilità), al fine di quantificare il corrispondente rischio di credito. Tale rischio è stato valutato, anche in funzione della presenza di eventuali garanzie sottostanti prestate da altri soggetti, sia sulla base degli specifici livelli di mercato, qualora sufficientemente liquido (oppure dei livelli quotati dal mercato per soggetti assimilabili), sia avendo come riferimento un nuovo modello proprietario (il cui sviluppo è stato completato nel corso dell'anno), basato sul

rischio di credito di portafoglio, per il supporto al *pricing* delle operazioni e per il monitoraggio della redditività prodotta dalle stesse.

Dal lato del passivo in Gestione Separata è stata rafforzata l'attività di raccolta tradizionalmente concentrata sul Risparmio postale.

Per quanto riguarda il Risparmio postale, tradizionalmente costituito da buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale, nel 2007 la frequenza con cui le condizioni offerte ai sottoscrittori sono state aggiornate è stata mantenuta su base mensile, in linea con il mercato di riferimento. Per la determinazione delle condizioni dei buoni fruttiferi postali coerentemente con il mercato è stato anche utilizzato il modello econometrico proprietario per la stima dei rimborsi anticipati. Anche i tassi offerti sui libretti di risparmio postale sono stati adeguati in corso d'anno, a seguito dell'evoluzione dei tassi di mercato a breve termine. Inoltre, è stato aumentato – prima a 50 *basis points* e poi a 65 *basis points* – lo *spread* fra il tasso offerto sui libretti speciali dedicati ai minori d'età e quello relativo ai libretti ordinari. In questo modo CDP ha inteso potenziare l'attenzione per il risparmio di bambini e ragazzi, ai quali è anche dedicato il buono fruttifero postale per i minori introdotto nel corso del 2006. La flessibilità e tempestività nell'aggiornamento delle condizioni ha consentito la produzione di un'offerta ai risparmiatori costantemente in linea con il mercato. Inoltre, sono state introdotte tre importanti novità:

- a partire dal 1° gennaio 2007 è stato introdotto un nuovo meccanismo di remunerazione dei libretti di risparmio postale nominativi ordinari. In particolare, nell'ottica di favorire la propensione al risparmio delle famiglie, è stata creata una nuova classe di rendimento denominata "Oro" che – con decorrenza 1° gennaio 2008 – garantisce un tasso d'interesse maggiorato di 0,50 punti percentuali, rispetto al tasso base (rappresentato dalla classe di rendimento "Giallo") a coloro che incrementano la propria giacenza media annuale di almeno il 35% rispetto all'anno precedente;
- nel corso del mese di ottobre è stato lanciato il nuovo buono fruttifero postale BFPPremia, con durata massima pari a 7 anni e rendimento legato all'indice DJ EURO STOXX 50, rappresentativo dell'andamento dei 50 titoli azionari a maggiore capitalizzazione dell'area euro. Si tratta di uno strumento innovativo nell'ambito dei buoni fruttiferi postali poiché aggiunge al rendimento fisso sei premi annuali in funzione dell'andamento dell'indice azionario, calcolato e pubblicato dalla società indipendente Stoxx Ltd. Con questo prodotto, pur sempre nell'ambito del risparmio prudentiale, CDP si rivolge a quei risparmiatori che vogliono scommettere sui futuri rialzi delle Borse dell'area euro, senza però mettere a rischio il capitale investito.

Questa novità ha permesso a CDP di rafforzare la propria posizione nel mercato *retail* italiano dei titoli strutturati a capitale garantito;

- a partire dal 1° novembre i buoni indicizzati a scadenza sono stati rinnovati nella struttura finanziaria: la durata massima è stata ridotta da sette a cinque anni ed il premio massimo a scadenza – anch’esso legato all’andamento dell’indice DJ EURO STOXX 50 – è stato portato al 28% del valore nominale. Questa particolarità si è resa necessaria a seguito dell’introduzione del BFPPremia ed ha reso il prodotto – rivolto a quei risparmiatori che vogliono investire con sicurezza nei mercati azionari – maggiormente competitivo nel contesto delle obbligazioni strutturate per il mercato *retail*;

Con le novità introdotte nel corso del 2007 l’offerta dei buoni fruttiferi postali – che ha raggiunto il numero di sette strumenti in portafoglio – si è arricchita anche per articolazione di durate e tipologie di rendimenti. Il processo di diversificazione della gamma dei prodotti offerti, iniziato nell’anno 2005, può pertanto considerarsi giunto ad un ottimo livello di avanzamento.

In dettaglio, nel 2007 sono state emesse 12 serie di buoni ordinari con scadenza ventennale (dalla serie B27 alla serie B38), 10 serie di buoni indicizzati a scadenza con durata settennale (dalla serie 30D alla serie 30M), 2 serie di buoni indicizzati a scadenza con durata quinquennale (le serie 28A e 28B), 3 serie di buoni BFPPremia con durata settennale (dalla serie P01 alla serie P03), 12 serie di buoni a 18 mesi (dalla serie 18Q alla serie 1B8), 12 serie di buoni indicizzati all’inflazione italiana con durata decennale (dalla serie I12 alla serie I23) e 12 serie di buoni dedicati ai minori di età con durata variabile (dalla serie M 7 alla serie M18).

Nelle seguenti tabelle sono riportati i tassi applicati per i prodotti del Risparmio postale.

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI DEI LIBRETTI POSTALI - ANNO 2007

	Libretti ordinari	Libretti speciali per minori
dal 1° gennaio al 31 maggio	1.60%	2.10%
dal 1° giugno al 31 ottobre	1.60%	2.25%
dal 1° novembre al 31 dicembre	2.00%	2.65%

TASSI DI RENDIMENTO A SCADENZA DEI BUONI FRUTTIFERI POSTALI - ANNO 2007

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati a scadenza (7 anni) ^{(1) (a)}	Buoni indicizzati a scadenza (5 anni) ^{(1) (b)}	Buoni BFPPremia (7 anni) ⁽²⁾	Buoni a 18 mesi (1,5 anni)	Buoni indicizzati all'inflazione (10 anni) ⁽³⁾	Buoni dedicati ai minori di età (18 anni) ⁽⁴⁾
dal 1° gennaio al 31 gennaio	2,86%	1,60%	-	-	2,70%	0,66%	4,02%
dal 1° febbraio al 28 febbraio	2,99%	1,75%	-	-	2,80%	0,76%	4,20%
dal 1° marzo al 31 marzo	2,92%	1,75%	-	-	2,85%	0,76%	4,20%
dal 1° aprile al 30 aprile	2,92%	1,85%	-	-	2,85%	0,94%	4,28%
dal 1° maggio al 31 maggio	3,03%	1,95%	-	-	3,00%	1,00%	4,37%
dal 1° giugno al 30 giugno	3,22%	2,10%	-	-	3,20%	1,18%	4,50%
dal 1° luglio al 31 luglio	3,33%	2,20%	-	-	3,25%	1,23%	4,75%
dal 1° agosto al 31 agosto	3,24%	2,10%	-	-	3,31%	1,01%	4,50%
dal 1° settembre al 30 settembre	3,09%	1,90%	-	-	3,11%	0,86%	4,44%
dal 1° ottobre al 31 ottobre	3,15%	1,90%	-	1,15%	3,11%	0,87%	4,57%
dal 1° novembre al 30 novembre	3,01%	-	0,92%	1,00%	3,05%	0,72%	4,39%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	3,02%	-	0,82%	0,80%	3,12%	0,52%	4,46%

(1) Il rendimento dei buoni postali indicizzati a scadenza (a 7 e a 5 anni) è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza.

(a) Premio massimo: 30% del valore nominale.

(b) Premio massimo: 28% del valore nominale.

(2) La prima emissione dei buoni di 7 anni è stata effettuata dal 15 al 31 ottobre. Il rendimento di tali buoni è da intendersi al netto degli eventuali premi annuali.

(3) Il rendimento dei buoni indicizzati all'inflazione italiana è da intendersi al netto dell'eventuale rivalutazione sulla base della variazione dell'Indice Istat FOI.

(4) Il rendimento dei buoni dedicati ai minori di età è da intendersi riferito ad un buono sottoscritto a favore di un neonato nei primi due mesi di vita.

Il tasso offerto sul titolo emesso nell'ambito del Programma di *Covered Bond* è stato fissato in base alle condizioni di mercato, in linea con i titoli comparabili tenuto conto della ponderazione per il rischio di credito (20%), della qualità creditizia dell'emittente (AA-, Aa2, A+) e del grado di diversificazione del portafoglio collaterale (100% enti pubblici italiani).

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, i tassi offerti sulle serie di titoli emesse nell'ambito del Programma EMTN riflettono i volumi ridotti delle emissioni e la natura di prodotti destinati al piazzamento privato presso investitori istituzionali mediante un meccanismo di *reverse enquire*.

TASSI DI INTERESSE ANNUI LORDI EMTN - ANNO 2007

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola annuale
EMTN scadenza 5 aprile 2010	5 aprile 2007	€150,000,000	Fixed Rate	4.185%
EMTN scadenza 18 aprile 2012	18 aprile 2007	€200,000,000	Fixed Rate	4.125%
EMTN scadenza 21 dicembre 2009	21 dicembre 2007	€150,000,000	Fixed Rate	4.700%

3.6 STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 GIUGNO 2003, N. 196

Nell'esercizio 2007, la CDP S.p.A. ha dato progressiva attuazione alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy.

In particolare, sono stati predisposti una serie di interventi formativi nei confronti degli incaricati del trattamento, così come previsto dall'Allegato B al codice della privacy. Detti interventi sono stati rivolti al personale dell'Area *Information & Communication Technology*, il quale, gestendo le procedure informatiche aziendali, necessita in via prioritaria di una formazione *ad hoc*.

Nell'ambito del citato percorso formativo, il personale in questione è stato edotto dei rischi che incombono sul trattamento dei dati, delle misure disponibili per evitare eventi dannosi e dei profili della disciplina sulla protezione dei dati personali. Sono stati illustrati, inoltre, i punti principali del codice della privacy, con particolare riguardo alle misure di protezione previste nell'Allegato B (recante "Disciplinare Tecnico in materia di misure tecniche di sicurezza" e contenente specifiche disposizioni in materia di trattamento dati con strumenti elettronici).

E infatti, il personale in questione è il destinatario naturale delle misure dettate dal citato allegato, dal momento che l'Area di appartenenza eroga i servizi informatici agli utenti di CDP, definendo l'architettura applicativa e l'infrastruttura tecnologica e garantendo la manutenzione l'evoluzione dei sistemi informativi gestiti.

In tale contesto, sono stati illustrati i principi fondamentali che l'allegato sulle misure di sicurezza pone a carico dell'ente, con particolare riguardo alla normativa sulla sicurezza fisica e logica dei dati, sull'implementazione del piano "*disaster recovery*" e sulla corretta gestione della connettività interna (fonia e dati).

E' stato dato, infine, ampio spazio ad alcune questioni di ordine pratico, che attengono al lavoro quotidiano dell'Area, definendo i limiti entro cui gli operatori possono accedere ai dati personali degli utenti CDP e dei clienti della stessa società.

In tale sede, sono state inoltre diffuse e commentate tutte le principali decisioni adottate dell'Autorità Garante in materia di gestione dei sistemi informativi, con particolare riguardo al Provvedimento emesso nel marzo 2007, avente, per oggetto, tra l'altro, il corretto utilizzo, da parte sia dell'azienda che del lavoratore, della posta elettronica e della rete Internet.

Nell'esercizio 2007, è stato previsto, inoltre, il calendario degli ulteriori interventi formativi da effettuare nei confronti del rimanente personale.

Nell'ambito degli adempimenti previsti dal Codice, sono state impartite, inoltre, sempre con riferimento al personale dell'Area I.C.T., istruzioni scritte al personale incaricato, finalizzate, tra l'altro, oltre che alla specifica individuazione dei soggetti incaricati, al corretto utilizzo dei sistemi di controllo sui dati personali connessi e derivanti dall'uso di strumenti informatici.

3.7 IL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Negli ultimi anni si è registrata una specifica attenzione verso temi riguardanti la *governance* delle società. In particolare, si rileva una sempre maggiore interesse verso i sistemi di controllo e sulla necessità di delineare chiare responsabilità in capo alla società ed al management.

In questo contesto si inserisce la legge 262 del 28.12.2005 con la quale viene introdotta per le società quotate la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari al quale sono attribuite specifiche responsabilità in merito alle procedure amministrative e contabili.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con l'intento di adeguare il modello di *governance* delle proprie società ai migliori standard, ha fatto propri i principi che hanno ispirato il legislatore chiedendo anche alle società non quotate e da esso controllate, l'inserimento nello Statuto sociale di una specifica previsione che riprende sostanzialmente il dettato dell'articolo 154-bis del TUF, così come istituito dalla L.262/05 e integrato dal D. Lgs. 303/06. Compito del Dirigente preposto è quello di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato. A lui è affidato il compito, unitamente al Direttore generale, inoltre di attestare, con apposita relazione sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, nonché la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la sua idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento.

E' compito del Consiglio di amministrazione vigilare affinché il Dirigente preposto abbia a disposizione adeguati mezzi e poteri per l'esercizio dei propri compiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

Nell'ambito di CDP l'adeguamento a quanto previsto dal contesto normativo, ha avuto il seguente iter temporale:

- aprile 2007 (in sede di approvazione del bilancio 2006): modifica dello statuto aziendale con l'introduzione dell'art. 24 bis che regola l'incarico e indica l'ambito dell'attività del Dirigente preposto;
- maggio 2007 : il Consiglio di amministrazione nomina il Dirigente preposto;
- luglio 2007: è approvato dal Consiglio di amministrazione il "Regolamento per il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari";
- luglio 2007: avvio del "progetto 262" in CDP, al fine di definire un modello di controllo interno conforme alla L.262/05. La struttura di progetto ha visto coinvolte le unità organizzative Sviluppo Organizzativo, Amministrazione e Bilancio e Internal Auditing;

- ottobre 2007: inclusione di Terna S.p.A, a valere dall'esercizio in chiusura al 31.12.07 CDP, nel proprio perimetro di consolidamento, quotata sul listino ufficiale di Borsa Italiana e come tale soggetta anch'essa ai requisiti previsti dalla L. 262/05.

In sintesi, il ruolo assegnato al Dirigente preposto prevede lo svolgimento, secondo una logica ciclica, delle attività di:

- disegno del sistema di controllo, formalizzazione dei processi e dei relativi controlli secondo criteri di tracciabilità, ripercorribilità, supervisione e monitoraggio;
- *risk assessment*, valutazione dei processi secondo logiche di identificazione dei rischi per identificare i profili di rischio e i controlli posti a presidio;
- test, verifica dell'affidabilità del sistema di controllo;
- valutazione del sistema di controllo, configurazione dei piani di azione correttivi e processo di certificazione ai fini dell'attestazione del Dirigente preposto da rilasciare in sede di approvazione del bilancio di esercizio.

Tale operatività è supportata e monitorata da una costante attività di Program Management.

Nello Statuto e nel Regolamento Aziendale sono stati definiti i ruoli dei seguenti attori coinvolti:

- Consiglio di amministrazione (Statuto Aziendale),
- Direttore Generale (Statuto Aziendale),
- Dirigente Preposto (Statuto Aziendale),
- Area Sviluppo Organizzativo (Regolamento Aziendale),
- Area Internal Auditing (Regolamento Aziendale),
- Area Amministrazione e Bilancio (Regolamento Aziendale).

Inoltre è previsto un periodico scambio informativo tra il Dirigente Preposto e i principali organi/soggetti di controllo interni ed esterni. In particolare, per quanto riguarda il Consiglio di amministrazione, il Dirigente preposto, oltre, a garantire appositi flussi informativi riguardo le attività svolte, partecipa alla seduta del Consiglio di amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio e, *ad audiendum*, alle riunioni in cui vengono trattati temi pertinenti alla propria attività.

Per consentire il rilascio delle attestazioni previste dallo Statuto di adeguatezza delle procedure e di idoneità del bilancio a rappresentare la situazione patrimoniale ed economica della società, la CDP S.p.A. ha, inoltre, avviato specifiche attività di adeguamento che includono l'identificazione delle aree amministrative e contabili significative, l'adeguamento delle relative procedure, la verifica dell'affidabilità e completezza dei controlli svolti.

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

4. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati conseguiti, l'analisi della situazione patrimoniale della CDP S.p.A. è stata effettuata sulla base di prospetti riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della Relazione sulla gestione.

4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

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

(milioni di euro)

ATTIVO	31/12/2007	31/12/2006	Variazione (%)
Disponibilità liquide e depositi interbancari	92.807	79.945	16,1%
Crediti verso clientela e verso banche	78.631	75.096	4,7%
Titoli di debito	208	212	-1,7%
Partecipazioni e titoli azionari	19.950	20.381	-2,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.182	227	420,5%
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	214	213	0,3%
Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	2.212	3.899	-43,3%
Altre voci dell'attivo	890	578	54,3%
Totale dell'attivo	196.094	180.551	8,6%

Il totale degli impieghi della CDP alla fine dell'esercizio 2007 è stato pari ad oltre 196 miliardi di euro, registrando un incremento di circa il 9% rispetto all'esercizio precedente.

L'analisi degli aggregati dell'attivo patrimoniale evidenzia principalmente una significativa crescita della liquidità disponibile presso i conti correnti di tesoreria e una crescita dei finanziamenti alla clientela più contenuta rispetto a quanto registrato negli esercizi precedenti a causa della situazione del mercato di riferimento della CDP, come già visto sostanzialmente stagnante nel corso del 2007.

L'aumento della liquidità è attribuibile agli elevati volumi di raccolta netta registrati dai prodotti del Risparmio postale nel corso dell'esercizio, pari ad oltre 4,8 miliardi di euro con riferimento ai libretti e quasi 5 miliardi con riferimento ai buoni fruttiferi postali.

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha proseguito l'attività di diversificazione degli impieghi dando avvio alle prime stipule ed erogazioni dei finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e continuando a perseguire attivamente lo sviluppo della Gestione Ordinaria, il cui stock di crediti verso clientela continua a crescere in misura maggiore rispetto alle altre attività di impiego, come meglio precisato nei paragrafi successivi.

L'investimento in titoli di debito non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente, mentre sul fronte delle partecipazioni la CDP ha incrementato i suoi investimenti, partecipando alla costituzione di F2i SGR S.p.A. Nel corso del 2007, inoltre, la CDP ha intrapreso una serie di investimenti in infrastrutture mediante la sottoscrizione di quote in fondi di *private equity*. Il saldo della voce di bilancio relativa a partecipazioni e titoli azionari è diminuito tra il 2007 e il 2006 per effetto della rettifica di valore che si è resa necessaria con riferimento all'interessenza detenuta in STMicroelectronics Holding N.V., come di seguito analizzato.

È proseguita, inoltre, l'attività di copertura dei rischi finanziari derivanti dai prestiti a tasso fisso concessi ad enti pubblici ed organismi di diritto pubblico.

4.1.1 Le principali attività finanziarie

Le principali attività finanziarie della CDP fanno riferimento ai crediti verso la clientela per finanziamenti, agli investimenti in titoli, partecipazioni e fondi comuni di investimento.

Per quanto riguarda l'attività di finanziamento, il portafoglio crediti della CDP può essere suddiviso tra prodotti della Gestione Separata e prodotti della Gestione Ordinaria.

Le principali tipologie di prodotti nell'ambito della Gestione Separata sono costituiti da:

- a) prestiti ordinari di scopo, con durata compresa di norma tra 5 e 30 anni e caratterizzati da erogazioni in una o più soluzioni, sulla base dello stato di avanzamento lavori (SAL) dell'investimento finanziato. Il rimborso decorre normalmente dal 1° luglio dell'anno in corso o dal 1° gennaio dell'anno successivo

- alla data di concessione. Nel periodo di pre-ammortamento, sulle somme erogate dalla CDP, il mutuatario corrisponde un interesse (a capitalizzazione semplice) pari al tasso fisso o allo spread di riferimento di concessione del mutuo. Durante il periodo di ammortamento, sulle somme non ancora erogate, CDP riconosce un interesse semestrale variabile;
- b) prestiti “flessibili”, simile ad un’apertura di credito, con il tiraggio delle somme (previa presentazione del SAL) previsto durante un periodo di pre-ammortamento compreso tra 1 e 6 anni. Il rimborso avviene sulle somme effettivamente erogate, con la facoltà per il debitore di passare dal tasso variabile al tasso fisso ad una maggiorazione determinata in funzione della durata dell’ammortamento e del pre-ammortamento;
 - c) prestiti senza preammortamento ad erogazione unica o multipla, destinati a regioni e province autonome;
 - d) mutui fondiari e chirografari, destinati ad aziende sanitarie locali, aziende ospedaliere, enti operanti nel settore dell’edilizia residenziale pubblica, università ed istituti superiori ad esse assimilati;
 - e) finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca;
 - f) anticipazioni a valere sul Fondo rotativo per la progettualità e sul Fondo Patto di stabilità interno.

Nell’ambito della Gestione Ordinaria della CDP, invece, si distinguono finanziamenti *corporate* ed in *project financing*, finalizzati alla realizzazione di opere, impianti, reti e dotazioni destinate alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche.

Si dettaglia, nelle pagine seguenti, l’andamento nell’esercizio 2007 delle principali attività finanziarie.

4.1.1.1 *L’evoluzione degli impieghi della Gestione Separata*

A) CREDITI VERSO LA CLIENTELA E VERSO BANCHE E NUOVE CONCESSIONI¹

Lo stock complessivo dei crediti verso la clientela della Gestione Separata al 31 dicembre

¹ Dal 2007 i dati relativi ai volumi ed allo stock della Gestione Separata includono anche il contributo del Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), cui è dedicata la sezione D del presente paragrafo.

2007 è pari a 76.333 milioni di euro, in aumento del 4,0% rispetto al saldo di fine 2006. Al 31 dicembre 2007 risultano ancora da somministrare, sui prestiti in ammortamento, 10.895 milioni di euro. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE GESTIONE SEPARATA	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Prestiti di scopo	75.735	72.814	4,0%
Anticipazioni	43	85	-49,1%
Titoli	537	473	13,5%
Altri prestiti (FRI)	18	-	n/s
Crediti con fondi di terzi in amm.ne	-	2	n/s
Totale	76.333	73.374	4,0%
Somme da erogare su prestiti	10.895	10.189	6,9%

Nell'ambito della Gestione Separata, nel 2007 il mercato di riferimento, a differenza di quanto avvenuto negli anni passati, ha subito una forte contrazione che ha impattato anche i volumi di concessioni di CDP S.p.A. La nuova produzione generata complessivamente nel 2007 è pari a 5.471 milioni di euro, dato fortemente in calo rispetto ai volumi registrati negli ultimi anni, di cui 1.251 relativi a prestiti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI).

A livello di sistema la contrazione del mercato sembra dovuta sostanzialmente alla difficoltà degli enti locali di aumentare il proprio livello di indebitamento sia a fronte dei vincoli più stringenti imposti dal Patto di stabilità nel 2007, sia per la notevole riduzione della compartecipazione agli investimenti da parte dello Stato e delle regioni. Una diversa chiave di lettura dell'andamento del mercato potrebbe invece essere quella di considerare il 2007 come un ritorno ad una dinamica di evoluzione del debito degli enti territoriali maggiormente sostenibile, dopo anni in cui si è assistito ad una significativa crescita.

CDP S.p.A. ha altresì continuato ad offrire agli enti territoriali la possibilità di rimodulare i prestiti in essere per ridurre gli oneri del debito ed utilizzare le risorse così liberate per la realizzazione di nuovi interventi. Con tali operazioni sono stati stipulati contratti che hanno trasformato in nuovi prestiti CDP S.p.A. circa 271 milioni di euro. I risultati ottenuti con tali programmi sono nettamente inferiori a quelli raggiunti nel 2006 sostanzialmente per effetto dell'andamento al rialzo dei tassi di interesse registrato prevalentemente nella seconda metà dell'anno, che ha reso sempre meno conveniente tali operazioni di rimodulazione.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA - ANNO 2007

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Eestero	Totale
Enti locali	1.495	550	1.019	-	3.064
Regioni e province autonome	-	75	197	-	272
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	692	191	1	-	884
Altri prestiti (FRI)	272	189	789	1	1.251
Totale	2.459	1.005	2.006	1	5.471

I finanziamenti sono stati concessi per il 56% a favore degli enti locali (per un totale di 3.063 milioni di euro), per il 5% a favore delle regioni (per un totale di 272 milioni di euro), per il 16% a favore di altri beneficiari, tra cui università, organismi di diritto pubblico e altri enti pubblici (per un totale di 885 milioni di euro) e per il 23% a valere sul FRI (per un totale di 1.251 milioni di euro).

Se si analizzano i prestiti al settore pubblico (senza considerare il contributo del FRI) al netto delle rimodulazioni, il volume maggiore dei nuovi finanziamenti è stato impiegato per la realizzazione di opere di viabilità e per trasporti, per la costruzione o l'acquisto di immobili pubblici, per la realizzazione di opere pubbliche varie e per la manutenzione o realizzazione di edifici scolastici.

(milioni di euro)

DETTAGLIO CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA PER SCOPO - ANNO 2007 (netto rimodulazioni e FRI)

Interventi	
Edilizia pubblica e sociale	607
Edilizia scolastica e universitaria	440
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	171
Opere di edilizia sanitaria	16
Opere di ripristino calamita naturali	0
Opere di viabilità e trasporti	1.525
Opere idriche	62
Opere igieniche	93
Opere nel settore energetico	69
Opere pubbliche varie	537
Mutui per scopi vari	339
Totale investimenti	3.859
Passività	90
Totale	3.949

Si segnala infine che nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha partecipato a gare bandite da enti pubblici per l'affidamento di finanziamenti con oneri a carico dello Stato, aggiudicandosi complessivamente prestiti per 380 milioni di euro.

*(milioni di euro)***DETTAGLIO CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA PER PRODOTTO - ANNO 2007**

Prodotto	
Prestito ordinario	2.431
Prestito flessibile	722
Prestito senza preammortamento	416
Rimodulazioni	271
Mutui da aggiudicazione di gare	380
Altri prestiti (FRI)	1.251
Totale	5.471

B) EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 4.904 milioni di euro. La considerevole diminuzione rispetto al 2006 (-51%) è da attribuire prevalentemente alla contrazione dei volumi di nuove concessioni registrata in corso d'anno.

*(milioni di euro)***EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA - ANNO 2007**

Enti	
Enti locali	3.782
Regioni e province autonome	537
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	567
Altri prestiti (FRI)	18
Totale	4.904

C) ALTRE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO DELLA GESTIONE SEPARATA

Lo stock di anticipazioni erogate a valere sul Fondo rotativo per la progettualità e sul Fondo Patto di stabilità interno ha fatto registrare una flessione nel corso del 2007, attestandosi a 43 milioni di euro a fine anno; le somme da erogare su tali fondi alla stessa data ammontano a 36 milioni di euro.

Nel portafoglio crediti della Gestione Separata rientrano anche le sottoscrizioni di titoli emessi da comuni, province e regioni. Nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha sottoscritto titoli emessi dalla Regione Umbria per 25 milioni di euro e dalla Cassa del Trentino per un importo pari a 43 milioni di euro.

D) FONDO ROTATIVO PER IL SOSTEGNO ALLE IMPRESE

Tra i fondi a destinazione specifica, si segnala in particolare l'attivazione nel 2006 del Fondo Rotativo per il Sostegno alle Imprese e gli Investimenti in Ricerca previsto dall'art. 1, comma

354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311. Questo strumento si innesta nella più ampia riforma delle agevolazioni pubbliche alle imprese, sostituendo una parte della sovvenzione a fondo perduto con un prestito a tasso agevolato, con provvista CDP S.p.A. Il legislatore ha individuato nel sistema bancario il soggetto che, a seguito di una sua valutazione del merito di credito delle iniziative, affianca al prestito agevolato CDP S.p.A. un finanziamento a condizioni di mercato. Della dotazione finanziaria del fondo, pari a circa 6 miliardi di euro, a fine 2007 l'ammontare di finanziamenti deliberato ed approvato dai Ministeri competenti è pari a 2.244 milioni di euro di cui 1.653 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 488/92 (incentivi allo sviluppo), 249 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 46/82 (FIT - Fondo Innovazione Tecnologica), 342 milioni di euro nell'ambito del decreto legislativo 297/99 (FAR - Fondo Agevolazione per la Ricerca).

Le stipule complessive di finanziamenti nell'anno ammontano a 1.251 milioni di euro.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE STIPULE FRI PER LEGGE AGEVOLATIVA - ANNO 2007

Legge agevolativa	
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	32
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	1.053
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione)	166
Totale	1.251

Nel corso del 2007 hanno infine preso avvio le prime erogazioni: il totale erogato al 31 dicembre 2007 ammonta a 18 milioni di euro.

4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2007 dei finanziamenti stipulati in Gestione Ordinaria è pari a 1.824 milioni di euro, con un incremento netto del 29% rispetto al saldo di fine 2006 (1.410 milioni di euro). Alla stessa data l'ammontare di crediti erogati, corrispondente al valore esposto nell'attivo patrimoniale di bilancio, ha raggiunto 1.291 milioni di euro, in aumento del 25% rispetto allo stock di chiusura del 2006.

(milioni di euro)

STOCK DI FINANZIAMENTI STIPULATI GESTIONE ORDINARIA

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Project finance	367	368	-0,4%
Finanziamenti corporate	1.457	1.041	40,0%
Totale	1.824	1.410	29,4%

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE GESTIONE ORDINARIA

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Project finance	127	75	68,3%
Finanziamenti corporate	1.164	957	21,6%
Totale	1.291	1.032	25,0%

Nel corso del 2007 si è proceduto a nuove stipule, effettuate prevalentemente nel settore dei finanziamenti *corporate*, per un ammontare complessivo di oltre 470 milioni di euro.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE STIPULE GESTIONE ORDINARIA - ANNO 2007

Prodotto	Totale
Project finance	2
Finanziamenti corporate	468
Totale	470

Il totale flussi di nuove stipule è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

L'ammontare del flusso netto di erogazioni del 2007 risulta pari a 313 milioni di euro (di cui 259 milioni di euro come finanziamenti *corporate* e 55 milioni di euro come *project finance*).

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE EROGAZIONI GESTIONE ORDINARIA - ANNO 2007

Prodotto	Totale
Project finance	55
Finanziamenti corporate	259
Totale	314

Il totale flussi di nuove erogazioni è riportato al lordo degli importi estinti anticipatamente e dei rientri in linea capitale

Nello specifico, una parte delle nuove erogazioni sopra indicate è stata effettuata a valere su alcune operazioni già stipulate negli anni precedenti, tutte classificate come *project finance*; la tempistica diluita dei tiraggi a valere su tali progetti deriva infatti dal tipo di intervento finanziato e dalla durata delle relative fasi di costruzione (con erogazioni a stato avanzamento lavori). Altra parte del volume di nuove erogazioni è da ricondurre ad operazioni *corporate* di tipo *revolving*, mentre un ultimo gruppo di erogazioni è relativo ad operazioni concesse e contestualmente erogate e a prestiti ponte stipulati ed in parte erogati nel 2007.

Complessivamente anche i volumi di impiego della Gestione Ordinaria per il 2007 sono stati inferiori rispetto all'anno precedente; i flussi del 2006 derivavano tuttavia in buona parte da rifinanziamento o riacquisto di prestiti originariamente concessi nell'ambito della Gestione Separata.

4.1.1.3 L'attività relativa alle partecipazioni

(migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI E ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

31/12/2007			
	Numero di azioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	400.288.338	9,99%	10.027.223
2. Enel S.p.A.	627.528.282	10,15%	5.104.943
3. Terna S.p.A.	599.999.999	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Poste italiane S.p.A.	457.138.500	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V. (*)	425.992	30,00%	949.205
3. Galaxy S.à.r.l.	845.772	40,00%	21.223
4. Sinloc S.p.A.	605.727	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	1.500	14,29%	2.143
6. Europrogetti & Finanza S.p.A.	5.975.000	31,80%	2.125
7. Istituto per il Credito Sportivo	2.065.864	21,62%	2.066
8. Tunnel di Genova S.p.A.	170.000	33,33%	0

(*) partecipazione oggetto di impairment al 31/12/2007

Gli investimenti azionari di CDP S.p.A. al 1 gennaio 2007 includevano principalmente le partecipazioni di minoranza 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, una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004 e, infine, una partecipazione del 29,99% in Terna S.p.A., acquistata da Enel S.p.A. nel settembre 2005.

La composizione del portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. è variato nel corso del 2007 a seguito della costituzione - in data 23 gennaio 2007 - della società F2i (Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.), di cui CDP S.p.A. detiene attualmente una partecipazione pari al 14,29%.

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2007 è stato pari a circa 997 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. ed Enel S.p.A. In merito, si ricorda che Eni S.p.A., Enel S.p.A. e Terna S.p.A. adottano una politica di distribuzione di dividendi a cadenza semestrale.

Come anticipato, nel gennaio 2007 CDP S.p.A. ha costituito, in partnership con i due maggiori gruppi bancari italiani (Intesa Sanpaolo e UniCredit), due delle maggiori banche d'affari internazionali (Lehman Brothers e Merrill Lynch) e alcune fra le principali

fondazioni bancarie e casse previdenziali italiane, la società F2i, avente ad 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.

Nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha accertato la sussistenza di un controllo di fatto su Terna S.p.A., di cui detiene il 29,99% del capitale. L'accertamento del controllo è stato comunicato formalmente alla Consob e ne è stata data informativa agli organi sociali. Una delle conseguenze di tale accertamento è l'insorgere in capo a CDP S.p.A. dell'obbligo di redigere due bilanci al posto dell'unico bilancio presentato fino all'esercizio 2006: un bilancio consolidato, in quanto società che detiene il controllo di altre società, in aggiunta al c.d. bilancio separato.

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 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 continueranno ad applicarsi anche nel bilancio consolidato le regole contabili utilizzate per il bilancio 2006 (*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 saranno invece contabilizzate al costo di acquisto e soggette ad eventuale *impairment*, mentre le interessenze incluse nel portafoglio di attività disponibili per la vendita continueranno ad essere contabilizzate al *fair value*. Per quanto riguarda il conto economico, nel bilancio separato si imputeranno 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 possibile quindi effettuare la seguente classificazione:

- l'interessenza in Terna S.p.A. è classificata come partecipazione in società controllata e contabilizzata, nel bilancio separato, al costo di acquisto;
- le interessenze in Europrogetti & Finanza S.p.A., Galaxy S.à.r.l., Poste italiane S.p.A., STMicroelectronics Holding N.V., e Tunnel di Genova S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate, nel bilancio separato, al costo di acquisto;

- le interessenze in Enel S.p.A., Eni S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo ed F2i SGR, invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita. Si segnala che l'interessenza residua detenuta nel capitale di Sinloc S.p.A. è stata riclassificata a partire dal 2007 tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, in dipendenza della riduzione della partecipazione di CDP S.p.A. nel capitale di Sinloc S.p.A. dal 20,00% all'11,85%, avvenuta nel mese di dicembre 2006 a seguito della vendita di n. 416.273 azioni. Il venir meno del rapporto di collegamento ha trovato formale evidenza con l'assemblea ordinaria dei soci di Sinloc, tenutasi nell'aprile 2007 ed avente ad oggetto la nomina dei membri del nuovo Consiglio di amministrazione. In tale sede la CDP S.p.A. ha designato un solo amministratore e non due come in passato. A partire da tale riclassificazione la partecipazione è stata pertanto valutata al *fair value* e le relative differenze di valutazione transitano direttamente nell'apposita riserva patrimoniale.
Si evidenzia, inoltre, che la partecipazione nell'Istituto per il Credito Sportivo (ICS) è pari al 21,62% ma non si traduce in una corrispondente disponibilità di diritti di voto in base a quanto stabilito nello Statuto di ICS. Per tale motivo la CDP non è in grado di esercitare un'influenza notevole nelle scelte amministrative e gestionali di ICS.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 31/12/2007, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, ad esclusione delle quote detenute in F2i SGR S.p.A. e in Galaxy S.à.r.l., di competenza della Gestione Ordinaria.

4.1.1.4 Le società controllate dalla CDP

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"), con circa il 98% delle infrastrutture elettriche nazionali. 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. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e 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.

4.1.1.5 Le altre società partecipate dalla CDP

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 oltre 73.000 dipendenti. Le quattro principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing, 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 ora presente in 21 paesi, con una potenza di circa 80.000 MW e serve 50 milioni di clienti nell'elettricità e nel gas. Tali attività sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione ed Energy Management, Ingegneria e Innovazione, Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale, Iberia e America Latina.

Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana. Dal 20 dicembre 2007 ha avuto efficacia il *delisting* dal New York Stock Exchange.

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). Dal mese di marzo 2007 Poste italiane è entrata 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., attiva nel settore della ricerca e della produzione dei semiconduttori e dell'alta tecnologia. La quota di tale pacchetto azionario indirettamente detenuta da CDP S.p.A. è pari al 10,07% del capitale di STMicroelectronics N.V.

STMicroelectronics N.V. è un produttore globale indipendente di semiconduttori, leader nelle soluzioni a semiconduttore per la gamma di applicazioni microelettroniche, dallo sviluppo alla consegna. STMicroelectronics N.V. è tra le più grandi società di semiconduttori al mondo. Il gruppo STMicroelectronics N.V. è nato nel giugno 1987 in seguito alla fusione fra l'italiana SGS Microelettronica e la francese THOMSON Semiconducteurs. Nel maggio del 1998 la società ha cambiato nome da SGSTHOMSON Microelectronics a STMicroelectronics N.V.

Le azioni di STMicroelectronics N.V. sono quotate alla Borsa Italiana, al New York Stock Exchange e ad Euronext Paris.

In occasione della determinazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2007 della partecipazione detenuta in STH, si è proceduto a stimare il *fair value* del pacchetto di azioni STMicroelectronics N.V. di proprietà di STH e che costituiscono l'unica attività significativa detenuta dalla società; si ricorda inoltre che il passivo di bilancio di STH risulta essere composto pressoché interamente da patrimonio netto. Proprio alla luce della struttura di bilancio di STH, risulta possibile determinare il *fair value* della partecipazione detenuta da CDP S.p.A. nella società sulla base del valore di mercato del corrispondente pacchetto azionario in STMicroelectronics N.V. Si è quindi proceduto ad iscrivere la partecipazione in STH nel bilancio 2007 di CDP S.p.A. ad un valore di 949 milioni di euro, determinato sulla base dell'andamento, registrato nell'ultimo periodo dell'esercizio 2007, delle quotazioni di borsa dell'azione STMicroelectronics N.V. Tale valutazione ha determinato una rettifica di valore nel bilancio separato di CDP S.p.A. pari a 472 milioni di euro, che ha impattato interamente il conto economico dell'esercizio 2007.

Galaxy S.à.r.l. ("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 ed i porti marittimi. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. In particolare, Galaxy dispone di un impegno finanziario

("commitment") da parte dei propri azionisti per un totale di 250 milioni di euro, che potranno venire richiesti ai soci dalla società stessa durante il periodo di investimento (attualmente fissato fino a luglio 2008, ma prorogabile di 2 anni). CDP S.p.A. è azionista di Galaxy con un impegno finanziario massimo complessivo di 100 milioni di euro, dei quali a fine 2007 risultano versati 21 milioni di euro.

Sistema iniziative locali S.p.A. ("Sinloc")

La società è un intermediario finanziario iscritto nell'apposita sezione dell'elenco generale, previsto dall'art. 113 del testo unico bancario per i soggetti non operanti nei confronti del pubblico.

Sinloc ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("F2i SGR")

F2i SGR ha ad 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, annunciando la chiusura della prima tranche di sottoscrizioni all'esito della quale è stata raggiunta una disponibilità di oltre 1.500 milioni di euro, che si sommeranno ad ulteriori risorse che verranno raccolte nel corso del 2008.

Europrogetti & Finanza S.p.A. ("EPF")

EPF è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95, per favorire iniziative volte alla ripresa delle attività imprenditoriali ed allo sviluppo di progetti ammissibili ai cofinanziamenti europei.

EPF interviene sull'intero ciclo del progetto, dall'ideazione sino alla realizzazione delle opere, ricorrendo in particolare alla finanza di progetto quale veicolo chiave di sviluppo.

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'art. 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.

La legge finanziaria 2004 (art. 4, comma 14) ha ampliato l'attività istituzionale dell'ICS, che oltre a finanziare impianti sportivi, potrà intervenire a favore di attività culturali.

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.

Nel corso del 2007, a seguito della conclusione della fase di realizzazione del progetto preliminare dell'opera curata da TdG, CDP S.p.A. ha esplorato alcune prospettive di cessione della partecipazione del 33,33% detenuta nel capitale della società. In tale contesto, CDP S.p.A. ha avuto contatti con alcuni soggetti pubblici e società a partecipazione pubblica che hanno manifestato interesse ad acquistare la quota dalla stessa detenuta in TdG e sta attualmente valutando le offerte ricevute al fine di effettuare la cessione alle migliori condizioni.

4.1.1.6 *I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP*

(migliaia di euro)

FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO				
31/12/2007				
	Numero di quote	Valore di bilancio	Settore di investimento	Società di gestione del risparmio
1. Fondo PPP Italia	350	328	Infrastrutture e progetti PPP	Fondaco SGR
2. Fondo Abitare Sociale 1	20	1.000	Social Housing	Polaris Investment Italia SGR
3. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture (*)	150	-	Infrastrutture	F2i Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR

() fondo sottoscritto in data 19 dicembre 2007, per il quale nell'anno 2007 non sono stati effettuati versamenti*

CDP S.p.A. investe in infrastrutture fisiche e sociali attraverso fondi comuni di investimento o fondi di *private equity*. Tale attività di investimento favorisce sia la creazione di know-how specifico all'interno di CDP S.p.A. sia la mobilitazione di un consistente bacino di capitali da investire, rappresentati da *equity* impegnata direttamente da CDP S.p.A., da capitale sottoscritto da investitori terzi e, infine debito raccolto nelle diverse operazioni di acquisizione/investimento. La partecipazione di CDP S.p.A., in veste di sottoscrittore, a fondi comuni di investimento favorisce la realizzazione di investimenti a vari livelli:

- **locale**, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste, profonde conoscitrici del territorio. In tale ambito CDP S.p.A. 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 e KfW).

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, gli investimenti sopra descritti relativi a fondi comuni 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 in partenariato pubblico-privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo *equity* o *quasi-equity* (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata (20%-40% del capitale) ed attiva (e.g., rappresentanza nei CdA delle società partecipate) nei seguenti settori:

- edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.);
- ambiente e riqualificazione urbana;
- trasporti e gestione di servizi pubblici locali (*public utilities*).

La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro; CDP S.p.A. ha sottoscritto quote corrispondenti ad un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro, di cui al 31/12/2007 sono stati versati 328 mila euro.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 è un fondo etico immobiliare chiuso di diritto italiano ed è stato promosso dalla Fondazione Cariplo. 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 monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o

economico. La dimensione complessiva del Fondo Abitare Sociale 1 è pari a 85 milioni di euro. CDP S.p.A. ha aderito all'iniziativa con un impegno finanziario di 20 milioni di euro, di cui al 31/12/2007 è stato versato un milione di euro.

F2i - Fondo italiano 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 ed, a seguito del primo *closing* del dicembre 2007, ha una disponibilità di oltre 1.500 milioni di euro. Ulteriori risorse verranno raccolte nel corso del 2008. CDP S.p.A. ha sottoscritto quote del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 150 milioni di euro. Nel corso del 2007 non sono stati effettuati versamenti a beneficio del fondo.

4.1.2 Le immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali della CDP si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2007	Valore netto finale	Variazione esercizio (%)
Terreni	117.406	0	0	117.406	0,0%
Immobili	75.197	1.494	-2.454	74.237	-1,3%
Impianti	6.012	2.750	-1.851	6.911	15,0%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	3.992	993	-1.191	3.794	-5,0%
Mobili e arredi	1.800	1.832	-539	3.093	71,8%
Immobilizzazioni materiali in corso	3.558	-1.951	0	1.607	-54,8%
Manutenzioni su beni di terzi	295	866	-92	1.069	262,8%
Altre	52	65	-29	88	67,0%
Totale delle immobilizzazioni materiali	208.312	6.049	-6.156	208.205	-0,1%

Il valore di tali investimenti presenta una sostanziale stabilità rispetto al precedente esercizio (-0,1%), sebbene l'analisi dell'andamento al lordo degli ammortamenti evidenzia investimenti significativi per la ristrutturazione degli immobili, il rinnovo degli arredi e degli impianti, connessi in particolare alla ristrutturazione in corso nella sede sociale di Roma.

L'andamento delle immobilizzazioni immateriali presenta un incremento del 16,1% dettagliato come segue.

(migliaia di euro)

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2007	Valore netto finale	Variazione esercizio (%)
Diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	14	0	-4	10	-31,0%
Licenze, marchi e diritti simili	4.280	1.776	-1.324	4.732	10,6%
Altre immobilizzazioni immateriali	415	-366	-95	-46	-110,9%
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	2	771	0	773	n.s.
Totale delle immobilizzazioni immateriali	4.711	2.181	-1.423	5.469	16,1%

L'investimento in licenze è connesso principalmente all'implementazione dei progetti relativi ai sistemi informativi aziendali descritti nei precedenti capitoli della presente relazione, ed in particolare al progetto di implementazione del nuovo sistema incassi e pagamenti aziendale (SIPA).

4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

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

(milioni di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Raccolta	178.213	163.772	8,8%
Derivati di copertura e passività di negoziazione	730	476	53,5%
Ratei, risconti ed altre passività non onerose	822	1.106	-25,7%
Altre voci del passivo	842	708	18,9%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.131	1.339	-15,5%
Patrimonio netto	14.356	13.150	9,2%
Totale passivo e patrimonio netto	196.094	180.551	8,6%

Tale aggregato patrimoniale evidenzia, rispetto al 31/12/2006, un incremento riconducibile sostanzialmente alle operazioni di raccolta mediante il Risparmio postale ed in misura minore all'incremento del patrimonio netto derivante dal risultato positivo per l'esercizio e alla nuove emissioni di obbligazioni nell'ambito dell'EMTN Programme.

4.2.1 La raccolta

La composizione della raccolta della CDP è dettagliata nella tabella seguente.

(milioni di euro)

RACCOLTA

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Debiti verso banche	698	265	164,0%
Debiti verso clientela	10.953	10.226	7,1%
Debiti rappresentati da titoli obbligazionari	9.314	8.741	6,6%
Raccolta postale	157.248	144.540	8,8%
Totale Raccolta	178.213	163.772	8,8%

I debiti verso le banche presentano un consistente aumento dovuto principalmente ai due nuovi finanziamenti ottenuti dalla Banca europea per gli investimenti (per complessivi 101 milioni di euro) e all'incremento dei depositi relativi ai contratti di garanzia CSA (*Credit Support Annex*), dovuto anche alla stipula di nuovi accordi con controparti di mercato.

I debiti verso la clientela, incrementati del 7,1%, fanno sostanzialmente riferimento alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31/12/2007 non ancora erogata, pari a 10.895 milioni di euro. Tale voce, comprende, inoltre, i fondi ricevuti dallo Stato, ancora da somministrare al 31/12/2007, correlati alla concessione ed erogazione di contributi per l'acquisto e/o il leasing di veicoli a minimo impatto ambientale.

I debiti rappresentati da titoli risultano incrementati a seguito delle nuove emissioni obbligazionarie, per un nominale complessivo, alla data di emissione, di 564 milioni di euro.

La raccolta postale, infine, si è incrementata dell'8,8%, per un valore totale pari a 12.686 milioni di euro. L'importo complessivo dei libretti postali al 31/12/2007 ammonta a 76.286 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi postali, valorizzati al costo ammortizzato, ammonta a 80.962 milioni di euro.

4.2.2 Altre voci del passivo

Le altre voci del passivo si compongono come segue:

*(milioni di euro)***ALTRE VOCI DEL PASSIVO**

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Passività di natura transitoria	3	0	n.s.
Passività verso soggetti diversi	674	601	12,2%
Passività di natura fiscale	165	107	54,4%
Totale altre voci del passivo	842	708	18,9%

Le passività di natura fiscale sono composte principalmente dalle ritenute fiscali operate sugli interessi maturati sulla raccolta postale che saranno versate all'Erario nel 2008.

4.2.3 I fondi

I fondi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

*(milioni di euro)***FONDI**

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Fondi fiscali	1.128	1.337	-15,6%
Fondo trattamento di fine rapporto	1	1	0,0%
Fondo rischi e oneri diversi	2	1	108,5%
Totale Fondi	1.131	1.339	-15,5%

I fondi fiscali valorizzano i debiti connessi alle imposte dell'esercizio correnti e differite.

Il fondo trattamento di fine rapporto rimane di esiguo importo, in quanto i dipendenti CDP hanno conservato, anche dopo la trasformazione in società per azioni, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento in questione. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) che non è stata destinata al Fondo di previdenza complementare, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Il fondo rischi e oneri diversi, pur contenuto a livello assoluto, è stato raddoppiato rispetto all'esercizio precedente (+108,5%) per far fronte a nuove potenziali passività legate al contenzioso con personale dipendente.

4.2.4 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto della CDP al 31/12/2007 si compone come di seguito evidenziato:

(milioni di euro)

PATRIMONIO NETTO

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva legale	163	61	168,7%
Riserve FTA e altre riserve	2.583	1.264	104,3%
Riserve da valutazione	6.736	6.449	4,5%
Utile dell'esercizio	1.374	1.876	-26,8%
Totale Patrimonio Netto	14.356	13.150	9,2%

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia la crescita delle riserve dovuta alla patrimonializzazione di una parte dell'utile del periodo precedente.

5. LA SITUAZIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della gestione, dove sono evidenziati in maniera specifica i margini, ed in particolare:

(milioni di euro)

DATI ECONOMICI	31/12/2007	31/12/2006	Variazione (%)
MARGINE DI INTERESSE	2.206	1.780	23,9%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	2.423	2.533	-4,3%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.414	2.499	-3,4%
RISULTATO DI GESTIONE	2.349	2.432	-3,4%
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.869	2.434	-23,2%
UTILE D'ESERCIZIO	1.374	1.876	-26,8%

5.1 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE

I risultati economici raggiunti nell'esercizio si confermano in generale positivi e superiori, se si esclude l'impatto di voci non ricorrenti, ai risultati del 2006. In particolare l'esercizio 2006 aveva beneficiato di ricavi non ricorrenti per circa 260 milioni di euro, riferiti al risultato dell'attività di negoziazione e a parte dell'utile da cessione o riacquisto di attività, mentre i risultati 2007 scontano una rettifica di valore del portafoglio partecipazioni di 472 milioni di euro (i valori indicati sono da intendersi, ove rilevante, al lordo del relativo effetto fiscale).

Nel dettaglio, il margine di interesse, pari a 2.206 milioni di euro evidenzia una crescita di quasi il 24%, imputabile sia all'incremento delle masse intermedie che ad un'ottimizzazione del margine tra il rendimento dell'attivo e il costo del passivo.

Il margine di intermediazione è pari a 2.423 milioni di euro e sconta una diminuzione del 4% rispetto al 2006, dovuta, come anticipato, al venir meno dei citati ricavi di natura non ricorrente che avevano positivamente influenzato i risultati dell'esercizio precedente. Escludendo l'effetto di tali voci, i risultati 2007 risulterebbero superiori a quanto raggiunto nel 2006, in quanto l'andamento positivo dal margine di interesse ha più che compensato la diminuzione riscontrata nei dividendi percepiti dalle società partecipate, l'aumento delle commissioni passive di gestione del Risparmio postale e la diminuzione degli indennizzi percepiti a fronte dell'estinzione anticipata di prestiti.

L'utile netto, pari a 1.374 milioni di euro, evidenzia un calo del 27% rispetto all'esercizio precedente. In aggiunta a quanto in precedenza evidenziato, è necessario considerare che l'utile di esercizio risente in maniera significativa della rettifica di valore che si è resa necessaria per la partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding N.V. Anche con riferimento al risultato netto pertanto l'esercizio 2007 evidenzerebbe un progresso rispetto al 2006, se non si considerano appunto gli effetti delle poste di natura straordinaria o non ricorrente.

Nella tabella seguente si riporta infine un quadro dei principali margini del conto economico pro-forma depurati dell'impatto delle voci non ricorrenti in precedenza analizzate. Si rileva in particolare una crescita dei principali aggregati collocati al di sotto del margine di interesse pari a circa il 7%.

(milioni di euro)

DATI ECONOMICI - PRO-FORMA SENZA VOCI NON RICORRENTI

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione (%)
MARGINE DI INTERESSE	2.206	1.780	23,9%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	2.423	2.276	6,5%
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	2.414	2.242	7,7%
RISULTATO DI GESTIONE	2.349	2.175	8,0%
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.341	2.178	7,5%
UTILE D'ESERCIZIO	1.845	1.718	7,4%

5.2 GLI ONERI

I costi operativi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

COSTI OPERATIVI	(migliaia di euro)		(%)	
	31/12/2007	(%)	31/12/2006	(%)
Spese amministrative:	65.772	90%	67.896	91%
- spese per il personale	39.001	53%	40.425	54%
- altre spese amministrative	26.771	36%	27.471	37%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	7.579	10%	6.437	9%
Totale costi operativi	73.351	100%	74.333	100%

I dati consuntivi evidenziano una flessione (-3,1%) delle spese amministrative, riscontrabile sia nelle spese per il personale (-3,5%) che nelle altre spese amministrative (-2,5%). La flessione delle spese per il personale è attribuibile alla diminuzione del numero medio di risorse in organico nel corso dell'esercizio.

Le altre spese amministrative si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

DETTAGLIO ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(migliaia di euro)		(%)	
	31/12/2007	(%)	31/12/2006	(%)
Servizi professionali e finanziari	7.014	26%	7.184	26%
Spese informatiche	5.800	22%	6.323	23%
Spese di pubblicità e marketing	1.481	6%	1.325	5%
Organi sociali	395	1%	446	2%
Pubblicazioni e banche dati	983	4%	580	2%
Altre spese	11.098	41%	11.613	42%
<i>Manutenzioni beni mobili e immobili</i>	2.389	9%	2.847	10%
<i>Materiali di consumo</i>	259	1%	518	2%
<i>Servizi</i>	5.126	19%	5.076	18%
<i>Assicurazioni</i>	179	1%	260	1%
<i>Utenze</i>	1.601	6%	1.645	6%
<i>Imposte indirette e tasse</i>	1.166	4%	1.108	4%
<i>Altre</i>	378	1%	160	1%
Totale altre spese amministrative	26.771	100%	27.471	100%

L'analisi delle altre spese amministrative sostenute nel 2007 evidenzia una flessione generalizzata dei costi, nell'ambito dei quali si sono in particolare ridotte le spese per servizi professionali e finanziari (-2%) e le spese informatiche (-8%) rispetto all'esercizio precedente. Fanno eccezione le spese di pubblicità e marketing e per l'acquisto di pubblicazioni e banche dati, aumentate nel corso dell'anno per far fronte allo sviluppo dell'attività e all'implementazione di nuovi progetti.

6. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

Come per i prospetti di bilancio, anche gli indicatori di sintesi della gestione relativi all'esercizio 2006 sono stati ricalcolati avendo a riferimento i risultati del bilancio separato della società e le conseguenti modifiche nella contabilizzazione delle partecipazioni collegate. Tali indici possono pertanto differire dai medesimi esposti nel bilancio di esercizio 2006 e in taluni casi si è proceduto ad una revisione della modalità di calcolo per effetto di cambiamenti intercorsi nelle corrispondenti voci di bilancio.

6.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE

Come già evidenziato, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato caratterizzato da risultati economici in calo rispetto all'anno precedente, a fronte comunque di un miglioramento dell'andamento dell'attività caratteristica.

(% o in euro per azione)

INDICI DI REDDITIVITÀ (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Utile d'esercizio / Patrimonio netto iniziale (ROE)	10,4%	17,7%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	10,0%	15,8%
Imposte sul reddito/Utile ante imposte (tax rate)	26,0%	21,8%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	0,7%	1,1%
EPS (Euro per azione)	3,92	5,36

In termini relativi la redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 10,4%, in flessione di circa sette punti percentuali rispetto all'anno precedente, ma in linea con l'obiettivo di redditività di lungo periodo fissato nel Piano Industriale, nonostante l'elevato ammontare di rettifiche di valore relative alle partecipazioni.

Il carico fiscale medio, pari al 26% dell'utile al lordo delle imposte, risulta in aumento in confronto all'esercizio 2006 prevalentemente per effetto del minor peso dei ricavi solo parzialmente imponibili ai fini fiscali (dividendi da partecipazioni).

6.2 MARGINE DI INTERESSE

Il margine di interesse, pari a 2.206 milioni di euro per l'esercizio 2007, mostra una dinamica di crescita significativa con riferimento all'esercizio precedente.

(%)

MARGINE D'INTERESSE (DATI RICLASSIFICATI)		
	2007	2006
Interessi attivi / Attività fruttifere medie (escluse azioni e partecipazioni)	4,4%	4,0%
Interessi attivi e dividendi / Attività fruttifere medie	4,4%	4,2%
Interessi passivi / Passività onerose medie	2,9%	2,6%
Spread attività fruttifere - passività onerose	1,5%	1,4%
Margine d'interesse / Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	1,3%	1,3%
Incidenza interessi su crediti verso clientela su interessi attivi totali	53,2%	60,1%

L'espansione del margine di interesse è dovuta in parte all'aumento delle masse intermedie, ma anche all'incremento del margine tra attivo e passivo, riscontrato in particolare avendo a riferimento il rendimento delle disponibilità liquide di CDP S.p.A., da un lato, ed il costo del Risparmio postale, dall'altro.

Nel corso dell'anno si è ulteriormente ridotto il peso relativo degli interessi derivanti da crediti verso clientela, per effetto del maggior rilievo delle disponibilità liquide nell'ambito dell'attivo patrimoniale.

6.3 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE

Il margine di intermediazione ha raggiunto l'ammontare di 2.423 milioni di euro; analizzando la composizione di detto margine si evidenzia, rispetto al 2006, il peso maggiore del margine di interesse, connesso all'andamento positivo di tale aggregato e alla corrispondente riduzione dei dividendi percepiti oltre che al venir meno di ricavi di natura non ricorrente.

(%)

COMPOSIZIONE DEI RICAVI (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Margine di interesse / Margine di intermediazione	91,0%	70,3%
Commissioni nette / Margine di intermediazione	-31,1%	-28,2%
Altri ricavi / Margine di intermediazione	40,1%	57,9%
Commissione passive / Raccolta postale	0,48%	0,50%

Ancorché il peso delle commissioni passive sia aumentato sia in valore assoluto che in relazione ai ricavi complessivi, si è ridotta fino a 48 punti base l'incidenza delle commissioni passive riconosciute a Poste italiane S.p.A. per l'attività di gestione del Risparmio postale misurata sullo stock medio di raccolta. Si rammenta che in tale aggregato non sono incluse le commissioni di distribuzione maturate sui buoni postali fruttiferi, le quali vengono ammortizzate lungo la vita attesa di tali strumenti e sono incluse pertanto tra gli interessi passivi.

6.4 EFFICIENZA OPERATIVA

Il rapporto *cost-to-income* per l'esercizio 2007 è pari a circa il 3%, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è spiegato da una riduzione dei costi proporzionale alla riduzione riscontrata nei ricavi.

(in migliaia di euro o %)

EFFICIENZA OPERATIVA (DATI RICLASSIFICATI)

	2007	2006
Crediti verso clientela / Dipendenti	200.394	187.897
Margine di intermediazione / Dipendenti	6.198	6.193
Risultato di gestione / Dipendenti	6.008	5.946
Costi di struttura / Dipendenti	188	182
Spese per il personale / Dipendenti	100	99
Rapporto cost / income	3,0%	3,0%
Rapporto cost / income (con commissioni passive su raccolta postale)	26,2%	24,8%

Il numero di risorse in organico è diminuito in maniera più che proporzionale rispetto ai costi e ricavi determinando, da un lato, un aumento delle masse intermedie e dei risultati economici per dipendente e, dall'altro, un aumento dei costi di struttura per dipendente, in questo caso in misura sostanzialmente allineata al tasso di inflazione.

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio postale tra i costi operativi, il rapporto *cost-to-income* rimane nell'intorno del 26%, in linea con la migliore prassi di mercato.

6.5 STRUTTURA PATRIMONIALE

Come analizzato in precedenza, l'ammontare di Risparmio postale raccolto nel 2007 è stato nuovamente superiore alle erogazioni effettuate sul lato attivo, portando ad un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP e di conseguenza del peso di quest'ultimo sull'attivo patrimoniale, anche in relazione alla modesta crescita registrata nel complesso dai crediti verso clientela e dalla riduzione del peso delle partecipazioni e dei titoli azionari.

(%)

STRUTTURA PATRIMONIALE		
	2007	2006
Crediti verso clientela / Totale attivo	40,0%	42,6%
Crediti verso clientela / Debiti verso clientela	89,4%	94,8%
Partecipazioni e azioni / Patrimonio netto finale	1,4x	1,5x
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela lordi	0,083%	0,191%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela netti	0,012%	0,045%

I risultati positivi di conto economico e la politica di rafforzamento patrimoniale messa in atto sin dalla trasformazione in società per azioni continuano a ridurre il peso del portafoglio azionario in relazione al patrimonio netto della società. Il peso delle partecipazioni si è ridotto anche in relazione alla rettifica di valore apportata all'interessenza detenuta in STMicroelectronics Holding N.V.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono diminuite rispetto all'esercizio precedente, durante il quale le stesse erano già comunque poco rilevanti. Le poche posizioni problematiche, tutte relative alla Gestione Separata, continuano per il momento a far riferimento a casi isolati spesso estranei all'attività caratteristica di finanziamento degli enti territoriali.

7. MONITORAGGIO DEL RISCHIO

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO TASSO DI INTERESSE

Nel corso del 2007 CDP ha contenuto l'esposizione ad un aumento dei tassi di interesse con coperture sull'attivo a tasso fisso della gestione separata, sia con operazioni mirate a coprire parte dello stock esistente, sia realizzando - a partire dalla seconda parte dell'anno - coperture sistematiche dei finanziamenti a tasso fisso di nuova produzione, individuati in base ad una soglia minima di capitale concesso.

L'operatività della Direzione Finanza sul fronte della gestione operativa del rischio ha garantito il rispetto dei limiti trimestralmente fissati dal CdA.

L'esposizione di CDP ad un rialzo dei tassi si è mantenuta per tutto il 2007 nel range -13,5 / -18,1 milioni di euro, partendo da un valore di -16 milioni e attestandosi, a fine esercizio a -15,3 milioni.

A metà del mese di giugno 2007, in previsione dell'aumento dei valori di esposizione ai tassi, evidenziato dalle simulazioni condotte attraverso il sistema di ALM dinamico, DALM, la Direzione Finanza ha intrapreso una serie di operazioni di copertura. In prossimità del picco raggiunto dal PV01, ed in presenza di una volatilità dei tassi relativamente elevata, nel mese di luglio si è registrato il massimo livello di VaR (579,3 milioni).

Il dispiegarsi degli effetti delle coperture ha consentito la progressiva diminuzione delle misure di rischio, portando il VaR ad un valore di 412,2 milioni a fine esercizio.

Nel corso del 2007 la misurazione dei rischi è stata integrata considerando quale ulteriore parametro di rischio il fattore di inflazione presente nelle serie di buoni postali Inflation Linked.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO DI CONTROPARTE LEGATO ALL'OPERATIVITÀ IN DERIVATI

Nel corso del 2007 tutto il settore bancario e finanziario è stato investito da tensioni su scala globale, legate alla cosiddetta "crisi dei mutui subprime".

In tale contesto di mercato, CDP ha adottato un approccio improntato alla massima cautela. Nel corso dell'anno sono stati firmati cinque nuovi contratti di *Credit Support Annex* al fine di mitigare il rischio di controparte attraverso lo scambio di garanzie collaterali.

CDP ha inoltre gestito il rischio di controparte ricorrendo all'*assignment* di alcune operazioni.

ALTRE INIZIATIVE SUL FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO

Nel corso del 2007 sono state condotte attività finalizzate all'arricchimento, al test e al recepimento nei processi organizzativi del modello di portafoglio per la misurazione del rischio di credito originato dalle attività di finanziamento in Gestione Ordinaria.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO LIQUIDITÀ

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio postale garantito dallo Stato. Nel corso del 2007 CDP ha incrementato ulteriormente il già elevato saldo del Conto Corrente di Tesoreria.

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

IL CONTENZIOSO LEGALE

In merito al contenzioso in essere si rileva come il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività da questo derivanti, si mantengono, in termini assoluti, su livelli non significativi e che, anche in termini relativi, l'impatto dei potenziali oneri stimati sui conti di CDP appare decisamente poco rilevante.

Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 31/12/2007, risultano pendenti 30 cause, il cui *petitum* complessivo stimato non supera i cinquecento mila euro. Tali dati, peraltro, si collocano in un trend decrescente rispetto agli anni precedenti e non presentano situazioni in cui sono rilevabili contenziosi seriali che potrebbero far ipotizzare criticità procedurali o nella normativa di riferimento.

In Gestione Ordinaria non vi sono attualmente contenziosi pendenti.

Per quel che concerne il contenzioso di lavoro al 31/12/2007, risultano pendenti 33 cause e che il *petitum* complessivo stimato non supera il milione e cinquecentomila euro.

8. LA STRATEGIA NELL'INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE

RISERVA OBBLIGATORIA E GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 CDP S.p.A. è stata assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea ("BCE") del 12 settembre 2003.

Nella sua comunicazione, infatti, Banca d'Italia stabilisce che CDP S.p.A. debba essere classificata come "ente creditizio" sottoposto al regime di riserva obbligatoria.

L'adempimento dell'obbligo di riserva avviene mediante il mantenimento, in un conto di gestione presso Banca d'Italia, di un deposito con un saldo medio, osservato in ciascun periodo di mantenimento, pari ad una determinata percentuale (fissata dalla BCE) dello stock di depositi da clientela e di titoli con durata originaria inferiore ai due anni, rilevato l'ultimo giorno del secondo mese antecedente l'inizio del periodo di mantenimento. L'aliquota di riserva è attualmente pari al 2%.

Ciascun periodo di mantenimento ha inizio il giorno di regolamento della prima operazione di rifinanziamento principale della BCE successiva alla riunione mensile del Consiglio direttivo della stessa e termina il giorno precedente all'inizio del successivo periodo di mantenimento. La durata del periodo di mantenimento è pertanto pari a circa un mese. Le somme depositate presso il conto di gestione al fine di adempiere all'obbligo di riserva sono remunerate al tasso di interesse marginale medio delle operazioni di rifinanziamento principale della BCE rilevato nel periodo di mantenimento.

Il regolamento 1745/2003 della BCE prevede che l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria sia costituito dai:

- depositi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni;
- depositi rimborsabili a vista o con preavviso inferiore o pari a due anni;
- titoli di debito emessi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni

così come definiti nel regolamento 2423/2001 della BCE del 22 novembre 2001.

Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale, i buoni fruttiferi postali e i depositi passivi a favore di controparti bancarie di paesi UE non appartenenti all'unione monetaria che si vengono a

costituire in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati (cosiddetti Credit Support Annex).

La gestione della riserva obbligatoria e della sua remunerazione è effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Dal punto di vista della gestione della liquidità, in parte vincolata dalla riserva obbligatoria, nel corso del 2007 non sono stati effettuati nuovi investimenti in titoli obbligazionari oltre a quelli già detenuti in portafoglio. CDP S.p.A. mantiene quindi l'impiego in *Asset Backed Securities* (ABS) al cui rimborso siano destinati crediti vantati da pubbliche amministrazioni ovvero proventi generati dalla dismissione di beni pubblici, per 200 milioni di euro con scadenza luglio 2011 ed in titoli emessi da enti pubblici per 13 milioni di euro con scadenza dicembre 2015. Tali titoli sono classificati come attività disponibili per la vendita con valutazione al *fair value* contro accantonamento in un'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto.

9. RAPPORTI CON POSTE ITALIANE E LA STRATEGIA DELLA RACCOLTA

9.1 IL RISPARMIO POSTALE

9.1.1 I numeri del Risparmio postale

L'attività di raccolta della CDP S.p.A. continua a riguardare l'offerta di libretti postali e l'emissione di buoni fruttiferi postali, declinati nelle diverse tipologie di sottoprodotto destinate ai risparmiatori.

Al 31 dicembre 2007, lo stock di Risparmio postale di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 157 miliardi di euro contro i 145 miliardi di euro del 2006, con un incremento pari a circa il 9%.

(milioni di euro)

STOCK DI RISPARMIO POSTALE	31/12/2007	31/12/2006	Variazione %
Libretti postali	76.286	70.583	8,1%
Buoni fruttiferi postali	80.962	73.957	9,5%
Totale	157.248	144.540	8,8%

Il flusso netto di raccolta per i libretti di risparmio è stato positivo per 4.805 milioni di euro, contribuendo al superamento dell'obiettivo specifico previsto dalla convenzione vigente con Poste italiane S.p.A. Analizzando i dati a consuntivo si riscontra un aumento della raccolta netta di oltre 300 milioni di euro rispetto al 2006 (da 4.480 milioni di euro a 4.805 milioni di euro, +7%), a conferma del favore riscontrato presso i risparmiatori per questa tipologia di strumento.

Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 1.200 milioni di euro, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'art. 26, comma 2, del D.P.R. 600/73.

Anche nel 2007 rimane predominante la tipologia dei libretti nominativi, che rappresenta oltre il 99% del totale di stock (in aumento dell'8% rispetto al 2006), mentre resta marginale la tipologia dei libretti al portatore il cui stock finale ammonta a 582 milioni di euro.

(milioni di euro)

LIBRETTI DI RISPARMIO

	31/12/2006	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2007-31/12/2007	Ritenute	31/12/2007
Libretti nominativi	70.002	4.812	22	1.190	-322	75.704
Libretti al portatore	581	-8	2	10	-3	582
Totale	70.583	4.805	23	1.199	-324	76.286

Per quanto concerne il dettaglio dei libretti nominativi, la tabella seguente evidenzia gli ammontari della raccolta netta registrata nell'anno e gli interessi di competenza. Di particolare interesse è l'incremento di circa il 21% registrato sulla giacenza dei libretti dedicati ai minori, pur considerando la riclassificazione pari a circa 68 milioni di euro dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla classe dei libretti ordinari.

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - GIACENZA

	31/12/2006	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2007-31/12/2007	Ritenute	31/12/2007
Ordinari	67.163	4.644	68	1.137	-307	72.705
Vincolati	12	-5	-2	0	0	5
Dedicati ai minori	1.071	272	-68	26	-7	1.293
Giudiziari	1.756	-98	23	27	-8	1.701
Totale	70.002	4.812	22	1.190	-322	75.704

I libretti al portatore ordinari registrano un incremento di circa l'1% esclusivamente per effetto della capitalizzazione degli interessi di fine anno. I libretti vincolati al portatore sono del tutto residuali.

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - GIACENZA

	31/12/2006	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2007-31/12/2007	Ritenute	31/12/2007
Ordinari	580	-7	2	10	-3	581
Vincolati	1	-1	0	0	0	1
Totale	581	-8	2	10	-3	582

Anche in termini di flussi di versamenti e prelevamenti, i maggiori volumi si registrano sulla componente dei libretti nominativi ordinari; in diminuzione rispetto al 2006 l'apporto derivante dai libretti giudiziari.

(milioni di euro)

LIBRETTI NOMINATIVI - RACCOLTA NETTA

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	57.475	52.831	4.644
Vincolati	207	212	-5
Dedicati ai minori	490	218	272
Giudiziari	742	840	-98
Totale	58.914	54.101	4.813

Il flusso netto sui libretti al portatore risulta negativo e comunque di contenuta movimentazione.

(milioni di euro)

LIBRETTI AL PORTATORE - RACCOLTA NETTA

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	0	7	-7
Vincolati	0	1	-1
Totale	0	8	-8

Per quanto concerne i buoni postali fruttiferi si rileva un incremento del 9% dello stock rispetto al 2006, da attribuire principalmente ai volumi elevati di raccolta netta e agli interessi di competenza dell'anno. Lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il "Buono indicizzato a scadenza" e per il "Buono Premia".

Il valore di bilancio al 31 dicembre 2007 si attesta a circa 81 miliardi di euro.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - STOCK CDP

	31/12/2006	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	31/12/2007
Buoni ordinari	57.869	-750	-52	-257	2.157	58.967
Buoni a termine	4.144	-176	-4	0	176	4.140
Buoni indicizzati a scadenza	2.192	1.803	-1	-201	101	3.894
Buoni Premia	0	702	0	-94	2	610
Buoni indicizzati all'inflazione	1.259	2.492	0	-73	77	3.755
Buoni dedicati ai minori	192	446	0	-8	16	646
Buoni a 18 mesi	8.301	438	-15	-36	262	8.950
Totale	73.957	4.955	-72	-669	2.791	80.962

Le sottoscrizioni dei buoni fruttiferi postali ammontano complessivamente a 21.262 milioni di euro e sono sostenute, in gran parte, dai rimborsi dei buoni a termine appartenenti al MEF giunti a naturale scadenza, oltre che dal rifinanziamento dei buoni appartenenti a CDP che sono arrivati a maturazione (buoni a 18 mesi) o sono stati rimborsati anticipatamente. Tale flusso di liquidità generato dall'aumento dei rimborsi risulta infatti riversato in parte su nuovi buoni fruttiferi ed in parte sui libretti di risparmio.

I volumi conseguiti nel 2007 non hanno tuttavia portato sottoscrizioni paragonabili a quelle registrate nell'anno precedente (-10% tra 2007 e 2006), in quanto nel 2007 era previsto un minor ammontare di buoni in scadenza rispetto all'esercizio precedente.

Significativo rimane l'interesse dei risparmiatori verso i buoni a 18 mesi con un ammontare di sottoscrizioni pari a 5.077 milioni di euro e verso il nuovo buono Premia (sottoscrizioni per 711 milioni di euro), emesso a partire dal mese di ottobre e con un obiettivo di raccolta realizzato interamente nel corso dell'ultimo trimestre del 2007.

La raccolta netta complessiva per i buoni fruttiferi postali emessi da CDP S.p.A. ammonta a 4.956 milioni di euro, in flessione del 68% rispetto all'anno precedente. Tale flessione è da attribuirsi principalmente ai maggiori rimborsi riscontrati per i buoni ordinari.

Il dettaglio della movimentazione per strumento è riportato nella tabella seguente.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta
Buoni ordinari	10.028	10.778	-750
Buoni a termine	0	176	-176
Buoni indicizzati a scadenza	2.210	407	1.803
Buoni Premia	711	9	702
Buoni indicizzati all'inflazione	2.788	296	2.492
Buoni dedicati ai minori	448	2	446
Buoni a 18 mesi	5.077	4.639	438
Totale	21.262	16.306	4.956

I rimborsi dei buoni appartenenti al MEF risultano pari a circa 8 miliardi di euro, in significativa flessione rispetto al 2006 (-58%). La raccolta netta complessiva dei buoni fruttiferi (CDP + MEF) ammonta a -2.643 milioni di euro.

(milioni di euro)

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA (CDP+MEF)

	Sottoscrizioni CDP	Rimborsi CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni ordinari	10.028	10.778	4.512	-5.262
Buoni a termine	0	176	3.087	-3.263
Buoni indicizzati a scadenza	2.210	407	0	1.803
Buoni Premia	711	9	0	702
Buoni indicizzati all'inflazione	2.788	296	0	2.492
Buoni dedicati ai minori	448	2	0	446
Buoni a 18 mesi	5.077	4.639	0	438
Totale	21.262	16.307	7.599	-2.643

Il flusso di raccolta netta complessiva relativo al 2007 per il Risparmio postale, sia di CDP sia del MEF, si attesta a 2.162 milioni di euro e determina complessivamente il raggiungimento degli obiettivi di raccolta previsti dalla convenzione con Poste per l'anno 2007. L'ammontare di raccolta netta complessiva è altresì superiore rispetto al risultato raggiunto nel 2006, per il quale l'analogo dato di raccolta era risultato pari a 1.926 milioni.

(milioni di euro)

RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA RISPARMIO POSTALE (CDP+MEF)

	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-2.643
Libretti di risparmio	4.805
Totale	2.162

9.1.2 La convenzione con Poste italiane S.p.A.

Nei primi mesi del 2007 è stato stipulato un accordo integrativo della vigente convenzione con Poste italiane S.p.A., poi nuovamente rivisto nel mese di luglio 2007. Tale accordo ha avuto lo scopo di definire, per l'anno 2007, sia i criteri di remunerazione per l'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio postale sia gli obiettivi di raccolta che Poste italiane S.p.A. doveva conseguire.

Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si basa la convenzione continua ad essere quello di una retribuzione correlata all'attività di raccolta effettuata nell'ambito di obiettivi prefissati.

Per quanto attiene, invece, ai costi di gestione amministrativo-contabile la remunerazione rimane commisurata al capitale vigente medio per i buoni postali fruttiferi e alla giacenza media giornaliera per i libretti di risparmio.

A partire dal 1 gennaio 2007 è stata rivista la segmentazione dei libretti di risparmio nelle seguenti fasce di remunerazione:

- libretto ordinario nominativo Giallo (che rappresenta il prodotto base);
- libretto ordinario nominativo Oro, caratterizzato da un tasso di rendimento lordo maggiorato dello 0,5% rispetto al libretto Giallo;
- libretto speciale per minori di età; caratterizzato da un proprio tasso di rendimento lordo;
- libretto al portatore e libretto giudiziario, attualmente remunerati alle stesse condizioni del libretto Giallo.

In coerenza con la connotazione di servizio di interesse economico generale del Risparmio postale e con la missione strategica aziendale di promuovere l'accumulazione del risparmio a prescindere dalla ricchezza e dalle capacità individuali del risparmiatore, CDP S.p.A. ha ritenuto di non segmentare i libretti in base allo stock detenuto in valore assoluto, bensì in base alla variazione annua della giacenza. È previsto in particolare il passaggio alla fascia di remunerazione Oro per l'anno successivo se la variazione della giacenza media di un anno rispetto al precedente supera il 35%.

9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA

9.2.1 *Covered bond*

Per quanto riguarda la raccolta istituzionale di Gestione Separata, nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha completato la prima emissione in valuta (in Yen giapponesi) per un controvalore di 64 milioni di euro (alla data di emissione) e scadenza al 2017; il rischio di cambio connesso a tale emissione è stato opportunamente coperto con strumenti derivati.

Il rimborso di tali obbligazioni è garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'art. 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio ed il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio della CDP S.p.A.

Di seguito si evidenziano le caratteristiche finanziarie della nuova emissione.

(milioni di euro)

EMISSIONI PROGRAMMA COVERED BOND - ANNO 2007

	Data emissione	Totale
emissione (scadenza 31-gen-2017)	15-mar-07	64
Totale		64

9.2.2 *E.M.T.N. Programme*

Nel corso del 2007 si è proceduto ad effettuare nuove emissioni di titoli nell'ambito dell'Euro Medium Term Notes Programme per un nominale complessivo di 500 milioni di euro con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

*(milioni di euro)***EMISSIONI PROGRAMMA EMTN - ANNO 2007**

	Data emissione	Totale
emissione (scadenza 05-apr-2010)	5-apr-07	150
emissione (scadenza 18-apr-2012)	18-apr-07	200
emissione (scadenza 21-dic-2009)	21-dic-07	150
Totale		500

Questa nuova provvista è destinata a soddisfare le esigenze di copertura di finanziamenti di Gestione Ordinaria anche con riferimento ai primi mesi dell'esercizio 2008.

9.2.3 Linea di credito B.E.I.

A completamento della raccolta destinata alla Gestione Ordinaria, nel corso del 2007 CDP S.p.A. ha richiesto ed ottenuto due nuovi finanziamenti da parte della Banca europea per gli investimenti per complessivi 101 milioni di euro, a valere sulla linea di credito di 430 milioni di euro già concessa alla società.

Di seguito si evidenziano le caratteristiche finanziarie della nuova raccolta.

*(milioni di euro)***LINEA DI CREDITO BEI - ANNO 2007**

	Data raccolta	Totale
raccolta (scadenza 15-dic-2026)	20-apr-07	21
raccolta (scadenza 15-feb-2016)	26-apr-07	80
Totale		101

Nel mese di dicembre 2007 si è provveduto ad ampliare la linea di finanziamento BEI per ulteriori 170 milioni di euro, portando la disponibilità complessiva della linea di credito a 600 milioni di euro. Tali fondi saranno utilizzati in prospettiva per finanziare operazioni di impiego erogate in Gestione Ordinaria.

10. RAPPORTI CON IL MEF

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'art. 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale ad 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.

Per poter usufruire del servizio di tesoreria e di erogazione svolto dalla Banca d'Italia, la CDP S.p.A. ha continuato ad utilizzare anche nel 2007 il conto corrente infruttifero di tesoreria n. 29815 denominato "CDP S.p.A. - pagamenti". L'impiego da parte di CDP del canale della Tesoreria statale per i pagamenti e le riscossioni si è considerevolmente ridotto nel corso dell'anno e non sarà più utilizzabile dal 1° marzo 2008. A partire da tale data tutti i pagamenti disposti dalla CDP saranno, di norma, eseguiti con bonifici che, in base alla nuova normativa potranno essere accreditati, oltre che su conti correnti bancari, anche su conti della Tesoreria dello Stato o su capitoli di entrata del bilancio dello Stato.

LE CONVENZIONI CON IL MEF

La CDP S.p.A., in base a quanto previsto dal del DM Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, 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 ed il compenso per tale attività.

La prima, firmata il 16 settembre 2005, ha regolato le modalità con cui la CDP S.p.A. gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lett. c del DM citato).

Sulla base di questa seconda convenzione, la CDP S.p.A., 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;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione, sottoscritta il 25 luglio 2006, ha avuto riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3 comma 4 lett. a), b), e), g), h) e i) del DM 5 dicembre 2003. Anche in questo caso sono state forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.

Il ruolo della CDP S.p.A. delineato con questo atto, conformemente a quanto stabilito dell'art. 4 comma 2 del citato DM, attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni di 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 le attività trasferite.

Nei confronti del MEF, CDP S.p.A. 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, sia in termini consuntivi, che previsionali;
- al monitoraggio e gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce alla CDP una remunerazione di tre milioni di euro l'anno.

LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M. Economia e Finanze 5 dicembre 2003, La CDP S.p.A. ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2007 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi dalla Cassa depositi e prestiti e trasferiti al MEF il cui debito residuo al 31 dicembre 2007 ammonta a 22.025 milioni di euro.

Tra le passività si evidenzia la gestione dei buoni fruttiferi postali ceduti al MEF il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è pari a 101.512 milioni di euro.

Ai sensi del citato decreto la Cassa depositi e prestiti gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate 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, la CDP S.p.A. è autorizzata ad 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 2007 pari a 3.886 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno con una disponibilità complessiva di 327 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area di 260 milioni di euro.

11. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2008

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, CDP S.p.A. continuerà il percorso tracciato inizialmente con il Piano Industriale 2005-2009, in coerenza con la missione aziendale e con gli obiettivi strategici in esso definiti.

In generale non è attualmente prevedibile se lo scenario di debolezza che ha caratterizzato nel 2007 il mercato di riferimento per gli impieghi della Gestione Separata si confermerà o meno nel 2008.

In tale contesto, CDP continuerà ad investire nella crescita delle nuove attività avviate nel corso degli ultimi anni e valuterà l'attivazione di nuovi prodotti e nuove linee di business ritenuti coerenti con il proprio ruolo e l'attuale Piano Industriale. Nel 2008 le aree caratterizzate dai maggiori tassi di crescita dovrebbero quindi continuare ad essere gli impieghi della Gestione Ordinaria e le erogazioni a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca, oltre che la raccolta tramite il Risparmio postale

I risultati reddituali attesi per il 2008 dovrebbero essere sostanzialmente in linea con il consuntivo del 2007, prendendo a riferimento per quest'ultimo anno il risultato al lordo delle rettifiche di valore del portafoglio partecipazioni.

12. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

Si sottopone all'esame ed all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2007 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa con i relativi allegati. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli Amministratori sulla gestione.

Si sottopone, inoltre, all'approvazione dei signori Azionisti il seguente progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2007, che ammonta ad euro 1.373.525.159.

In via preliminare, in conformità a quanto indicato all'art. 30 dello Statuto, si procede a dedurre la quota da destinare a Riserva legale e l'importo dovuto come dividendo preferenziale sulle azioni privilegiate.

Quest'ultimo importo è stato calcolato applicando una percentuale pari al 3%, incrementata della variazione annua dell'indice IPCA che è risultato pari al 2,8% (percentuale complessiva di 5,8%) sul valore nominale delle azioni privilegiate, e, quindi, il pagamento del dividendo preferenziale complessivo ammonta a 60.900.000 euro.

Ulteriormente si propone la distribuzione alle azioni ordinarie di 142.100.000 euro, a concorrenza del dividendo preferenziale assegnato alle azioni privilegiate.

	<i>unità di euro</i>
DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO	
Utile d'esercizio	1.373.525.159
Riserva legale	68.676.258
Utile distribuibile	1.304.848.901
Dividendo preferenziale	60.900.000
Dividendo destinato alle azioni ordinarie (*)	142.100.000
UTILE RESIDUO	1.101.848.901

(*) a concorrenza del dividendo preferenziale (5,8%) assegnato alle azioni privilegiate (ex. Art. 30 Statuto).

L'utile residuo, pari a 1.101.848.901 euro, verrà attribuito conformemente a quanto sarà deliberato dall'assemblea degli Azionisti.

Roma, 28 aprile 2008

Il Presidente
Alfonso Iozzo

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

1. DELIBERA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO (ESTRATTO DEL VERBALE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 28 APRILE 2008)

[...]

L'Assemblea all'unanimità

delibera

- di approvare la destinazione dell'utile formulata dal Consiglio di Amministrazione come segue: una quota pari a € 68.676.258 a riserva legale; una quota pari a € 60.900.000 quale dividendo preferenziale alle azioni privilegiate; una ulteriore quota pari a € 142.100.000 quale dividendo alle azioni ordinarie fino concorrenza del dividendo preferenziale assegnato alle azioni privilegiate;

- che l'utile residuo pari a € 1.101.848.901 sia attribuito come segue: una quota pari a € 75.600.000 ad integrazione del dividendo preferenziale già assegnato alle azioni privilegiate; una quota pari a € 176.400.000 ad integrazione del dividendo già assegnato alle azioni ordinarie; la quota residua pari a € 849.848.901 sia portata a riserva.

2. PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DIVIDENDI DELIBERATI

A seguito della delibera dell'Assemblea degli azionisti, i dividendi complessivi attribuiti alle azioni ordinarie e privilegiate sono riassumibili come segue:

	(unità di euro)	(%)
RIEPILOGO DISTRIBUZIONE DIVIDENDI		
Azioni privilegiate	136.500.000	30
Azioni ordinarie	318.500.000	70
TOTALE DIVIDENDI	455.000.000	100
DIVIDENDO PER AZIONE	1,300	
PERCENTUALE DIVIDENDO SUL CAPITALE NOMINALE		13,000

**RELAZIONE
DEL
COLLEGIO SINDACALE**

Signori Azionisti,
nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla CONSOB con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status della CDP S.p.A. ed in particolare con nota della stessa n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A) Come per il 2006, il bilancio 2007, riferito al quarto esercizio contabile successivo alla trasformazione in S.p.A., è stato redatto seguendo i principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board, adottati con il Regolamento CE n.1606 del 19/07/2002, e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28/02/2005. La redazione del bilancio è conforme a quanto previsto per i bilanci bancari dalla circolare 262 del 22/12/2005 della Banca d'Italia.
- B) La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione KPMG, quale responsabile del controllo contabile ex art. 2409 bis del c.c..
- C) Ai fini della disamina del bilancio si è tenuto conto del Piano Industriale 2005-2009, approvato dal CdA il 22 giugno 2005 e del Piano annuale approvato dal CdA il 31 gennaio 2007.
- D) Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria che l'attività della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'art. 16, commi 5 e 6, del Decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati unicamente al MEF ed alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e rimborsati pro-quota da quella Ordinaria.
- E) Nell'allegato n. 2 della nota integrativa viene rappresentata la situazione patrimoniale al 31/12/2007 del patrimonio separato costituito da Infrastrutture S.p.A. con delibera del CdA del 23/12/2003.
- F) Nel bilancio d'esercizio il valore delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie. L'assimilazione, da un punto di

vista contabile, tra le due tipologie di azioni sopraccitate è basata sulla comune intenzione formalizzata dall'ACRI in data 7 marzo 2008 e dal MEF in data 26 marzo 2008 di procedere alla conversione anticipata delle azioni privilegiate in azioni ordinarie entro il 31/12/2008.

- G) Nel corso del 2007 è stato accertato un controllo di fatto su Terna S.p.A. da parte della CDP, e conseguentemente è stato redatto un bilancio consolidato in aggiunta al bilancio d'esercizio. Come previsto dai principi contabili IAS, nel caso di redazione di un bilancio consolidato, è stato modificato, nel bilancio individuale, il criterio di valutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate, passando dal metodo del patrimonio netto al metodo del costo. Gli effetti di tale cambiamento sono esposti nella nota integrativa.
- H) Il bilancio d'esercizio 2007 evidenzia un utile di 1.374 milioni di euro ed un patrimonio netto di 14.356 milioni di euro.

Tanto premesso, si dichiara che il Collegio ha:

- partecipato alle Assemblee dei Soci, nonché a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno e ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società;
- proseguito la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP S.p.A. per raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale, volto al perseguimento di adeguati livelli reddituali e patrimoniali da conseguire anche mediante la realizzazione dei cambiamenti organizzativi illustrati dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione. La vigilanza in parola è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consiglio di Amministrazione, anche mediante periodici incontri con i responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché scambi di informazioni con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con la società di revisione KPMG di cui è stato visionato il libro delle revisioni contabili;
- vigilato in particolare sul funzionamento dei sistemi di controllo interno ed amministrativo-contabile attraverso l'esame dei rapporti dell'attività svolta dall'Area Internal Auditing al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, anche assumendo notizie ed assicurazioni dalla società di revisione.

Inoltre, con riferimento alla citata comunicazione della CONSOB e dei successivi aggiornamenti, si riferiscono le seguenti informazioni:

1. le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono state compiute in conformità alla legge ed allo Statuto Sociale.

In particolare si evidenzia quanto segue:

- a) La composizione del portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. nel corso del 2007 è variato a seguito dell'acquisizione della partecipazione del 14,29% della Società F2i (Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.). Nel corso del 2007 risultano incassati, con riferimento a tutte le partecipazioni detenute, 997 milioni di euro per dividendi.

Il negativo andamento della partecipata STMicroelectronics Holding N.V. ha ridotto la partecipazione alla stessa al valore di bilancio di 949 milioni di euro, determinato tenendo conto dell'andamento di borsa del titolo, con una rettifica negativa di 472 milioni di euro che ha impattato interamente sul conto economico dell'esercizio 2007.

- b) A partire dal 2006 a seguito della comunicazione della Banca d'Italia dell'assoggettabilità di CDP S.p.A. al regime di riserva obbligatoria, previsto per gli enti creditizi dal Regolamento n. 1745/2003 della BCE del 12/09/2003 la Società ha effettuato, in un conto di gestione della Banca d'Italia, un deposito che a fine esercizio risulta pari a 3.050 milioni di euro remunerato al tasso di interesse marginale medio delle operazioni di rifinanziamento principale della BCE rilevato nel periodo di mantenimento. Si sottolinea comunque che la gestione della citata riserva e della relativa remunerazione è effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra la Gestione Separata e quella Ordinaria.
- c) Nel corso dell'anno è stato stipulato un accordo integrativo della vigente convenzione con Poste Italiane S.p.A. avente lo scopo di fissare i nuovi criteri di remunerazione per l'attività di gestione e collocamento dei prodotti dal risparmio postale, nonché gli obiettivi di raccolta che Poste Italiane S.p.A. doveva conseguire.
- d) Nel corso dell'esercizio sono stati emessi, nella Gestione Separata, Covered Bond per 64 milioni di euro, garantiti da un patrimonio separato connesso agli *asset* della CDP S.p.A. come evidenziato nella nota integrativa parte B - informazioni sullo stato patrimoniale.
- e) Nella Gestione Ordinaria sono stati emessi titoli, nell'ambito dell'*Euro Medium Term Notes Programme*, per 500 milioni di euro e ricevuti due nuovi finanziamenti da parte di BEI per complessivi 101 milioni di euro. E' stata,

inoltre, aumentata nel dicembre 2007, la linea di finanziamento BEI per ulteriori 170 milioni di euro.

- f) Il risultato economico raggiunto nel 2007, pur presentando una variazione negativa del 26,8 % rispetto al 2006, conferma un andamento di gestione complessivamente positivo, ove si consideri il forte impatto avuto sul conto economico della citata rettifica di valore nelle partecipazioni e del ricavo non ricorrente di circa 257 milioni di euro avuto nel 2006.
- g) Si osserva, inoltre, che la forte consistenza di liquidità rilevata a fine esercizio, sulla base di prospetti riclassificati secondo i criteri gestionali, pari a 92,807 miliardi di euro comprensiva della riserva obbligatoria, è in linea con il ruolo svolto dalla CDP S.p.A., così come indicato all'art. 5, comma 7, del D.L. n. 269 del 30/09/03. Anche in questo esercizio la liquidità supera la voce "crediti verso la clientela" che ammonta a 78,4 miliardi di euro.

Il Collegio Sindacale ha monitorato e verificato la correttezza delle attività svolte dalla CDP nell'effettuare gli adempimenti normativi di pertinenza. A tal proposito si segnala quanto segue:

- è stata data attuazione, nel corso del 2007, alla normativa introdotta dal testo unico sulla privacy, anche attraverso interventi rivolti direttamente al personale dell'Area Information & Communication Technology che gestisce le procedure informatiche aziendali;
 - sono state fornite, a partire da ottobre 2007, le previste informative patrimoniali mensili alla Banca Centrale Europea (tramite la Banca d'Italia) essendo stata la CDP S.p.A. classificata tra le Istituzioni finanziarie monetarie.
2. Non si sono rilevate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, parti correlate o infragruppo.
- Nella "Relazione sulla gestione", nonché nella "Nota integrativa" che corredano il bilancio, vengono illustrate le principali operazioni con terzi, descrivendone le caratteristiche ed i loro effetti economici. Si è preso atto, inoltre, dell'esistenza di procedure operative idonee a garantire che le operazioni commerciali siano concluse secondo condizioni di mercato e che ne venga esaustivamente riferito al Consiglio di Amministrazione.
3. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
4. La Relazione della società di revisione contabile è redatta dalla KPMG, ai sensi dell'art. 2409 ter c.c. Non risulta che la stessa Società abbia espresso, fino all'approvazione del progetto di bilancio da parte del CdA specifiche osservazioni.
5. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 c.c.

6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
7. Non sono stati conferiti, nel corso dell'esercizio 2007, ulteriori incarichi alla società di revisione KPMG, oltre quelli riguardanti servizi di revisione e attestazione comunque collegabili all'incarico di revisione.
8. Nel corso dell'esercizio non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati alla Società di revisione KPMG da rapporti continuativi.
9. Il Collegio Sindacale non è stato chiamato ad esprimere il proprio consenso ai sensi dell'art. 136 del D.lgs. n. 385/1993 (Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia).
10. Nel corso dell'esercizio 2007 si sono tenute n. 13 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 1 Assemblea degli azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale che a sua volta si è riunito 16 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo, il quale ha partecipato attivamente con osservazioni sempre apprezzate dal Collegio.
Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato tenendone appositamente conto, i verbali puntualmente redatti, sia dal Comitato di Supporto che dal Comitato di Indirizzo, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presidenza della Società, al MEF e alla Corte dei conti.
11. Il Collegio non ha osservazioni da sollevare a riguardo del rispetto dei principi di corretta amministrazione che appaiono essere stati costantemente osservati.
12. Per far fronte adeguatamente all'intensa attività posta in essere, CDP S.p.A. ha proseguito, nel corso del 2007, la sua attività di rinnovamento e sviluppo anche attraverso l'evoluzione del proprio modello organizzativo che attualmente risulta composto da 4 Direzioni e 13 Aree con un organico di 392 unità di cui 32 dirigenti, 114 quadri direttivi e 246 impiegati, sostanzialmente pari a quello registrato nel 2006.
L'attività formativa ha coinvolto il 79% del personale per complessive 4.000 ore.
E' stata, infine, data attuazione alle previsioni di cui al contratto integrativo favorendo il personale anche attraverso convenzioni stipulate con Poste Italiane.
13. Nel corso del 2007 è stata intensificata l'attività di analisi preliminare dei rischi aziendali a cura dell'Area Internal Auditing, in armonia con gli obiettivi posti dal piano industriale 2005-2009, approvato dal CdA del 22/06/2005 e dal Piano annuale, approvato dallo stesso CdA il 31/01/2007. La stessa Area ha continuato a fornire un supporto qualificato all'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. n. 231/01, costituito nel 2004 che ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul modello di organizzazione di gestione e controllo.
A seguito della decisione assunta dal MEF di estendere alle Società non quotate e da esso controllate l'inserimento nello Statuto Sociale della figura del Dirigente preposto

di cui all'art. 154 bis del TUF, così come istituito dalla legge n. 262 del 28/12/2005 ed integrato dal D.lgs. n. 303/06, la CDP S.p.A. ha dapprima provveduto a modificare lo Statuto con l'introduzione dell'art. 24 bis, e successivamente il CdA della Società ha nominato il Dirigente preposto ed approvato il relativo Regolamento. In conseguenza del nuovo art. 24 bis dello Statuto, dell'aggiornato Regolamento Aziendale e del Regolamento della funzione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (L. n.262/05) è stato predisposto un piano di *testing* diretto ad accertare l'effettività del sistema di controllo interno, la cui verifica è stata affidata all'Area Internal Auditing.

L'Area Internal Auditing, è stata individuata come unità organizzativa per lo scambio con l'Autorità di vigilanza di tutte le informazioni relative ad operazioni ritenute "sospette" ai fini del recepimento della III direttiva CE di cui al D.lgs. n. 231/07, in materia di antiriciclaggio.

14. Il sistema amministrativo-contabile appare sufficientemente affidabile per la rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle dichiarazioni rese in proposito dalla KPMG, pur essendo suscettibile di miglioramenti ed implementazioni peraltro già posti allo studio dalle funzioni competenti della Cassa, con particolare riferimento alle procedure informatiche.

Una intensa attività è stata posta in essere per l'adeguamento della architettura informativa dei sistemi della CDP S.p.A., ivi compreso uno studio di *Disaster Recovery* finalizzato alla individuazione ed alla realizzazione del Piano di Continuità Operativa Aziendale previsto nel corso del 2008.

E' stato avviato, nel corso del 2007, un progetto di realizzazione del sistema SIPA da parte dell'Area ICT avente lo scopo di coprire l'intero ciclo di vita della disposizione di incasso o pagamento.

15. La Società ha impartito adeguate disposizioni alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D. Lgs. 58/98.
16. Nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio Sindacale e la Società di Revisione, non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.
17. Non essendo quotata, la Società non ha aderito al Codice di Autodisciplina.
18. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiedere la segnalazione agli Organi di controllo o menzione nella presente relazione.
19. Si prende infine atto che, nella relazione al bilancio, è stata data cognizione agli azionisti delle prevedibili evoluzioni della gestione per il 2008.
20. Avuto riguardo dell'attestazione del Dirigente preposto, preso atto della bozza prodotta dall'interessato, che ha comunque confermato l'assenza di eventuali significativi elementi di variazione, questo Collegio per quanto di competenza, dà atto

che dall'attività di vigilanza esercitata non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione agli Azionisti e, pertanto, nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2007, unitamente alla Relazione sulla gestione come presentata dal CdA.

Roma, 8 aprile 2008.

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Alberto SABATINI	- Presidente
Prof. Mario BASILI	- Sindaco effettivo.....
Dott. Biagio MAZZOTTA	- Sindaco effettivo.....
Avv. Antonio Angelo ARRU	- Sindaco effettivo.....

**RELAZIONE
DELLA
SOCIETÀ DI REVISIONE**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono 06 809611
Telefax 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 165 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 Il bilancio di esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 11 aprile 2007. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nella nota integrativa, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

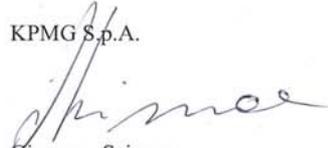


*Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2007*

- 4 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Roma, 11 aprile 2008

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio

**ATTESTAZIONE
SUL BILANCIO D'ESERCIZIO
ai sensi dell'art. 24 bis, comma 8,
dello Statuto sociale**

Attestazione del Direttore Generale e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 ai sensi dell'art. 24 bis comma 8 dello Statuto sociale

1. I sottoscritti Antonino Turicchi, in qualità di Direttore Generale, e Angelo Mariano, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. tenuto conto di quanto previsto dall'art. 24 bis, comma 8, dello Statuto sociale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., introdotto a seguito delle indicazioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze in qualità di azionista di maggioranza e di quanto precisato nel successivo punto 2,

attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del 2007.

2. Modelli di riferimento e altri aspetti:

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 si è basata su di un processo definito da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

2.2 il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è stato nominato in data 30 maggio 2007, nel corso quindi dell'esercizio oggetto della presente attestazione, nel lasso temporale a disposizione, ha svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria, ed ha avviato, sulla base delle metodologie generalmente riconosciute, un'attività di adeguamento delle stesse, il percorso intrapreso per tale finalità necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

Roma, 10 aprile 2008

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari
Angelo Mariano

BILANCIO D'IMPRESA

**ESERCIZIO
AL 31/12/2007**

FORMA E CONTENUTO

DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTA INTEGRATIVA.**

Sono, inoltre, stati elaborati dei prospetti di raffronto con le risultanze della situazione patrimoniale e della situazione economica al 31/12/2006.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

- PARTE A** - Politiche contabili
- PARTE B** - Informazioni sullo Stato patrimoniale
- PARTE C** - Informazioni sul Conto economico
- PARTE D** - Informativa di settore
- PARTE E** - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- PARTE F** - Informazioni sul patrimonio
- PARTE H** - Operazioni con parti correlate

Sono stati allegati, inoltre, i seguenti documenti, che formano parte integrante della Nota integrativa:

- 1. ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**
- 2. SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2007 DEL PATRIMONIO SEPARATO TAV**

PROSPETTI DI BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2007

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2007	31/12/2006
10.	Cassa e disponibilità liquide	91.407.672.569	78.622.451.330
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	353.727.392	135.870.808
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.355.238.072	15.320.237.987
60.	Crediti verso banche	3.884.711.963	3.465.309.210
70.	Crediti verso clientela	78.353.918.675	76.849.708.099
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	17.679.918.036	19.118.126.232
80.	Derivati di copertura	828.580.651	91.266.701
100.	Partecipazioni	4.806.496.216	5.275.782.424
110.	Attività materiali	208.205.190	208.312.922
120.	Attività immateriali	5.468.798	4.710.635
	di cui:		
	- avviamento	-	-
130.	Attività fiscali	856.724.975	556.200.838
	a) correnti	530.522.354	310.442.816
	b) anticipate	326.202.621	245.758.022
150.	Altre attività	33.472.147	20.785.528
	Totale dell'attivo	196.094.216.648	180.550.636.482

Il Responsabile dell' Area
Amministrativa e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2007	31/12/2006
10.	Debiti verso banche	1.263.143.094	1.248.753.618
20.	Debiti verso clientela	87.617.083.119	81.033.749.912
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>2.004.619.120</i>	<i>2.909.458.028</i>
30.	Titoli in circolazione	90.154.580.185	82.595.438.688
	<i>di cui Covered Bond</i>	<i>7.900.926.342</i>	<i>7.852.806.566</i>
40.	Passività finanziarie di negoziazione	362.440.555	137.391.641
60.	Derivati di copertura	896.258.908	657.294.199
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(528.636.754)	(319.043.740)
80.	Passività fiscali	1.128.258.051	1.337.193.293
	a) correnti	489.850.000	529.680.000
	b) differite	638.408.051	807.513.293
100.	Altre passività	842.422.991	708.419.680
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	738.098	725.849
120.	Fondi per rischi e oneri	1.883.722	903.670
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-
	b) altri fondi	1.883.722	903.670
130.	Riserve da valutazione	6.736.284.207	6.448.574.360
160.	Riserve	2.746.235.313	1.325.103.264
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.373.525.159	1.876.132.048
	Totale del passivo e del patrimonio netto	196.094.216.648	180.550.636.482

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2007	31/12/2006
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.144.197.163	5.641.560.984
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.937.832.599)	(3.861.166.776)
30.	Margine di interesse	2.206.364.564	1.780.394.208
40.	Commissioni attive	5.056.440	11.492.748
50.	Commissioni passive	(759.762.126)	(725.207.033)
60.	Commissioni nette	(754.705.686)	(713.714.285)
70.	Dividendi e proventi simili	997.365.735	1.036.814.705
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	9.441.029	230.664.877
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(55.164.343)	(1.456.124)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	20.137.689	200.397.839
	a) crediti	20.137.689	200.397.839
120.	Margine di intermediazione	2.423.438.988	2.533.101.220
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(9.695.622)	(34.525.558)
	a) crediti	(9.695.622)	(34.525.558)
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.413.743.366	2.498.575.662
150.	Spese amministrative:	(66.180.773)	(68.102.667)
	a) spese per il personale	(38.606.679)	(40.095.419)
	b) altre spese amministrative	(27.574.094)	(28.007.248)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.024.215)	8.925.630
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.156.055)	(5.108.088)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.422.729)	(1.329.200)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	1.580.015	1.370.017
200.	Costi operativi	(73.203.757)	(64.244.308)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(471.902.451)	88.005
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.364	(1.665)
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.868.640.522	2.434.417.694
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(495.115.363)	(558.285.646)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.373.525.159	1.876.132.048
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.373.525.159	1.876.132.048

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.06	Modifica saldi apertura (*)	Esistenze al 1.1.07	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.07	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Utile (Perdita) di Esercizio 31.12.07		
							Emissione nuove azioni	Acquisito azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											1.050.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	1.271.408 (*)	53.695	1.325.103	1.421.132										2.746.235
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	6.281.002		6.281.002			285.603								6.566.605
b) copertura flussi finanziari						2.107								2.107
c) altre Riserve														
- Rivalutazione immobili	167.572		167.572											167.572
- Differenze cambio conversione	11.201	(11.201)												-
Strumenti di capitale														-
Azioni proprie														-
Utile (Perdita) di esercizio	2.052.661	(176.529)	1.876.132	(1.421.132)	(455.000)							1.373.525		1.373.525
Patrimonio netto	13.283.844	(134.035)	13.149.809	-	(455.000)	287.710						1.373.525		14.356.044

(*) La modifica è relativa al cambiamento del criterio di valutazione delle partecipazioni per le quali si è passati dal metodo del patrimonio netto al quello del costo.

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2007	31/12/2006
1. Gestione	2.409.988	1.891.141
- risultato d'esercizio (+/-)	1.373.525	1.876.132
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(9.441)	(230.665)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	55.164	1.456
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	9.696	34.526
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.579	6.437
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	6.448	(8.596)
- imposte e tasse non liquidate (+)	495.115	211.851
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	471.902	-
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(2.717.051)	(13.360.903)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(201.608)	(60.169)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.223)	804.011
- crediti verso banche: altri crediti	(192.546)	167.879
- crediti verso clientela	(2.319.674)	(14.272.624)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	13.862.568	28.416.878
- debiti verso banche: altri debiti	86.371	(221.496)
- debiti verso clientela	6.583.333	6.998.651
- titoli in circolazione	7.632.677	21.647.778
- passività finanziarie di negoziazione	218.241	(1.072)
- altre passività	(658.054)	(6.983)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	13.555.505	16.947.116
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	4	9.788
- vendite di partecipazioni		9.788
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendita di attività materiali	4	
2. Liquidità assorbita da	(16.356)	(23.673)
- acquisti di partecipazioni	(8.123)	(13.099)
- acquisti di attività materiali	(6.052)	(8.749)
- acquisti di attività immateriali	(2.181)	(1.825)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(16.352)	(13.885)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(455.000)	(800.100)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(455.000)	(800.100)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	13.084.153	16.133.132

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	78.550.844	62.417.713
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	13.084.153	16.133.131
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	91.634.997	78.550.844

Il Responsabile dell' Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

Il Direttore generale
Antonino Turicchi

PROSPETTI DI RAFFRONTO

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2007	31/12/2006	variazioni	
				(+/-)	%
10.	Cassa e disponibilità liquide	91.407.673	78.622.451	12.785.222	16,3%
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	353.727	135.871	217.856	160,3%
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.355.238	15.320.238	35.000	0,2%
60.	Crediti verso banche	3.884.712	3.465.309	419.403	12,1%
70.	Crediti verso clientela	78.353.919	76.849.708	1.504.211	2,0%
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	17.679.918	19.118.126	- 1.438.208	-7,5%
80.	Derivati di copertura	828.581	91.267	737.314	807,9%
100.	Partecipazioni	4.806.496	5.275.782	- 469.286	-8,9%
110.	Attività materiali	208.205	208.313	- 108	-0,1%
120.	Attività immateriali	5.469	4.711	758	16,1%
	di cui:				
	- avviamento	-	-	-	-
130.	Attività fiscali	856.725	556.201	300.524	54,0%
	a) correnti	530.522	310.443	220.079	70,9%
	b) anticipate	326.203	245.758	80.445	32,7%
150.	Altre attività	33.472	20.786	12.686	61,0%
	Totale dell'attivo	196.094.217	180.550.636	15.543.581	8,6%

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2007	31/12/2006	variazioni	
				(+/-)	%
10.	Debiti verso banche	1.263.143	1.248.754	14.389	1,2%
20.	Debiti verso clientela	87.617.083	81.033.750	6.583.333	8,1%
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	2.004.619	2.909.458	(904.839)	-31,1%
30.	Titoli in circolazione	90.154.580	82.595.439	7.559.141	9,2%
	<i>di cui Covered Bond</i>	7.900.926	7.852.807	48.119	0,6%
40.	Passività finanziarie di negoziazione	362.441	137.392	225.049	163,8%
60.	Derivati di copertura	896.259	657.294	238.965	36,4%
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(528.637)	(319.044)	(209.593)	65,7%
80.	Passività fiscali	1.128.258	1.337.193	(208.935)	-15,6%
	a) correnti	489.850	529.680	(39.830)	-7,5%
	b) differite	638.408	807.513	(169.105)	-20,9%
100.	Altre passività	842.424	708.420	134.004	18,9%
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	738	726	12	1,7%
120.	Fondi per rischi e oneri	1.884	904	980	108,5%
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-	-	-
	b) altri fondi	1.884	904	980	108,5%
130.	Riserve da valutazione	6.736.284	6.448.574	287.710	4,5%
160.	Riserve	2.746.235	1.325.103	1.421.132	107,2%
180.	Capitale	3.500.000	3.500.000	0	0,0%
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.373.525	1.876.132	(502.607)	-26,8%
Totale del passivo e del patrimonio netto		196.094.217	180.550.636	15.543.581	8,6%

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2007	31/12/2006	variazioni	
				(+/-)	%
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.144.197	5.641.561	1.502.636	26,6%
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.937.833)	(3.861.167)	(1.076.666)	27,9%
30.	Margine di interesse	2.206.364	1.780.394	425.970	23,9%
40.	Commissioni attive	5.056	11.493	(6.437)	-56,0%
50.	Commissioni passive	(759.762)	(725.207)	(34.555)	4,8%
60.	Commissioni nette	(754.706)	(713.714)	(40.992)	5,7%
70.	Dividendi e proventi simili	997.366	1.036.815	(39.449)	-3,8%
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	9.441	230.665	(221.224)	-95,9%
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(55.164)	(1.456)	(53.708)	n.s.
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	20.138	200.398	(180.260)	-90,0%
	a) crediti	20.138	200.398	(180.260)	-90,0%
120.	Margine di intermediazione	2.423.439	2.533.101	(109.662)	-4,3%
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(9.696)	(34.526)	24.830	-71,9%
	a) crediti	(9.696)	(34.526)	24.830	-71,9%
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.413.743	2.498.576	(84.833)	-3,4%
150.	Spese amministrative:	(66.181)	(68.103)	1.922	-2,8%
	a) spese per il personale	(38.607)	(40.095)	1.488	-3,7%
	b) altre spese amministrative	(27.574)	(28.007)	433	-1,5%
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.024)	8.926	(9.950)	-111,5%
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.156)	(5.108)	(1.048)	20,5%
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.423)	(1.329)	(94)	7,1%
190.	Altri oneri/proventi di gestione	1.580	1.370	210	15,3%
200.	Costi operativi	(73.204)	(64.244)	(8.960)	13,9%
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(471.902)	88	(471.990)	n.s.
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3	(2)	5	-280,2%
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.868.640	2.434.418	(565.778)	-23,2%
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(495.115)	(558.286)	63.171	-11,3%
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.373.525	1.876.132	(502.607)	-26,8%
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.373.525	1.876.132	(502.607)	-26,8%

NOTA

INTEGRATIVA

(BILANCIO AL 31/12/2007)

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA.....	140
PARTE A - POLITICHE CONTABILI.....	143
A.1 - PARTE GENERALE	143
SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	143
SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	143
SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO.....	144
SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI	144
A.2 - PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO.....	147
1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....	147
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	148
4 - CREDITI.....	150
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	153
7 - PARTECIPAZIONI.....	154
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	155
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	156
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	157
12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI	157
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	158
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	159
16 - OPERAZIONI IN VALUTA	160
17 - ALTRE INFORMAZIONI.....	161

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....	163
ATTIVO	163
SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10.....	163
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione.....	164
SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20.....	165
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica	165
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti.....	166
2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati.....	167
SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	168
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica.....	168
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti.....	169
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue.....	170
SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60.....	171
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica.....	171
6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica	172
SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70	173
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica.....	173
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti.....	174
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica.....	175
SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80	176
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	176
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura.....	177
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	178
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	178
10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili.....	179
10.3 Partecipazioni: variazioni annue.....	179
10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole	180
SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110.....	181
11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo.....	181
11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue.....	182
SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120	183
12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	183
12.2 Attività immateriali: variazioni annue	184
12.3 Altre informazioni.....	184
SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	186

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione.....	186
13.2 Passività per imposte differite: composizione.....	186
13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	187
13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico).....	188
13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	189
13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto).....	190
13.7 Altre informazioni.....	190
SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150.....	192
15.1 Altre attività: composizione.....	192
PASSIVO	193
SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10	193
1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica	193
SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20.....	194
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica	194
SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	195
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica	195
3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica.....	196
SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40	197
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	197
4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati.....	198
SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60	199
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	199
6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	200
SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70	201
7.1 Adeguamento di valore delle passività coperte: composizione per portafogli coperti	201
7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione.....	201
SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80	202
SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	203
10.1 Altre passività: composizione.....	203
SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110.....	204
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	204
SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120	205
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione.....	205
12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	205
12.4 Fondi per rischi ed oneri - altri fondi.....	206
SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200.....	207
14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione	207

14.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione.....	207
14.3 Capitale - Numero azioni: variazioni annue.....	210
14.5 Riserve di utili: altre informazioni	211
14.7 Riserve da valutazione: composizione	211
14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue	212
14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione	212
14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	213
ALTRE INFORMAZIONI	215
1. Garanzie rilasciate e impegni.....	215
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	216
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	217
SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20.....	217
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione.....	217
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	218
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura.....	219
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50.....	220
2.1 Commissioni attive: composizione	220
2.3 Commissioni passive: composizione	221
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	222
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione.....	222
SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80.....	223
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione.....	223
SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90.....	224
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione	224
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100.....	225
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione	225
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130	226
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione.....	226
SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150.....	227
9.1 Spese per il personale: composizione	227
9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	228
9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti.....	228
9.5 Altre spese amministrative: composizione	229
SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160.....	230
10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione.....	230
SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170.....	231
11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	231

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180	232
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione.....	232
SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190	233
13.1 Altri oneri di gestione: composizione.....	233
13.2 Altri proventi di gestione: composizione.....	233
SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210	234
14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione.....	234
SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 240	235
Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240	235
SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260	236
18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione.....	236
18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio.....	237
PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE	238
A. SCHEMA PRIMARIO.....	238
A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici.....	240
A.2 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali.....	240
PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	241
SEZIONE 1 - RISCHIO DI CREDITO.....	242
A. QUALITÀ DEL CREDITO	246
B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DEL CREDITO	251
C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ	253
C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE.....	253
SEZIONE 2 - RISCHI DI MERCATO.....	257
2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA	257
2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO BANCARIO	257
2.3 RISCHIO DI PREZZO - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA	264
2.4 RISCHIO DI PREZZO - PORTAFOGLIO BANCARIO	264
2.5 RISCHIO DI CAMBIO.....	265
2.6 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	267
A. DERIVATI FINANZIARI	267
SEZIONE 3 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ	272

SEZIONE 4 - RISCHI OPERATIVI.....	276
PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO	277
SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA.....	277
PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	278
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	278
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate.....	280
ALLEGATI DI BILANCIO	283

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP S.p.A. è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, attualmente definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione" che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board),
- degli IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standard Committee),

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dal *Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC" ex SIC - *Standing Interpretations Committee*) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in Euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili sono redatti in unità di euro, mentre la Nota integrativa è redatta in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi

sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei “di cui”, trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L’importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente ed i dettagli richiesti dalla Banca d’Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell’Appendice “A” delle Istruzioni della Banca d’Italia.

In merito alle tabelle di nota integrativa per consentirne il raffronto tra l’esercizio 2007 con l’esercizio 2006, sono stati riportati i dati disponibili di quest’ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2006 che per il 2005.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

La CDP è titolare dei due seguenti patrimoni separati:

A. IL PATRIMONIO SEPARATO COVERED BOND

Non si tratta di un patrimonio separato riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma di una separazione connessa a degli *asset* della CDP (mutui di enti locali) sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (*Covered bond*) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un *rating* superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il *collateral* dell’emissione obbligazionaria correlata.

La rappresentazione contabile avviene con l’esplicitazione di “di cui” negli schemi di bilancio, e l’operazione viene descritta nella nota integrativa Parte B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE - Altre informazioni.

B. IL PATRIMONIO SEPARATO TAV

Acquisito in seguito alla incorporazione della società Infrastrutture S.p.A. avvenuta in data 01/01/2006, tale patrimonio separato è stato costituito per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del sistema alta velocità / alta capacità, ai

sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289. In data 27/12/2006 con DM del Ministro dell'Economia e delle Finanze è stata stabilita la messa in liquidazione con procedura di cui all'art. 2447-*novies* del codice civile, e l'accollo da parte dello Stato italiano degli oneri relativi al patrimonio.

La rappresentazione contabile del patrimonio, anche dopo l'introduzione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, è effettuata fuori bilancio (cd. "sotto la linea") dalla CDP in continuità con il trattamento contabile precedentemente adottato da parte di Infrastrutture S.p.A.

La situazione contabile del patrimonio separato TAV al 31/12/2007, elaborata con criteri prettamente finanziari a seguito della messa in liquidazione del patrimonio e della successiva inclusione dello stesso nello Stato italiano con la legge finanziaria 2007, sono rilevabili nel documento allegato alla presente Nota.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione KPMG S.p.A., 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.

ALLEGATI DI BILANCIO

Al bilancio, per fornire una adeguata informativa sono allegati i seguenti documenti:

- 1 elenco analitico delle partecipazioni;
- 2 Situazione patrimoniale del Patrimonio separato TAV al 31/12/2007;

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2007 ed è stato predisposto sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (*going concern*). Si è,

altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi ed i costi salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

In relazione al richiamo degli impegni finanziari di CDP S.p.A. quale sottoscrittore dei fondi comuni di investimento Fondo PPP Italia, Fondo Abitare Sociale 1 e Fondo F2i, si segnala che nei primi mesi del 2008 sono stati effettuati i seguenti versamenti: i) 150 mila euro circa a favore del Fondo PPP Italia, ii) un milione di euro circa a favore del Fondo F2i.

Nel mese di febbraio 2008 CDP S.p.A. ha completato un'emissione obbligazionaria a valere sul programma EMTN per un ammontare pari a 250 milioni di euro. Tale emissione prevede il rimborso in un'unica soluzione alla scadenza, prevista alla decorrenza del quinto anno successivo all'emissione.

SEZIONE 4 – ALTRI ASPETTI

Nel corso del 2007, la CDP ha dichiarato di avere il controllo di fatto su TERNA e, quindi, nel 2007, in conformità a quanto disposto dallo IAS 27, predispone anche un bilancio consolidato.

Nel bilancio separato si è provveduto a modificare il criterio di valutazione delle partecipazioni in imprese collegate e controllate, iscritte nella voce 100 dello stato patrimoniale, per le quali conformemente allo IAS 27 §37 si è passati dal criterio del patrimonio netto al criterio del costo.

Coerentemente allo IAS 8 la modifica del criterio di valutazione è stata rappresentata attraverso la modifica del patrimonio netto d'apertura e dell'informativa comparativa.

A seguito del mutamento del criterio di valutazione il patrimonio netto 2006 ha registrato una diminuzione complessiva di 134.035.485 euro, composta dal decremento di 11.201.255 euro della voce "130. Riserve da valutazione", dall'incremento di 53.695.030 euro della voce "160. Riserve" e dal decremento di 176.529.260 euro dell'utile d'esercizio 2006, a fronte di una diminuzione delle partecipazioni, voce 100, di 141.722.783 euro e del fondo per imposte differite di 7.687.299 euro.

Di seguito è riproposto il bilancio 2006 pubblicato e la riesposizione dello stesso con i valori rideterminati sulla base del nuovo criterio di valutazione.

STATO PATRIMONIALE

(in unità di euro)

	Voci dell'attivo	31/12/2006	31/12/2006 Restated	Differenze
10.	Cassa e disponibilità liquide	78.622.451.330	78.622.451.330	-
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	135.870.808	135.870.808	-
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.320.237.987	15.320.237.987	-
60.	Crediti verso banche	3.465.309.210	3.465.309.210	-
70.	Crediti verso clientela	76.849.708.099	76.849.708.099	-
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	19.118.126.232	19.118.126.232	-
80.	Derivati di copertura	91.266.701	91.266.701	-
100.	Partecipazioni	5.417.505.207	5.275.782.424	141.722.783
110.	Attività materiali	208.312.922	208.312.922	-
120.	Attività immateriali	4.710.635	4.710.635	-
	di cui:			-
	- avviamento	-	-	-
130.	Attività fiscali	556.200.838	556.200.838	-
	a) correnti	310.442.816	310.442.816	-
	b) anticipate	245.758.022	245.758.022	-
150.	Altre attività	20.785.527	20.785.528	-
	Totale dell'attivo	180.692.359.264	180.550.636.482	141.722.782

STATO PATRIMONIALE

(in unità di euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2006	31/12/2006 Restated	Differenze
10.	Debiti verso banche	1.248.753.618	1.248.753.618	-
20.	Debiti verso clientela	81.033.749.912	81.033.749.912	-
	<i>di cui somme in erogazione su mutui a garanzia Covered Bond</i>	2.909.458.028	2.909.458.028	-
30.	Titoli in circolazione	82.595.438.688	82.595.438.688	-
	<i>di cui Covered Bond</i>	7.852.806.566	7.852.806.566	-
40.	Passività finanziarie di negoziazione	137.391.641	137.391.641	-
60.	Derivati di copertura	657.294.199	657.294.199	-
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(319.043.740)	(319.043.740)	-
80.	Passività fiscali	1.344.880.592	1.337.193.293	7.687.299
	a) correnti	529.680.000	529.680.000	-
	b) differite	815.200.592	807.513.293	-
100.	Altre passività	708.419.680	708.419.680	-
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	725.849	725.849	-
120.	Fondi per rischi e oneri	903.670	903.670	-
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-	-
	b) altri fondi	903.670	903.670	-
130.	Riserve da valutazione	6.459.775.615	6.448.574.360	11.201.255
160.	Riserve	1.271.408.234	1.325.103.264	- 53.695.030
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	-
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.052.661.308	1.876.132.048	176.529.260
	Totale del passivo e del patrimonio netto	180.692.359.264	180.550.636.482	141.722.782

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2006	31/12/2006 Restated	Differenze
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	5.641.560.984	5.641.560.984	-
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(3.861.166.776)	(3.861.166.776)	-
30.	Margine di interesse	1.780.394.208	1.780.394.208	-
40.	Commissioni attive	11.492.748	11.492.748	-
50.	Commissioni passive	(725.207.033)	(725.207.033)	-
60.	Commissioni nette	(713.714.285)	(713.714.285)	-
70.	Dividendi e proventi simili	907.199.204	1.036.814.705	- 129.615.501
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	230.664.877	230.664.877	-
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(1.456.124)	(1.456.124)	-
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	200.397.839	200.397.839	-
	a) crediti	200.397.839	200.397.839	-
120.	Margine di intermediazione	2.403.485.719	2.533.101.220	- 129.615.501
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(34.525.558)	(34.525.558)	-
	a) crediti	(34.525.558)	(34.525.558)	-
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.368.960.161	2.498.575.662	- 129.615.501
150.	Spese amministrative:	(68.102.667)	(68.102.667)	-
	a) spese per il personale	(40.095.419)	(40.095.419)	-
	b) altre spese amministrative	(28.007.248)	(28.007.248)	-
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	8.925.630	8.925.630	-
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(5.108.088)	(5.108.088)	-
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.329.200)	(1.329.200)	-
190.	Altri oneri/proventi di gestione	1.370.017	1.370.017	-
200.	Costi operativi	(64.244.308)	(64.244.308)	-
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	312.230.620	88.005	312.142.615
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(1.665)	(1.665)	-
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.616.944.808	2.434.417.694	182.527.114
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(564.283.500)	(558.285.646)	- 5.997.854
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.052.661.308	1.876.132.048	176.529.260
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.052.661.308	1.876.132.048	176.529.260

A.2 - PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione che sono detenute con l’intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al *fair value* (cd. *fair value option*) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione, rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (ad eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e si designati ed efficaci strumenti di copertura).

L’iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l’attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L’iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli

separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale viene effettuata nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti, sono valutati al costo. I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita, sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte ad individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore venissero meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, si rilevano delle riprese di valore

con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile/perdita da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del conto economico.

La cancellazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

4 - CREDITI

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("*loans and receivables*") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.

L'iscrizione iniziale dei crediti avviene alla data di erogazione e, nel caso di titoli di debito, alla data di regolamento.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso d'interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I mutui presenti nel portafoglio della Gestione Separata della CDP, derivano in larga parte da finanziamenti concessi in regime pubblicistico con atti amministrativi, e non trovano di fatto riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali

finanziamenti sono dei mutui di scopo, concessi generalmente ad enti locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori. All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo della CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dalla CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno ad erogare le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni ad erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato viene acceso contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dalla CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischio di sofferenze, incagli e ristrutturati, viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per la CDP relative a perdite su crediti e in considerazione della qualità del merito creditizio dei principali debitori, non viene effettuata alcuna svalutazione forfetaria del portafoglio in essere.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo da luogo ad una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce (130.a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Una cancellazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni (c.d. *past due*), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono dei derivati designati o (limitatamente ad una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui *fair value* o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A paragrafi AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello a cui le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura che lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di *fair value* del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Se le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria e in caso, di *cash flow hedge*, l'eventuale riserva viene riversata a conto economico. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato e sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

La CDP ha posto in essere operazioni a copertura dirette a neutralizzare il valore di bilancio (*fair value hedge*) di singole attività e passività o di gruppi omogenei ed operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse di un portafoglio di passività, cosiddetto *macrohedging*, relativo all'operatività nel medio lungo termine sul tasso fisso dal lato della raccolta postale

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un *fair value* positivo/negativo.

7 - PARTECIPAZIONI

Per "partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28) diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al fair value" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina di amministratori dipendenti, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20 per cento dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce (40) "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione. Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente e significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificatamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa; per le partecipazioni in società quotate la riduzione è ritenuta

significativa se le quotazioni di mercato sono inferiori in misura superiore al 20% per un periodo di nove mesi nell'esercizio.

In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali ad uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori) nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione. I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal periodo in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al Conto economico dell'esercizio.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda ed in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori ed ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello stato patrimoniale esclusivamente se è viene accertato che:

- (a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
- (b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- (c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.

Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da *software*.

I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i 5 anni.

I costi sostenuti per lo sviluppo di *software*, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda ad un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di 5 esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del *software*, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite ed il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Le immobilizzazioni in corso e acconti sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate, o in fase di *test* prima della messa in

produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda ed in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito (Ires) e quella sulle attività produttive (Irap) sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente ed, in particolare, tenuto conto delle modifiche apportate al D.Lgs. 38/2005, che ha disciplinato gli effetti tributari derivanti dall'introduzione dei Principi contabili internazionali.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, anche temporale, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio; la fiscalità differita è calcolata sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente ed allo stato fa riferimento a quelle riportate nella legge 24/12/2007, n. 244 (27,5% con riferimento all'IRES e 4,8176% con riferimento all'IRAP).

A maggior dettaglio, vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi deducibili.

Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".

La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi ed oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

- (a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- (b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- (c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio.) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

La CDP non dispone di "fondi di quiescenza e obblighi simili" mentre tra gli "altri fondi" sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali, ad eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi ad esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". In particolare, la CDP evidenzia la presenza nel fondo rischi di sole stime correlate a cause passive in corso, che comprende stanziamenti per revocatorie, cause passive di terzi (ivi inclusi il personale e gli ex dipendenti).

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso la clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "passività finanziarie di negoziazione" e 50 "passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare la CDP presenta, in tale voce le somme ancora da erogare a fronte dei mutui in ammortamento, per i quali rinviamo alla descrizione dei finanziamenti CDP della gestione separata di cui al precedente par. 2.4.

Nella voce Titoli in circolazione figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

Inizialmente vengono iscritti al loro *fair value* comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione, normalmente coincidente con il valore d'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo. I debiti vengono cancellati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i titoli in circolazione sono riportati i buoni fruttiferi emessi dalla CDP. Tali buoni sono titoli di tipo zero-coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del

capitale), con una struttura cedolare di tipo *step-up* (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i buoni fruttiferi, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei buoni fruttiferi è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei buoni fruttiferi, basato sulle serie storiche di rimborsi che viene utilizzato ai fini del *pricing* delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di buoni fruttiferi. Dai flussi di rientro così stimati è ricavato il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di buoni fruttiferi e tenuto invariato. A ciò si aggiunge la necessità di rilevare le commissioni di distribuzione, riconosciute a Poste italiane S.p.A., come costi di transazione; tali commissioni sono quindi considerate nell'ambito dei flussi finanziari dei buoni fruttiferi ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo e non più ammortizzate in quote costanti annue.

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione

iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value*. Se il *fair value* di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene, allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e le passività in valuta o indicizzate alla valuta, nonché le immobilizzazioni finanziarie con provvista in valuta o indicizzate alla valuta, sono valutate ai tassi di cambio a pronti correnti alla fine del periodo.

I costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio a pronti vigente al momento dell'effettuazione delle operazioni.

L'effetto delle valutazioni è imputato a Conto economico correlato al periodo in cui emerge.

Le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e passività finanziarie in valuta, diverse da quelle designate al *fair value*, da quelle oggetto di copertura del *fair value* e dei flussi finanziari, nonché dai relativi derivati di copertura, sono rilevate per sbilancio nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (voce 80).

17 - ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL’ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al *fair value*.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società e dal saldo dei conti correnti accessi presso la tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidati su tali conti correnti. Questi, infatti, maturano interessi semestrali ad un tasso variabile determinato, ai sensi del decreto del Ministro dell’economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, in base al rendimento lordo dei BOT a sei mesi e all’andamento dell’indice mensile Rendistato.

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il fondo copre l’intera passività maturata alla fine dell’esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile) ed ai contratti di lavoro vigenti. Il trattamento di fine rapporto (TFR), ai sensi dello IAS 19, rappresenta un “Piano a benefici definiti per il dipendente” e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell’obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell’esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala, peraltro, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della società hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il Fondo in questione ma è stata destinata al Fondo di previdenza complementare oppure all’INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Gli effetti derivanti dall’applicazione dello IAS 19 non sono, pertanto, significativi.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

COMMISSIONI

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE
--

ATTIVO**SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10**

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono detenute principalmente nei seguenti conti correnti di tesoreria presso la Banca d'Italia:

- c/c fruttifero n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - gestione separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del 2007 il saldo del c/c è pari a circa 89.401 milioni di euro.
- c/c infruttifero n. 29815 denominato "CDP SPA - pagamenti", nel quale sono depositate le somme relative ai mandati di pagamento emessi da CDP che saranno utilizzate per estinguere il debito verso le sezioni di tesoreria provinciale dello Stato della Banca d'Italia. Alla fine del 2007 il saldo del c/c è pari a circa 261 milioni di euro.

Sulle giacenze del conto corrente 29814 il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale 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.

Gli interessi maturati e non ancora accreditati sul conto corrente di tesoreria 29814 sono pari a circa 1.746 milioni di euro.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31/12/2007 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

(migliaia di euro)

1.1 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE

	31/12/2007	31/12/2006
a) Cassa	91.407.673	78.622.451
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	-	-
Totale	91.407.673	78.622.451

SEZIONE 2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica
(migliaia di euro)
2.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
A Attività per cassa				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
4.1 Pronti contro termine attivi				
4.2 Altri				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale A				
B Strumenti derivati				
1. Derivati finanziari		353.727		135.871
1.1 di negoziazione		353.727		135.871
1.2 connessi con la fair value option				
1.3 altri				
2. Derivati creditizi				
2.1 di negoziazione				
2.2 connessi con la fair value option				
2.3 altri				
Totale B		353.727		135.871
Totale (A+B)		353.727		135.871

I derivati finanziari esposti nella tabella fanno riferimento alle opzioni esplicite acquistate a copertura della componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite (buono indicizzato a scadenza) e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

2.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
5. Attività deteriorate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
6. Attività cedute non cancellate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	353.727	131.673
b) Clientela		4.198
Totale B	353.727	135.871
Totale (A+B)	353.727	135.871

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

2.3 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2007	31/12/2006
A) Derivati quotati							
1. Derivati finanziari: <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati 							
2. Derivati creditizi: <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale 							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. Derivati finanziari: <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati 			353.727			353.727	135.871
2. Derivati creditizi: <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale 			353.727			353.727	135.871
Totale B			353.727			353.727	135.871
Totale (A+B)			353.727			353.727	135.871

SEZIONE 4 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica
(migliaia di euro)
4.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	201.853	10.175	214.692	
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	201.853	10.175	214.692	
2. Titoli di capitale	15.132.166	9.716	15.103.480	2.066
2.1 Valutati al fair value	15.132.166		15.103.480	
2.2 Valutati al costo		9.716		2.066
3. Quote di O.I.C.R.		1.328		
4. Finanziamenti				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale	15.334.019	21.219	15.318.172	2.066

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

4.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Titoli di debito	212.028	214.692
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici	10.175	11.434
c) Banche		
d) Altri emittenti	201.853	203.258
2. Titoli di capitale	15.141.882	15.105.546
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	15.139.816	15.103.480
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	7.650	-
- imprese non finanziarie	15.132.166	15.103.480
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	1.328	-
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
5. Attività deteriorate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
6. Attività cedute non cancellate		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	15.355.238	15.320.238

4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue

(migliaia di euro)

4.5 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA DIVERSE DA QUELLE CEDUTE E NON CANCELLATE E DA QUELLE DETERIORATE: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	214.692	15.105.546	-		15.320.238
B. Aumenti	3.861	209.659	1.328		214.848
B1. Acquisti		3.343	1.328		4.671
B2. Variazioni positive di FV		200.809			200.809
B3. Riprese di valore - imputate al conto economico - imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli		5.507			5.507
B5. Altre variazioni	3.861				3.861
C. Diminuzioni	6.525	173.323	-		179.848
C1. Vendite		1.199			1.199
C2. Rimborsi	1.142				1.142
C3. Variazioni negative di FV	2.416	172.124			174.540
C4. Svalutazioni da deterioramento - imputate al conto economico - imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	2.967				2.967
D. Rimanenze finali	212.028	15.141.882	1.328		15.355.238

SEZIONE 6 – CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

6.1 CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Crediti verso Banche Centrali	3.057.031	2.766.513
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	3.057.031	2.766.513
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	827.681	698.797
1. Conti correnti e depositi liberi	228.995	384
2. Depositi vincolati	129.355	268.937
3. Altri finanziamenti:	469.331	429.476
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri	469.331	429.476
4. Titoli di debito		
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito		
5. Attività deteriorate		
6. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	3.884.712	3.465.309
Totale (fair value)	3.860.485	3.448.704

I crediti verso banche sono composti principalmente da rapporti di conto corrente per 229 milioni di euro, da finanziamenti per circa 469,3 milioni di euro e dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 3.057 milioni di euro. Il saldo comprende, inoltre, i depositi (*cash collateral*) presso banche per operazioni a copertura del rischio di credito su strumenti derivati.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica
(migliaia di euro)
6.2 CREDITI VERSO BANCHE: ATTIVITÀ OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:		
a) rischio di tasso di interesse	60.061	
b) rischio di cambio	60.061	
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse	-	
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	60.061	-

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I crediti verso clientela sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse da comuni e regioni. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

7.1 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Conti correnti	36	3
2. Pronti contro termine attivi		
3. Mutui	76.880.021	75.636.527
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto		
5. Locazione finanziaria		
6. Factoring		
7. Altre operazioni	805.970	586.424
8. Titoli di debito	557.670	491.009
8.1 Titoli strutturati		
8.2 Altri titoli di debito	557.670	491.009
9. Attività deteriorate	110.222	135.744
10. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	78.353.919	76.849.708
Totale (fair value)	77.773.408	78.121.028

Le rettifiche complessive sui crediti ammontano a 50,5 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover appostare una riserva a copertura della svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

Nell'ambito dei mutui si segnala, inoltre, l'importo di 17.679,9 milioni di euro concesso a garanzia dei *covered bond*, come descritto nella sezione relativa alle Attività costituite in garanzia di propri debiti.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

7.2 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Titoli di debito:	557.670	491.009
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici	514.861	491.009
c) Altri emittenti	42.810	
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie	42.810	
- assicurazioni		
- altri		
2. Finanziamenti verso:	77.735.277	76.222.955
a) Governi	32.566.716	34.236.134
b) Altri Enti pubblici	39.559.274	36.584.141
c) Altri soggetti	5.609.288	5.402.680
- imprese non finanziarie	5.394.340	5.379.943
- imprese finanziarie	184.747	-
- assicurazioni		-
- altri	30.200	22.737
3. Attività deteriorate:	60.971	135.744
a) Governi		-
b) Altri Enti pubblici	49.247	120.206
c) Altri soggetti	11.724	15.538
- imprese non finanziarie	10.998	14.819
- imprese finanziarie		-
- assicurazioni		-
- altri	726	719
4. Attività cedute non cancellate:	-	-
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti	-	-
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
Totale	78.353.919	76.849.708

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica*(migliaia di euro)***7.3 CREDITI VERSO CLIENTELA: ATTIVITÀ OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	13.632.954	12.076.217
a) rischio di tasso di interesse	13.632.954	12.076.217
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	13.632.954	12.076.217

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

8.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale	828.581					828.581
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
• Senza scambio di capitale	828.581					828.581
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati	828.581					828.581
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B	828.581					828.581
Totale (A+B) 2007	828.581					828.581
Totale (A+B) 2006	91.267					91.267

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

8.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Flussi finanziari		
	Specifica					Generica	Specifica	Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
2. Crediti	826.439							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività	826.439							
1. Passività finanziarie	2.142							
2. Portafoglio								
Totale passività	2.142							

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi
10.1 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	29,99%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. Poste italiane S.p.A.	Roma	35,00%	35,00%
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	30,00%
3. Galaxy S.à.r.l.	Lussemburgo	40,00%	40,00%
4. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	31,80%
5. Tunnel di Genova	Genova	33,33%	33,33%

10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

10.2 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value
A. Imprese controllate in via esclusiva	8.043.893	1.434.686	413.888	2.161.963	1.315.200	1.654.800
1. Terna S.p.A. (1)	8.043.893	1.434.686	413.888	2.161.963	1.315.200	1.654.800
B. Imprese controllate in modo congiunto						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole	78.490.028	17.296.883	645.906	3.219.550	3.491.296	n.d.
1. Poste Italiane S.p.A. (2)	77.713.382	17.281.163	675.664	2.498.352	2.518.744	n.d.
2. ST Holding N.V.	689.136	25	(32.973)	689.086	949.204	949.204
3. Galaxy S.à.r.l. (3)	35.383	5.121	115	21.959	21.223	n.d.
4. Europrogetti & Finanza S.p.A. (3)	47.294	10.540	3.147	9.830	2.125	n.d.
5. Tunnel di Genova (3)	4.833	34	(47)	323	-	n.d.
Totale	86.533.921	18.731.569	1.059.794	5.381.513	4.806.496	n.d.

(1) Dati bilancio consolidato al 31/12/07

(2) Dati bilancio consolidato al 31/12/06

(3) Dati bilancio al 31/12/06

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

10.3 PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2007	31/12/2006
A. Esistenze iniziali	5.275.783	5.272.471
B. Aumenti	8.123	13.311
B.1 Acquisti	8.123	13.099
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni	-	212
C. Diminuzioni	477.410	10.000
C.1 Vendite	-	9.876
C.2 Rettifiche di valore	471.903	124
C.3 Altre variazioni	5.507	-
D. Rimanenze finali	4.806.496	5.275.783
E. Rivalutazioni totali	-	-
F. Rettifiche totali	473.054	1.151

La rettifica di Euro 471,9 milioni è relativa alla svalutazione della partecipazione in STH dovuta all'andamento negativo dei prezzi di borsa delle azioni STMicroelectronics che costituiscono l'unico *asset* di tale partecipazione. La svalutazione ha comportato l'allineamento del prezzo di carico di tali azioni al valore del mese di dicembre 2007 ritenuto rappresentativo del valore recuperabile delle stesse.

La voce altre variazioni è relativa al trasferimento della partecipazione in Sinloc S.p.A. nella categoria degli strumenti *available for sale* come conseguenza della perdita di influenza notevole sulla partecipata.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole

Nel corso del 2006 la CDP ha acquisito una quota di partecipazione pari al 40% del capitale di Galaxy S.à.r.l., una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

L'investimento complessivo della CDP è pari a 100 milioni di euro, di cui 21 milioni di euro sono stati già versati.

SEZIONE 11 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 110
11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

Le immobilizzazioni materiali comprendono tutti i beni mobili ed immobili di proprietà della Cassa depositi e prestiti al netto dei rispettivi ammortamenti e alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

11.1 ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Attività ad uso funzionale		
1.1 di proprietà	208.205	208.312
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	74.237	75.197
c) mobili	3.093	1.800
d) impianti elettronici	5.396	5.468
e) altre	8.073	8.441
1.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
Totale A	208.205	208.312
B. Attività detenute a scopo di investimento		
2.1 di proprietà		
a) terreni		
b) fabbricati		
2.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
Totale B	-	-
Totale (A+B)	208.205	208.312

11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.3 ATTIVITA MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	80.898	8.826	15.981	19.590	242.702
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	5.701	7.026	10.512	11.149	34.389
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	75.197	1.800	5.468	8.441	208.312
B. Aumenti:	-	1.494	1.832	1.607	1.117	6.050
B.1 Acquisti			1.832	1.607	1.117	4.556
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		1.494				1.494
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
B.8 Operazioni di aggregazione aziendale						
C. Diminuzioni:	-	2.454	539	1.679	1.485	6.157
C.1 Vendite					4	4
C.2 Ammortamenti		2.454	539	1.679	1.481	6.153
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	117.406	74.237	3.093	5.396	8.073	208.205
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	8.155	7.271	11.225	12.584	39.236
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	82.392	10.364	16.621	20.657	247.441
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 – ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 120**12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività**

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

12.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	31/12/2007		31/12/2006	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento				
A.2 Altre attività immateriali	5.469		4.711	
A.2.1 Attività valutate al costo:	5.469		4.711	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	5.469		4.711	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	5.469		4.711	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	
A. Esistenze iniziali				6.898		6.898
A.1 Riduzioni di valore totali nette				- 2.187		- 2.187
A.2 Esistenze iniziali nette				4.711		4.711
B. Aumenti				2.181		2.181
B.1 Acquisti				2.181		2.181
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto						
- a conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				1.423		1.423
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				1.423		1.423
- Ammortamenti						
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto						
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto						
- a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				5.469		5.469
D.1 Rettifiche di valore totali nette				- 3.610		- 3.610
E. Rimanenze finali lorde				9.079		9.079
F. Valutazione al costo						

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai principi contabili internazionali si rileva che:

- Le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;
- non si posseggono attività immateriali acquisite per concessione governativa (IAS 38, paragrafo 122, lettera c);

- c) non si sono costituite attività immateriali, in garanzie di propri debiti (IAS 38, paragrafo 122, lettera d);
- d) non si rilevano impegni per l'acquisto di attività immateriali (IAS 38, paragrafo 122, lettera e);
- e) non si dispone di attività immateriali oggetto di operazioni di locazione.

SEZIONE 13 – LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 130 DELL’ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. Si tratta principalmente di: accantonamenti per rischi ed oneri futuri, compensi agli amministratori non corrisposti, quote di ammortamento eccedenti le civilistiche e quelle con deducibilità posticipata per legge (es. a seguito di rivalutazione), spese di rappresentanza e ad altri oneri nonché a valutazioni *fair value* di attività di copertura di passività finanziarie e svalutazioni di titoli di proprietà, effettuate in applicazione dei principi contabili internazionali.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite rappresentano, invece, le imposte relative a differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, tassabili in successivi periodi d’imposta a quello di rilevazione contabile. Nello specifico le imposte differite attengono alle valutazioni *fair value* delle Partecipazioni *available for sale*, delle valutazioni *fair value* dei titoli di debito emessi, oggetto di copertura, e dei derivati a copertura di flussi di passività finanziarie (CFH). Rientrano in questa voce del passivo anche le imposte differite relative ad accantonamenti e deduzioni esclusivamente fiscali, operate in via extracontabile tramite apposito prospetto della dichiarazione dei redditi, quali gli accantonamenti per rischi su crediti e gli ammortamenti fiscale eccedenti i civilistici.

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)
(migliaia di euro)
13.3 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2007	31/12/2006
1. Importo iniziale	245.730	138.755
2. Aumenti	121.153	221.338
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	121.153	221.338
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	41.488	114.363
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	3.996	1.627
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	37.492	112.736
4. Importo finale	325.395	245.730

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)*(migliaia di euro)***13.4 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)**

	31/12/2007	31/12/2006
1. Importo iniziale	457.388	323.186
2. Aumenti	162.321	296.827
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	162.321	292.884
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		3.943
3. Diminuzioni	73.879	162.625
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	167	331
b) dovute al mutamento di criteri contabili		7.063
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	73.712	
3.3 Altre diminuzioni		155.231
4. Importo finale	545.830	457.388

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)
(migliaia di euro)
13.5 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2007	31/12/2006
1. Importo iniziale	28	114
2. Aumenti	800	
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	783	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	17	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	21	86
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	21	
3.3 Altre diminuzioni		86
4. Importo finale	807	28

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)
(migliaia di euro)
13.6 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2007	31/12/2006
1. Importo iniziale	350.126	270.215
2. Aumenti	3.767	82.589
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	3.767	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		82.589
3. Diminuzioni	261.315	2.678
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		624
c) altre	9.088	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	252.227	
3.3 Altre diminuzioni		2.054
4. Importo finale	92.578	350.126

13.7 Altre informazioni
(migliaia di euro)
13.7.1 ATTIVITA PER IMPOSTE ANTICIPATE : COMPOSIZIONE

Attività/Valori	31/12/2007
Fondo rischi ed oneri	1.609
Ammortamenti	3.603
Strumenti finanziari	312.677
Debiti	7.395
Titoli di proprietà	807
Altri	112
Totale	326.203

*(migliaia di euro)***13.7.2 PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE: COMPOSIZIONE**

Attività/Valori	31/12/2007
Partecipazioni	91.573
Ammortamenti	52
Strumenti finanziari	277.048
Fondo svalutazione crediti	269.735
Totale	638.408

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150
15.1 Altre attività: composizione
(migliaia di euro)
15.1 ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Partite in corso di lavorazione	-	665
2. Crediti verso MIUR	626	4.913
3. Crediti verso MEF	3.116	9.200
4. Crediti verso MIT	87	87
5. Crediti verso Poste italiane S.p.A.	23.782	-
6. Altre partite	5.861	5.920
Totale	33.472	20.785

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce sono:

- crediti verso MIUR: sono relativi principalmente alle somme anticipate per conto del Ministero dell'Università e della Ricerca ai sensi della legge 338/2000 art. 1;
- crediti verso MEF: sono principalmente relativi alle somme riconosciute alla CDP in seguito alla convenzione sottoscritta il 25/07/2006 per la gestione delle attività e passività trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003;
- crediti verso Poste italiane S.p.A: tale credito è relativo al rimborso dovuto da Poste in seguito all'aggiustamento, avvenuto nel corso del 2007, del debito per libretti postali giudiziari a seguito di un'attività di ricognizione degli stessi;
- altre partite: in questa voce è compreso principalmente il credito verso l'INPDAP per anticipo pensioni ai dipendenti negli anni 1985 -1992 pari a circa 3,8 milioni di euro.

PASSIVO

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

1.1 DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Debiti verso banche centrali	318.341	433.571
2. Debiti verso banche	944.802	815.183
2.1 Conti correnti e depositi liberi	4.002	74.997
2.2 Depositi vincolati	410.275	-
2.3 Finanziamenti	515.002	473.579
2.3.1 Locazione finanziaria		
2.3.2 Altri	515.002	473.579
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio		
2.5.1 Pronti contro termine passivi		
2.5.2 Altre		
2.6 Altri debiti	15.523	266.606
Totale	1.263.143	1.248.754
Fair value	1.263.143	1.248.754

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende:

- il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti pari a 57,6 milioni di euro rientrati nei primi mesi del 2008;
- il debito verso la Banca d'Italia pari a circa 260,7 milioni di euro per mandati di pagamento emessi dalla CDP ed erogati dalle tesorerie provinciali dello Stato per conto della CDP stessa. Tali importi saranno rimborsati, sulla base delle contabilità

mensili prodotte dalla Banca d'Italia che svolge la funzione di tesoriere centrale dello Stato, nei primi mesi del 2008.

Gli altri debiti per finanziamenti fanno riferimento ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle banche nell'ambito dell'operazione di *loan monetization*.

I debiti verso altre banche comprendono il debito verso gli enti creditizi per IRS, il debito per opzioni con premio posticipato e le somme a copertura del rischio di credito sui contratti derivati (*cash collateral*).

SEZIONE 2 – DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Conti correnti e depositi liberi	76.282.114	70.580.226
2. Depositi vincolati		
3. Fondi di terzi in amministrazione		36.480
4. Finanziamenti		
4.1 Locazione finanziaria		
4.2 Altri		
5. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
6. Passività a fronte di attività cedute non cancellate dal bilancio		
6.1 Pronti contro termine passivi		
6.2 Altre		
7. Altri debiti	11.334.969	10.417.043
Totale	87.617.083	81.033.749
Fair value	87.617.083	81.033.749

Gli altri debiti fanno riferimento principalmente alle somme da erogare sui mutui concessi.

SEZIONE 3 – TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

3.1 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	31/12/2007		31/12/2006	
	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value
A. Titoli quotati	7.900.926	7.902.397	7.852.807	7.918.040
1. Obbligazioni	7.900.926	7.902.397	7.852.807	7.918.040
1.1 strutturate				
1.2 altre	7.900.926	7.902.397	7.852.807	7.918.040
2. Altri titoli				
2.1 strutturati				
2.2 altri				
B. Titoli non quotati	82.253.654	80.605.458	74.742.632	75.601.265
1. Obbligazioni	1.291.538	1.291.538	785.919	783.128
1.1 strutturate				
1.2 altre	1.291.538	1.291.538	785.919	783.128
2. Altri titoli	80.962.116	79.313.920	73.956.713	74.818.137
2.1 strutturati	4.504.760	4.354.090	2.192.382	2.286.123
2.2 altri	76.457.356	74.959.829	71.764.331	72.532.014
Totale	90.154.580	88.507.854	82.595.439	83.519.305

Nella voce sono presenti i covered bond, le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma *Euro Medium Term Notes* e il montante dei buoni fruttiferi postali.

Nella sottovoce altri titoli strutturati trovano rappresentazione i buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e quelli "Premia" per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

3.3 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: TITOLI OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2007	31/12/2006
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:		
a) rischio di tasso di interesse	8.846.893	8.293.488
b) rischio di cambio	8.785.367	8.293.488
c) più rischi	61.526	
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		

SEZIONE 4 – PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007				31/12/2006			
	VN	FV		FV *	VN	FV		FV *
		Quotati	Non Quotati			Quotati	Non Quotati	
A. Passività per cassa								
1. Debiti verso banche								
2. Debiti verso clientela								
3. Titoli di debito								
3.1 Obbligazioni								
3.1.1 Strutturate								
3.1.2 Altre obbligazioni								
3.2 Altri titoli								
3.2.1 Strutturati								
3.2.2 Altri								
Totale A								
B. Strumenti derivati								
1. Derivati finanziari			362.441				137.392	
1.1 Di negoziazione								
1.2 Connessi con la fair value option								
1.3 Altri			362.441				137.392	
2. Derivati creditizi								
2.1 Di negoziazione								
2.2 Connessi con la fair value option								
2.3 Altri								
Totale B			362.441				137.392	
Totale (A+B)			362.441				137.392	

Legenda

FV = fair value

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

Tale voce comprende la componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

4.4 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2007	31/12/2006
A) Derivati quotati							
1. <i>Derivati finanziari:</i> <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale <ul style="list-style-type: none"> - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale <ul style="list-style-type: none"> - opzioni emesse - altri derivati 							
2. <i>Derivati creditizi:</i> <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale 							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. <i>Derivati finanziari:</i> <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale <ul style="list-style-type: none"> - opzioni emesse - altri derivati • Senza scambio di capitale <ul style="list-style-type: none"> - opzioni emesse - altri derivati 			362.441			362.441	137.392
2. <i>Derivati creditizi:</i> <ul style="list-style-type: none"> • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale 			362.441			362.441	137.392
Totale B			362.441			362.441	137.392
Totale (A+B)			362.441			362.441	137.392

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

6.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI CONTRATTI E DI ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
<i>1. Derivati finanziari:</i>						
• Con scambio di capitale	895.008	1.251				896.259
- opzioni emesse		1.251				1.251
- altri derivati		1.251				1.251
• Senza scambio di capitale	895.008					895.008
- opzioni emesse						
- altri derivati	895.008					895.008
<i>2. Derivati creditizi:</i>						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B	895.008	1.251				896.259
Totale (A+B) 2007	895.008	1.251				896.259
Totale (A+B) 2006	657.294	-				657.294

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

6.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value						Flussi di cassa		
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita									
2. Crediti	32.166								
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza									
4. Portafoglio									
Totale attività	32.166								
1. Passività finanziarie	325.261						1.251		
2. Portafoglio						537.581			
Totale passività	325.261					537.581	1.251		

Al 31 dicembre 2007 l'unica copertura di flussi finanziari in essere riguarda l'emissione di un Covered Bond a tasso fisso in YEN, che è stato coperto con un *cross currency swap* che ha consentito di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro.

La riserva di *cash flow hedge* al 31/12/2007 ammonta a 2.107 milioni di euro.

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70**7.1 Adeguamento di valore delle passività coperte: composizione per portafogli coperti***(migliaia di euro)***7.1 ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ COPERTE:
COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI**

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	528.637	319.044
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	528.637	319.044

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

SEZIONE 10 – ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 100**10.1 Altre passività: composizione***(migliaia di euro)***10.1 ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Partite in corso di lavorazione	2.639	8
2. Somme da erogare al personale	1.386	1.352
3. Oneri per il servizio di raccolta postale	656.862	579.986
4. Debiti verso l'erario	165.481	107.196
5. Altre partite	16.056	19.878
Totale	842.424	708.420

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste italiane S.p.A., pari a circa 657 milioni di euro, per le commissioni passive maturate a seguito della gestione e del collocamento dei prodotti del Risparmio postale;
- il debito verso l'erario, pari a circa 165 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui buoni fruttiferi postali alle ritenute sugli interessi corrisposti sui libretti postali ed alle ritenute erariali;
- le altre partite relative principalmente al debito verso fornitori, il debito verso il MEF per il servizio di incasso e pagamento svolto dalla Banca d'Italia e debiti verso dipendenti a vario titolo.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110**11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue***(migliaia di euro)***11.1 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE**

	31/12/2007	31/12/2006
A. Esistenze iniziali	726	396
B. Aumenti	630	822
B.1 Accantonamento dell'esercizio	630	590
B.2 Altre variazioni in aumento	-	232
C. Diminuzioni	618	492
C.1 Liquidazioni effettuate	45	126
C.2 Altre variazioni in diminuzione	573	366
D. Rimanenze finali	738	726

SEZIONE 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 120
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione
(migliaia di euro)
12.1 FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Voci/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1 Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi ed oneri	1.884	904
2.1 controversie legali	1.884	904
2.2 oneri per il personale		
2.3 altri		
Totale	1.884	904

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue
(migliaia di euro)
12.2 FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		904	904
B. Aumenti	-	1.097	1.097
B.1 Accantonamento dell'esercizio		1.053	1.053
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		16	16
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		28	28
B.4 Altre variazioni in aumento			
C. Diminuzioni	-	117	117
C.1 Utilizzo nell'esercizio		44	44
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni in diminuzione		73	73
D. Rimanenze finali	-	1.884	1.884

L'incremento del Fondo rischi e oneri, è conseguente alle passività probabili sorte nell'esercizio legate al contenzioso con personale dipendente.

12.4 Fondi per rischi ed oneri - altri fondi

Gli Altri fondi per rischi ed oneri sono costituiti per l'intero ammontare, pari a 1,8 milioni di euro, dal Fondo liti in corso per cause legali descritto nel paragrafo precedente.

SEZIONE 14 – PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200**14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione***(migliaia di euro)***14.1 PATRIMONIO DELL'IMPRESA: COMPOSIZIONE**

Voci/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	2.746.235	1.325.103
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	6.736.284	6.448.574
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	1.373.525	1.876.132
Totale	14.356.044	13.149.809

14.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n° 245.000.000 azioni ordinarie e di n° 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.

La Società non possiede azioni proprie.

In base allo Statuto le azioni privilegiate presentano le seguenti caratteristiche salienti:

- Il portatore di azioni privilegiate ha diritto ad un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso;
- In caso di mancato o parziale percepimento, il diritto al dividendo preferenziale non ricevuto si cumula negli esercizi successivi;
- Fino al 31 dicembre 2009, nel caso in cui il dividendo preferenziale non venga distribuito, il portatore di azioni privilegiate, in ogni momento fino al 31 dicembre 2009, può recedere ricevendo in cambio un valore pari alla frazione del capitale

sociale rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto;

- Le azioni privilegiate saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie a far data dal 1 gennaio 2010, sulla base di un rapporto di conversione determinato dal Consiglio di amministrazione; in alternativa alla conversione automatica gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale in quel momento rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2009 e il 15 dicembre 2009.

Il valore del capitale sociale rappresentato dalle azioni privilegiate è compreso, insieme con quello delle azioni ordinarie, nella voce "180. Capitale".

Dal punto di vista contabile, si è ritenuto corretto assimilare le azioni privilegiate alle azioni ordinarie in forza dell'accordo formalizzato con le note dell'Acri (sottoscritta in nome e per conto delle Fondazioni azioniste della società) e del Ministro dell'Economia e delle Finanze entrambe del 4/04/07, con cui le Fondazioni, detentrici delle azioni privilegiate, e il MEF, hanno manifestato la comune intenzione a procedere alla conversione anticipata, rispetto alla scadenza prevista nello Statuto, delle azioni privilegiate in azioni ordinarie entro la chiusura dell'esercizio precedente.

Il processo di conversione anticipata delle azioni privilegiate ha, tuttavia, subito ritardi per situazioni contingenti relative ad ipotesi di ristrutturazione della società. Entro i tempi per l'approvazione da parte dell'Assemblea del presente bilancio, gli azionisti MEF e Fondazioni (per il tramite dell'Acri) hanno entrambe confermato tale volontà di conversione, fissando il termine del 31 dicembre 2008 per concludere tale processo.

La rappresentazione delle azioni privilegiate come componenti del patrimonio netto, piuttosto che come strumento finanziario composto da una passività finanziaria e da uno strumento rappresentativo di capitale, è conforme alla volontà degli azionisti, che ne hanno sottolineato la qualifica di strumento di capitale, coerentemente anche a quanto stabilito nello Statuto della società dove tali tipologie di azioni sono ricomprese nel capitale sociale.

La volontà degli azionisti a procedere alla conversione anticipata, nei tempi sopra citati, costituisce elemento essenziale a supporto dell'attuale rappresentazione contabile adottata.

In mancanza di concreta attuazione della stessa entro i termini sopra citati, la componente delle azioni privilegiate non ascrivibile ad uno strumento rappresentativo di capitale dovrà essere classificata tra le voci di bilancio rappresentative delle passività finanziarie.

14.3 Capitale - Numero azioni: variazioni annue
14.3 CAPITALE - NUMERO AZIONI: VARIAZIONI ANNUE

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	245.000.000	105.000.000
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	245.000.000	105.000.000
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

14.5 Riserve di utili: altre informazioni*(migliaia di euro)***14.5 RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI**

Voci/Tipologie	31/12/2007	31/12/2006
Riserve di utili:	2.746.235	1.325.103
Riserva legale	163.466	60.833
Altre riserve	2.582.769	1.264.270

14.7 Riserve da valutazione: composizione*(migliaia di euro)***14.7 RISERVE DA VALUTAZIONE: COMPOSIZIONE**

Voci/Componenti	31/12/2007	31/12/2006
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.566.605	6.281.002
2. Attività materiali	167.572	167.572
3. Attività immateriali		
4. Copertura di investimenti esteri		
5. Copertura dei flussi finanziari	2.107	-
6. Differenze di cambio		
7. Attività non correnti in via di dismissione		
8. Leggi speciali di rivalutazione		
Totale	6.736.284	6.448.574

14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

14.8 RISERVE DA VALUTAZIONE: VARIAZIONI ANNUE

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura di investimenti esteri	Copertura dei flussi finanziari	Differenze di cambio	Attività non correnti in via di dismissione	Leggi speciali di rivalutazione
A. Esistenze iniziali	6.281.002	167.572			-			
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value	200.809				2.107			
B2. Altre variazioni	259.333							
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value	(174.540)							
C2. Altre variazioni								
D. Rimanenze finali	6.566.605	167.572			2.107			

14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro)

14.9 RISERVE DA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE

Attività/Valori	31/12/2007		31/12/2006	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito		(1.691)	201	(256)
2. Titoli di capitale	6.568.296		6.281.057	
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
Totale	6.568.296	(1.691)	6.281.258	(256)

14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

14.10 RISERVE DA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	(55)	6.281.057		
2. Variazioni positive	780	459.362		
2.1 Incrementi di fair value		200.809		
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento				
- da realizzo				
2.3 Altre variazioni	780	258.553		
3. Variazioni negative	2.416	172.124		
3.1 Riduzioni di fair value	2.416	172.124		
3.2 Rigiro a conto economico da riserve positive:				
da realizzo				
3.3 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	(1.691)	6.568.296		

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'art. 2427 punto 7-bis del codice civile

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2007	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	2.746.235		2.746.235
- Riserva legale	163.466	B	163.466
- Riserve di Utili	1.720.828	A, B, C	1.720.828
- Riserve FTA	861.941	A, B, C	861.941
Riserve da valutazione	6.736.284		
- Riserva AFS	6.566.605	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	
- Riserva CFH	2.107	-	-
Totale	12.982.519		2.746.235

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

Negli esercizi precedenti ed in quello in corso la società si è avvalsa della facoltà, prevista dall'art. 109 del TUIR nella versione vigente fino al 31/12/2007, di dedurre, ammortamenti, accantonamenti e rettifiche di valore non imputati a conto economico ma correttamente indicati nel quadro EC della dichiarazione dei redditi.

In relazione alla predetta facoltà è previsto che in caso di distribuzione, le riserve di patrimonio netto e gli utili di esercizio, concorrono a formare il reddito se e nella misura in

cui l'ammontare delle restanti riserve di patrimonio netto e dei restanti utili a nuovo risulti inferiore all'eccedenza degli ammortamenti, delle rettifiche di valore e degli accantonamenti dedotti rispetto a quelli imputati a conto economico, al netto del fondo imposte differite correlato agli importi dedotti.

L'ammontare delle deduzioni effettuate nelle dichiarazioni rispetto a quelle imputate a conto economico, al netto delle relative imposte differite, pari nel 2006 a 491,3 milioni di euro, dovrebbe attestarsi nel 2007 a circa 711,23 milioni di euro.

ALTRE INFORMAZIONI
1. Garanzie rilasciate e impegni
(migliaia di euro)
1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Operazioni	31/12/2007	31/12/2006
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria		
a) Banche		
b) Clientela		
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	7.300.334	8.356.099
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	7.300.334	8.356.099
i) a utilizzo certo	7.300.334	8.116.967
ii) a utilizzo incerto	-	239.131
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	265.028	104.479
Totale	7.565.362	8.460.578

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Portafogli	31/12/2007	31/12/2006
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	17.679.918	19.118.126
7. Attività materiali		

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha proseguito il programma di emissione di titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni (c.d. *covered bond*). L'elenco dei mutui posti a garanzia (c.d. patrimonio destinato) è depositato presso il Registro delle Imprese di Roma e viene aggiornato ad ogni nuova emissione ed ogni qualvolta la CDP ne modifica la composizione mediante determina del Direttore generale o delibera del Consiglio di amministrazione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei *covered bond* (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei crediti verso la clientela).

Il Programma di *covered bond* è stato attuato in base all'art. 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi. Lo stesso decreto prevede che, con riferimento al patrimonio destinato, la CDP detenga separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti del codice civile.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Attività finanziarie in bonis		Attività finanziarie deteriorate	Altre attività	31/12/2007	31/12/2006
	Titoli di debito	Finanziamenti				
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.959				8.959	12.206
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
4 Crediti verso banche				122.755	122.755	6.882
5 Crediti verso clientela	21.632	3.761.649	14.916		3.798.197	3.391.801
6 Attività finanziarie valutate al fair value						
7 Derivati di copertura					-	-
8 Attività finanziarie cedute non cancellate						
9 Altre attività				3.214.286	3.214.286	2.230.672
Totale	30.591	3.761.649	14.916	3.337.041	7.144.197	5.641.561

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela, pari a circa 3.777 milioni di euro, rappresentano i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 30,6 milioni di euro;
- altri interessi attivi comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 3.214 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.4 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	31/12/2007	31/12/2006
1 Debiti verso banche	21.738			21.738	5.350
2 Debiti verso clientela	1.670.827			1.670.827	1.267.807
3 Titoli in circolazione		3.100.766		3.100.766	2.569.793
4 Passività finanziarie di negoziazione			592	592	
5 Passività finanziarie valutate al fair value					
6 Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate					
7 Altre passività					
8 Derivati di copertura			143.909	143.909	18.217
Totale	1.692.566	3.100.766	144.501	4.937.833	3.861.167

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei libretti postali, pari a circa 1.199 milioni di euro, e agli interessi passivi sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP pari a circa 470 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 310 milioni di euro ed ai buoni fruttiferi postali per circa 2.791 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 144 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.5 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci/Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di:		
A.1 Copertura specifica del fair value di attività	662.496	3
A.2 Copertura specifica del fair value di passività	294.997	18.682
A.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse	256.930	38.969
A.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
A.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività		
A.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali positivi (A)	1.214.423	57.654
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di:		
B.1 Copertura specifica del fair value di attività	725.370	69.585
B.2 Copertura specifica del fair value di passività	361.189	6.286
B.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse	270.473	
B.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
B.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività	1.300	
B.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali negativi (B)	1.358.332	75.871
C. Saldo (A-B)	(143.909)	(18.217)

SEZIONE 2 – LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50
2.1 Commissioni attive: composizione

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 1,9 milioni di euro e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003, pari a circa 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

2.1 COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia servizi/Valori	31/12/2007	31/12/2006
a) garanzie rilasciate		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni patrimoniali		
3.1. individuali		
3.2. collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. raccolta ordini		
8. attività di consulenza		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni patrimoniali		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) altri servizi	5.056	11.493
Totale	5.056	11.493

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio, pari a circa 760 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale.

(migliaia di euro)

2.3 COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

Servizi/Valori	31/12/2007	31/12/2006
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni patrimoniali:		
3.1 portafoglio proprio		
3.2 portafoglio di terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	759.552	725.052
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	210	155
e) altri servizi		
Totale	759.762	725.207

SEZIONE 3 – DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione
(migliaia di euro)
3.1 DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI: COMPOSIZIONE

Voci/Proventi	31/12/2007		31/12/2006	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B Attività finanziarie disponibili per la vendita	810.908		907.199	
C Attività finanziarie valutate al fair value				
D Partecipazioni	186.458		129.616	
Totale	997.366		1.036.815	

I dividendi riguardano le quote di utile spettante alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 3 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 500 milioni di euro), di ENEL S.p.A. (circa 307 milioni di euro), di Poste italiane (circa 80 milioni di euro), di Terna (circa 86 milioni di euro), di STH (circa 20 milioni di euro) e di SINLOC (pari a 70.000 euro).

SEZIONE 4 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

4.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE

Operazioni / Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Strumenti derivati	18.914		9.473	-	9.441
4.1 Derivati finanziari:	18.914		9.473		9.441
- Su titoli di debito e tassi di interesse					
- Su titoli di capitale e indici azionari	18.914		9.473		9.441
- Su valute e oro					
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	18.914		9.473	-	9.441

SEZIONE 5 – IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

5.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	850.524	92.100
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	20.347	22.759
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	284.559	567.629
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	3.063	
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	1.158.493	682.488
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	382.954	683.458
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	826.209	486
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	1.431	
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	3.063	
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	1.213.657	683.944
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(55.164)	(1.456)

La voce A.3 dei proventi relativi alle passività finanziarie coperte sconta la revisione della metodologia di stima dei rimborsi dei Buoni Fruttiferi Postali il cui effetto è di 51.575 migliaia di euro. La relazione di copertura sui Buoni Fruttiferi Postali risulta in ogni caso efficace, conformemente a quanto disposto dallo IAS39.

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

6.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti reddituali	31/12/2007			31/12/2006		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	20.138		20.138	200.398		200.398
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
3.1 Titoli di debito						
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	20.138		20.138	200.398		200.398
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività	-	-	-	-	-	-

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

8.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI CREDITI: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2007	31/12/2006
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre riprese	da interessi	altre riprese		
A. Crediti verso banche									
B. Crediti verso clientela		9,696					9,696	34,526	
C. Totale							9,696	34,526	

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150
9.1 Spese per il personale: composizione
(migliaia di euro)
9.1 SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1) Personale dipendente	37.610	39.085
a) salari e stipendi	27.667	29.129
b) oneri sociali	113	205
c) indennità di fine rapporto		-
d) spese previdenziali	7.466	7.706
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	630	590
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e simili:		
- a contribuzione definita	-	-
- a prestazione definita	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	607	578
- a prestazione definita		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.127	877
2) Altro personale	175	460
3) Amministratori	821	550
Totale	38.606	40.095

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

9.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

Personale dipendente:	391
a) dirigenti	30
b) totale quadri direttivi	113
- di cui: di 3° e 4° livello	113
c) restante personale dipendente	248
Altro personale	4

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

9.4 ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI

Tipologia di spese/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Buoni pasto	464	480
Polizze sanitarie per il personale	663	397
Totale	1.127	877

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

9.5 ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	8.366	8.126
Spese immobiliari	3.629	4.359
Immobili in locazione:	61	53
Immobili di proprietà:	3.568	4.306
- manutenzione degli immobili di proprietà	2.387	2.846
- spese per la conduzione dei locali	1.181	1.461
Utenze	1.601	1.645
Spese generali	6.439	5.744
- materiale consumo ed altre spese	1.000	716
- servizi	5.439	5.028
Spese rappresentanza e di marketing	328	382
Spese professionali ed assicurative	4.505	5.078
Costi professionali e servizi per il personale	1.142	1.118
Organi sociali diversi dal CdA	395	446
Imposte indirette e tasse	1.169	1.110
Totale	27.574	28.007

In base all'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2007 relativi alle prestazioni effettuate dalla società di revisione KPMG S.p.A., revisore della CDP S.p.A. e della società controllata Terna S.p.A.

migliaia di euro

CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	187,2
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	135,0
Totale		322,2

SEZIONE 10 – ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 160**10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione***(migliaia di euro)***10.1 ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Revisione del Fondo preesistente ed attualizzazione	189	9.034
Accantonamento liti sorte nell'esercizio	835	(109)
Totale	1.024	8.925

SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 170**11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione***(migliaia di euro)***11.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE**

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali	6.156			6.156
A.1 Di proprietà	6.156			6.156
- Ad uso funzionale	6.156			6.156
- Per investimento				
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	6.156			6.156

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione
(migliaia di euro)
12.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali	1.423			1.423
A.1 Di proprietà	1.423			1.423
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	1.423			1.423
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
Totale	1.423			1.423

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190**13.1 Altri oneri di gestione: composizione***(migliaia di euro)***13.1 ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE**

Tipologia di spese/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	434	1
Totale	434	1

13.2 Altri proventi di gestione: composizione*(migliaia di euro)***13.2 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE**

Tipologia di spese/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Proventi da assestamento poste del Passivo	795	72
Recupero da dipendenti per spese anticipate	-	-
Proventi per incarichi societari a dipendenti	388	196
Rimborsi vari	408	392
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	392	641
Altri proventi per prestazioni svolte	31	70
Totale	2.014	1.371

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210
14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione
(migliaia di euro)
14.1 UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

Componente reddituale/ Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Proventi		212
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		212
3. Riprese di valore		
4. Altre variazioni positive		
B. Oneri	471.902	124
1. Svalutazioni		124
2. Rettifiche di valore da deterioramento	471.902	
3. Perdite da cessione		
4. Altre variazioni negative		
Risultato netto	471.902	88

Come descritto nel commento alla voce partecipazioni l a svalutazione è relativa alla partecipazione in STHolding a seguito della perdita di valore delle azioni STMicroelectronics che costituiscono l'unico *asset* della società.

SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 240**Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240***(migliaia di euro)***17.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI:
COMPOSIZIONE**

Componente reddituale/Valori	31/12/2007	31/12/2006
A. Immobili		
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	3	(2)
- Utili da cessione	4	1
- Perdite da cessione	(1)	(3)
Risultato netto	3	(2)

**SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE -
VOCE 260****18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione***(migliaia di euro)***18.1 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE**

Componente/Valori	31/12/2007	31/12/2006
1. Imposte correnti (-)	(489.850)	(529.680)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	3.512	(315)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	79.665	106.976
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(88.442)	(141.265)
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(495.115)	(564.284)

Le imposte correnti si riferiscono all'IRES ed IRAP di competenza dell'esercizio, calcolate sulla base delle aliquote vigenti.

Le variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi rappresentano invece il differenziale tra le imposte determinate in sede di pagamento rispetto alle migliori stime di bilancio.

La variazione delle imposte anticipate corrisponde al saldo tra gli aumenti e le diminuzioni delle attività per imposte anticipate, riportate nella tabella 13.3, mentre per le imposte differite la variazione corrisponde al saldo tra gli aumenti e le diminuzioni delle passività per imposte differite.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Componente/Valori	31/12/2007	31/12/2006
Utile al lordo delle imposte	1.868.641	2.606.953
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 33%)	616.651	860.294
dividendi esclusi 95%	(312.674)	(284.407)
dividendi a p.n.	-	2.139
svalutazione partecipazioni	155.728	41
valutazione partecipazioni	-	(103.072)
costi non deducibili	792	883
proventi non imponibili	(1.163)	
differite	(71.279)	
anticipate	34.759	
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	422.814	475.878

PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

A. SCHEMA PRIMARIO

CDP S.p.A. è soggetta ad un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'art. 5, comma 8, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto 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;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b) del decreto legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269, nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico

e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;

- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti indicati al primo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici, la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, il Settore Risparmio Postale della Direzione Finanza, nonché la Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività di *business* della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima rappresenta pertanto il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo statuto della CDP prevede tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la CDP può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La CDP raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività della Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni, oltre alle Aree di supporto, gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e Vice-Presidenza, la Direzione Generale e la Direzione Finanza. Quest'ultima agisce in definitiva come controparte interna per tutte le altre Direzioni e quindi svolge una funzione di supporto per tutte le attività della CDP.

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP S.p.A. è possibile fare riferimento alla Relazione sulla Gestione.

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Totale CDP
Interessi attivi e proventi assimilati	7.088.323	57.987		-2.113	7.144.197
<i>- di cui relativi a transazioni interne</i>	1.225	888		-2.113	-
Interessi passivi e oneri assimilati	-4.885.920	-54.026		2.113	-4.937.833
<i>- di cui relativi a transazioni interne</i>	-888	-1.225		2.113	-
Margine di interesse	2.202.403	3.961			2.206.364
Commissioni nette	-756.457	1.828	-77		-754.706
Dividendi e proventi simili	997.366				997.366
Risultato netto dell'attività di negoziazione	9.441				9.441
Risultato netto dell'attività di copertura	-57.912	2.748			-55.164
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di crediti	19.831	307			20.138
Margine di intermediazione	2.414.672	8.844	-77		2.423.439
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti	-9.696				-9.696
Spese amministrative	-15.300	-2.272	-48.609		-66.181
Altri oneri/proventi di gestione	787	15	778		1.580
RISULTATO DI GESTIONE	2.390.463	6.587	-47.908		2.349.142

A.2 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Crediti verso clientela	77.145.566	1.208.345	8	78.353.919
Debiti verso clientela	87.617.031	52	-	87.617.083
Titoli in circolazione	88.863.042	1.291.538	-	90.154.580
Disponibilità liquide e posizione interbancaria netta *	97.152.514	29.946	-3.153.218	94.029.242

* Pari alla somma algebrica delle voci di stato patrimoniale Cassa e disponibilità liquide, Crediti verso banche e Debiti verso banche

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA
--

Aspetti organizzativi e linee guida per la gestione dei rischi

I principi guida per la gestione dei rischi della CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi predisposto dall'Area Risk Management nel marzo 2005 e sottoposto a revisione nel febbraio 2006. I principi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Lo scopo del Regolamento Rischi è quello di definire:

- l'ambito di applicazione del Regolamento;
- la *governance* del Regolamento nell'ambito di CDP;
- le metriche di valutazione (misurazione e mappatura dei rischi);
- i limiti espressi dal Regolamento;
- i processi di controllo dei rischi;
- la reportistica;
- il presidio tecnologico predisposto dalla CDP nella forma di sistema proprietario.

L'approvazione, l'emanazione e la revisione del Regolamento Rischi sono di competenza del Consiglio di amministrazione su proposta del Direttore Generale.

L'Area Risk Management ha la responsabilità di garantire il controllo, sia puntuale che prospettico, dell'esposizione ai rischi di mercato, credito, liquidità e operativi, nonché di far rispettare i limiti approvati dal Consiglio di amministrazione.

SEZIONE 1 - RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego - sia nella gestione separata sia nella gestione ordinaria - ed in via secondaria dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

La gestione separata, che in termini di stock è quella largamente prevalente, presenta esposizioni principalmente verso lo Stato e verso gli enti locali.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

L'Area Crediti si concentra principalmente sulle valutazioni pre-impiego, mentre all'Area Risk Management il Regolamento Aziendale attribuisce la responsabilità di monitorare l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzare il profilo rischio/rendimento.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche del credito, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni singolo prestito a categorie omogenee di rischio. Allo scopo di definire in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, i parametri quantitativi utilizzati dal sistema si differenziano a seconda della tipologia di Ente e della relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore, attraverso criteri qualitativi e quantitativi.

Dal lato delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito, sempre nell'ambito della Gestione Separata, è da segnalare l'utilizzo da parte di CDP del modello "International Municipal Model" sviluppato dall'agenzia Standard&Poor's. In CDP il modello è applicato solo agli Enti di maggiore dimensione in quanto il calcolo del *rating* interno necessita di una

serie di variabili economico - finanziarie che nelle realtà locali di minori dimensioni potrebbero non trovare un'adeguata misurazione.

A fine 2006 è stata predisposta la prima versione di un modello proprietario CDP di calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nel corso del 2007 ha avuto inizio l'applicazione del modello realizzato, ulteriormente sviluppato e testato, come strumento di supporto all'attività della DIGO.

Si tratta di un modello multifattoriale che:

- contempla diverse probabilità di default per diverso *rating* e scadenza e diversi valori di *recovery* al variare delle garanzie;
- opera in una logica pluriennale;
- gestisce esposizioni variabili nel tempo;
- gestisce la struttura di dipendenza;
- calcola le *risk contribution* dei vari *obligor*;
- gestisce portafogli omogenei ed eterogenei;
- gestisce i fattori idiosincratici in portafogli non pienamente diversificati.

Il Risk Management monitora regolarmente i limiti relativi al rischio di controparte riveniente dalle operazioni in derivati di copertura.

Accanto a limiti di minimo *rating* della controparte, esistono limiti assoluti e relativi basati sui nominali lordi delle operazioni e sulle esposizioni (correnti e potenziali) nette.

Le esposizioni sono calcolate come costo di sostituzione netto più *add-on*.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Si è avviata una rivisitazione delle principali tecniche di mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento: si è provveduto pertanto ad unire alle normali acquisizioni di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della gestione ordinaria, la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni *covenants* finanziari che consentano alla CDP un più attento monitoraggio del rischio creditizio durante la durata dell'operazione.

La possibilità di una tale previsione contrattuale è stata attivata sia per operazioni effettuate dalla gestione ordinaria sia per alcune operazioni avviate dalla gestione separata.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del netting. Tutti i contratti fanno

riferimento all'accordo ISDA del 2002, ad eccezione di un contratto basato sull'accordo ISDA del 1992.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito, sono stati siglati otto contratti di *Credit Support Annex* ed è stato attivato il relativo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito adottate da CDP si sono rivelate di fondamentale importanza nel difficile contesto che ha caratterizzato tutto il settore bancario e finanziario nel corso dell'ultimo anno.

2.4 Attività deteriorate

Nel corso del 2006 la CDP ha proceduto ad intensificare le attività di monitoraggio ed amministrazione dei crediti problematici, al fine di ottimizzare i propri processi operativi diretti al recupero delle somme in sofferenza o in incaglio.

In particolare, il processo di gestione dei crediti problematici è supportato da una base dati costantemente aggiornata sulla situazione debitoria delle controparti dell'attività di finanziamento svolta dalla CDP. Con frequenza mensile vengono predisposti dei report di sintesi per la direzione e per le strutture dedicate al controllo della qualità del portafoglio dei crediti che evidenziano la tipologia di crediti non riscossi e l'anzianità dello scaduto.

L'approccio seguito dalla CDP per quanto riguarda le rettifiche di valore è sostanzialmente basato su analisi analitiche sulle controparti in difficoltà finanziaria, che presentano ritardi nel rimborso dei finanziamenti ricevuti.

Tale approccio è giustificato dall'assenza di serie storiche su crediti in sofferenza, dovuta alla tipologia di clientela (soggetti pubblici) dell'attività tradizionale di finanziamento della CDP. I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento ad eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non erogate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata.

Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, si procede ad un monitoraggio periodico del patrimonio informativo relativo ai debitori e ad un costante controllo sull'andamento degli accordi stragiudiziali e sulle diverse fasi delle procedure giudiziali in essere.

L'individuazione dei crediti scaduti e/o sconfinanti da oltre 180 giorni, ristrutturati e incagliati, viene effettuata sulla base della normativa di vigilanza, sulla base di prudenti soglie di rilevanza.

La classificazione dei crediti deteriorati tra gli incagli, in particolare, avviene in presenza di un mancato rimborso di almeno tre rate semestrali per ciò che riguarda i rapporti di mutuo o di un ritardo superiore a 12 mesi per il rimborso delle anticipazioni.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA
A. QUALITÀ DEL CREDITO
A.1 ESPOSIZIONI DETERIORATE E IN BONIS: CONSISTENZE, RETTIFICHE DI VALORE, DINAMICA, DISTRIBUZIONE ECONOMICA E TERRITORIALE

(migliaia di euro)

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						353.727	353.727
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						15.355.238	15.355.238
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						-	-
4. Crediti verso banche						3.884.712	3.884.712
5. Crediti verso clientela	2.767	11.702		46.502		78.292.948	78.353.919
6. Attività finanziarie valutate al fair value						-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						-	-
8. Derivati di copertura						828.581	828.581
Totale al 31/12/2007	2.767	11.702	-	46.502	-	98.715.206	98.776.177
Totale al 31/12/2006	31.275	74.798	-	29.671	-	95.726.649	95.862.393

(migliaia di euro)

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate				Altre attività			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
negoziazione					353.727		353.727	353.727
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					15.355.238		15.355.238	15.355.238
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					-		-	-
4. Crediti verso banche					3.884.712		3.884.712	3.884.712
5. Crediti verso clientela	111.517	(50.546)		60.971	78.292.948		78.292.948	78.353.919
6. Attività finanziarie valutate al fair value					-		-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione					-		-	-
8. Derivati di copertura					828.581		828.581	828.581
Totale al 31/12/2007	111.517	(50.546)	-	60.971	98.715.206	-	98.715.206	98.776.177
Totale al 31/12/2006	176.594	(40.850)	-	135.744	95.499.511	-	95.726.649	95.862.393

(migliaia di euro)

A.1.3 ESPOSIZIONI PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze				
b) Incagli				
c) Esposizioni ristrutturare				
d) Esposizioni scadute				
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	3.886.778			3.886.778
TOTALE A	3.886.778	-	-	3.886.778
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre	1.000.507			1.000.507
TOTALE B	1.000.507	-	-	1.000.507

(migliaia di euro)

A.1.6 ESPOSIZIONI PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	29.169	(26.402)		2.767
b) Incagli	35.845	(24.144)		11.701
c) Esposizioni ristrutturare				
d) Esposizioni scadute	46.502			46.502
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	93.646.121			93.646.121
TOTALE A	93.757.637	(50.546)		93.707.091
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate	3.442			3.442
b) Altre	7.712.893			7.712.893
TOTALE B	7.716.335			7.716.335

(migliaia di euro)

**A.1.7 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI
DETERIORATE E SOGGETTE AL "RISCHIO PAESE" LORDE**

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Esposizione lorda iniziale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	70.107	76.816	-	29.671	-
B. Variazioni in aumento	6.372	47.124	-	44.155	-
B.1 ingressi da crediti in bonis				38.567	
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	4.594	46.985		1.671	
B.3 altre variazioni in aumento	1.778	140		3.917	
C. Variazioni in diminuzione	(47.310)	(88.095)	-	(27.323)	-
C.1 uscite verso crediti in bonis	(425)	(55.113)		(27.194)	
C.2 cancellazioni					
C.3 incassi	(30)				
C.4 realizzi per cessioni					
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	(46.855)	(6.265)		(129)	
C.6 altre variazioni in diminuzione		(26.717)			
D. Esposizione lorda finale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	29.169	35.845	-	46.502	-

(migliaia di euro)

**A.1.8 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE
COMPLESSIVE**

	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Rettifiche complessive iniziali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	38.832	2.018	-	-	-
B. Variazioni in aumento	3.297	23.939	-	-	-
B.1 rettifiche di valore	1.779	8.359			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.518	15.580			
B.3 altre variazioni in aumento					
C. Variazioni in diminuzione	(15.727)	(1.813)	-	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	(117)	(295)			
C.2 riprese di valore da incasso	(30)				
C.3 cancellazioni					
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	(15.580)	(1.518)			
C.5 altre variazioni in diminuzione					
D. Rettifiche complessive finali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	26.402	24.144	-	-	-

A.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

(migliaia di euro)

A.2.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	AAA/AA-	A+/A-	BBB+/BBB-	BB+/BB-	B+/B-	Inferiore a B-		
A. Esposizioni per cassa	47.682.174	18.730.370	182.403			43.128	30.955.795	97.593.870
B. Derivati	1.038.666	143.641						1.182.307
B.1 Derivati finanziari	1.038.666	143.641						1.182.307
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate								
D. Impegni a erogare fondi	1.622.906	1.484.080	11.030				4.416.518	7.534.534
Totale	50.343.746	20.358.091	193.433	-	-	43.128	35.372.313	106.310.711

A.3 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI GARANTITE PER TIPOLOGIA DI GARANZIA

(migliaia di euro)

A.3.1 ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali								Totale 31/12/2007	
		Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti				Crediti di firma					
					Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti		
1. Esposizioni verso banche garantite:														
1.1 totalmente garantite														
1.2 parzialmente garantite														
2. Esposizioni verso clientela garantite:														
2.1 totalmente garantite	696.939	46.669	53.841							76.011		502.824		679.345
2.2 parzialmente garantite	72.033.758	26.132		10.894.929										10.921.061

(migliaia di euro)

A.3.2 ESPOSIZIONI "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali								Totale 31/12/2007	
		Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti				Crediti di firma					
					Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti		
1. Esposizioni verso banche garantite:														
1.1 totalmente garantite														
1.2 parzialmente garantite														
2. Esposizioni verso clientela garantite:														
2.1 totalmente garantite	459.955	7.513	204.765							84.000			163.677	459.955
2.2 parzialmente garantite														

(migliaia di euro)

A.3.3 ESPOSIZIONI PER CASSA DETERIORATE VERSO BANCHE E VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione	Ammontare garantito	Garanzie (fair value)													Totale	Eccedenza fair value, garanzia	
			Garanzie reali			Garanzie personali												
			Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti							Crediti di firma					
						Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti	Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche			Società finanziarie
1. Esposizioni verso banche garantite:																		
1.1. oltre il 150%																		
1.2. tra il 100% e il 150%																		
1.3. tra il 50% e il 100%																		
1.4. entro il 50%																		
2. Esposizioni verso clientela garantite:																		
2.1. oltre il 150%	726	719															719	-
2.2. tra il 100% e il 150%																		
2.3. tra il 50% e il 100%																		
2.4. entro il 50%	46.893	4.947															4.947	-

B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DEL CREDITO

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali			Altri enti pubblici			Società finanziarie			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	-	-	-	3.376	(1.334)	-	2.041	-	-	-
A.2 Incagli	-	-	-	24.090	(23.386)	-	704	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni scadute	-	-	-	46.502	-	-	46.502	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	32.575.337	-	-	32.575.337	-	-	40.084.310	-	-	438.388
Totale A	32.575.337	-	-	32.575.337	(24.720)	-	40.133.557	438.388	-	438.388
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	3.442	-	-	3.442	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	904.139	-	-	904.139	-	-	4.596.843	-	-	446.828
Totale B	904.139	-	-	904.139	-	-	4.600.285	446.828	-	446.828
Totale (A+B) al 31/12/2007	33.479.476	-	-	33.479.476	(24.720)	-	44.733.842	885.216	-	885.216
Totale (A+B) al 31/12/2006	34.863.164	-	-	34.863.164	(17.348)	-	44.266.443	228.528	-	228.528

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

Esposizioni/Controparti	Imprese di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	-	-	-	24.967	(24.967)	-	0	827	(101)	727
A.2 Incagli	-	-	-	11.756	(758)	-	10.998	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni scadute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	-	-	-	20.526.506	-	-	20.526.506	21.578	-	21.578
Totale A	-	-	-	20.563.229	(25.725)	-	20.537.504	22.405	(101)	22.305
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	-	-	-	1.765.083	-	-	1.765.083	-	-	-
Totale B	-	-	-	1.765.083	-	-	1.765.083	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2007	-	-	-	22.328.312	(25.725)	-	22.302.587	22.405	(101)	22.305
Totale (A+B) al 31/12/2006	-	-	-	21.295.220	(23.427)	-	21.271.793	24.151	(75)	24.076

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	29.169	2.767								
A.2 Incagli	35.845	11.702								
A.3 Esposizioni ristrutturare	-	-								
A.4 Esposizioni scadute	46.502	46.502								
A.5 Altre esposizioni	93.637.499	93.637.498	8.622	8.622						
Totale A	93.749.015	93.698.469	8.622	8.622	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate	3.442	3.442								
B.4 Altre esposizioni	7.452.237	7.452.237	258.803	258.803	1.854	1.854				
Totale B	7.455.679	7.455.679	258.803	258.803	1.854	1.854	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2007	101.204.694	101.154.148	267.425	267.425	1.854	1.854	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2006	100.669.308	100.628.458	25.075	25.075	470	470	-	-	-	-

B.4 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE

(migliaia di euro)

B.4 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturare										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	3.779.629	3.779.629	107.149	107.149						
Totale A	3.779.629	3.779.629	107.149	107.149	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	57.461	57.461	943.046	943.046						
Totale B	57.461	57.461	943.046	943.046	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2007	3.837.090	3.837.090	1.050.195	1.050.195	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2006	3.720.512	3.720.512	39.375	39.375	-	-	-	-	-	-

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ

C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002, l'Istituto Cassa depositi e prestiti, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione pro-soluto, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi;
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. AEM elettricità S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. TAV S.p.A.;
6. Poste italiane S.p.A.

A fronte di tale cessione avvenuta alla società veicolo "CPG - Società di cartolarizzazione a r.l." era nato un rapporto di credito dovuto al minor pagamento ricevuto dalla suddetta rispetto al valore nominale dei crediti.

L'ammontare dei crediti verso CPG è relativo al prezzo differito che la CDP dovrà ricevere per la cessione del portafoglio. Tale prezzo è determinato dalla differenza tra i componenti reddituali positivi e negativi della gestione cartolarizzata.

L'ammontare dei debiti verso CPG è relativo ai portafogli per cui la CDP continua a gestire il servizio di gestione dell'incasso delle rate di mutui cartolarizzati. Tali importi vengono regolati, per accordo tra le parti, all'inizio dell'esercizio successivo.

A fronte degli obblighi della Cassa depositi e prestiti società per azioni, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione, sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che

consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la *derecognition* delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

Nell'ambito delle cartolarizzazioni di terzi, la CDP detiene un'obbligazione emessa dalla società di cartolarizzazione dei crediti INPS - S.C.C.I. S.p.A.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.1.1 ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE DISTINTE PER QUALITÀ DELLE ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie :																		
a) Deteriorate					184.672	184.672												
b) Altre					184.672	184.672												
B. Con attività sottostanti di terzi :	201.853	201.853																
a) Deteriorate	201.853	201.853																
b) Altre																		

(migliaia di euro)

C.1.2 ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "PROPRIE" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPOLOGIA DI ESPOSIZIONI

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio B.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività B.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività B.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività C. Non cancellate dal bilancio C.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività C.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività C.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività					184.672													

(migliaia di euro)

C.1.3 ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "DI TERZI" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPO DI ESPOSIZIONE

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A.1 - S.C.C.I. - Crediti previdenziali	201.853																	

(migliaia di euro)

C.1.4 ESPOSIZIONI VERSO LE CARTOLARIZZAZIONI RIPARTITE PER PORTAFOGLIO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE E PER TIPOLOGIA

Esposizione/portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2007	31/12/2006
1. Esposizioni per cassa					386.525	386.525	367.982
- senior					201.853	201.853	203.258
- mezzanine							
- junior					184.672	184.672	164.724
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

(migliaia di euro)

C.1.7 ATTIVITÀ DI SERVICER - INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	senior		mezzanine		junior	
					attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.	2.394	794.521		291.858						

SEZIONE 2 – RISCHI DI MERCATO

2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE - PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse

Aspetti generali

Il rischio tasso di interesse, inteso come esposizione della Cassa a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse, è principalmente riconducibile allo sfasamento temporale nella scadenza delle poste attive e passive a tasso fisso (rischio di revisione di tasso e rischio di curva) e all'opzionalità implicita nei mutui dell'attivo e nei buoni postali del passivo.

CDP ha adottato il *fair value* come concetto rilevante anche per le esposizioni "strutturali", soggette (nell'attivo) sia a operazioni di rinegoziazione/rimodulazione che ne fotografano ripetutamente il *fair value*, sia ad operazioni di copertura di *fair value* (per le quali si ricorre allo *hedge accounting*).

Il Regolamento Rischi prevede che la strategia della CDP in materia di gestione del rischio tasso sia quella di proteggere il margine di interesse, sia nella prospettiva di lungo periodo (nella forma di *net present value* - NPV) che di breve. L'enfasi è stata posta principalmente sul valore economico dell'azienda, ossia sulla stabilizzazione del valore attuale dei margini nel

lungo periodo. La stabilizzazione è stata perseguita con politiche atte alla riduzione dell'esposizione netta (sfruttando gli *hedge* naturali), usando come indicatori il VaR e il PV01. Tale strategia è stata implementata con costante attenzione ai risvolti sul margine di interesse, dati i limiti di esposizione approvati dal CdA ed espressi in termini di VaR.

La quantificazione degli effetti di diversi scenari di tasso e di evoluzione delle masse di bilancio è premessa indispensabile per trasformare tale attenzione in un obiettivo quantitativo da proteggere con limiti di rischio.

E' necessario un sistema di ALM dinamico in grado di contemperare entrambe le logiche *accrual* e *fair value* per definire obiettivi sempre più espliciti di stabilizzazione del margine di breve e medio termine con cui mediare gli obiettivi di stabilizzazione di lungo periodo.

Di qui l'impulso all'implementazione del sistema di ALM dinamico "DALM". DALM consente di simulare l'impatto di scenari alternativi riguardanti (a) masse di bilancio, (b) parametri di mercato e (c) politiche ALM su margini di interesse futuri e *sensitivity* e *fair value* futuri.

Attualmente DALM permette di migliorare il processo di gestione del rischio tasso di interesse per il portafoglio strutturale lungo almeno due direzioni:

- fornisce una visione prospettica sull'andamento futuro delle misure di rischio basate sull'ottica *fair value* come VaR e PV01 e consente di valutare la coerenza intertemporale delle politiche di copertura rispetto allo scenario atteso e a scenari alternativi;
- permette di stimare contestualmente l'impatto sul margine di interesse di diverse politiche di copertura nei vari scenari.

I processi di gestione e controllo del rischio di tasso di interesse

La politica di ALM, in passato oggetto di discussione in Comitato ALM, è attualmente trattata in Comitato di Coordinamento.

Il Comitato di Coordinamento ha natura consultiva e, in relazione a quanto concerne il controllo del rischio di tasso di interesse, ha il compito di verificare la coerenza tra le strategie operative di *Asset Liability Management* in atto e gli indirizzi deliberati dal Consiglio di amministrazione.

Il Comitato è composto da un perimetro minimo di componenti che comprende:

- il Direttore Generale

i responsabili delle seguenti unità organizzative:

- Direzione Finanza
- Direzione Finanziamenti Pubblici
- Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo
- Direzione Infrastrutture e Grandi Opere

- Area crediti
- Area Legale e Affari Societari
- Area Pianificazione e Controllo di Gestione
- Area Risk Management.

Il Consiglio di amministrazione della Cassa delega al Direttore Generale la facoltà di stabilire la quantità di rischio assumibile dalla Cassa in termini di VaR, fissandone i limiti massimi. Tali limiti sono revisionati dal Consiglio, in funzione dell'andamento della gestione e su indicazione del Direttore Generale, e comunque periodicamente con cadenza trimestrale.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso di interesse sono effettuati dall'Area Risk Management.

Nell'ambito di un sistema di deleghe definito ed approvato dal CdA, la responsabilità della gestione operativa del rischio tasso (come per tutti i rischi di mercato) è assegnata alla Direzione Finanza.

La misurazione del rischio di tasso

Per il monitoraggio del rischio di tasso di interesse ci si avvale di metodologie standard di mercato implementate all'interno del sistema proprietario di CDP:

- *Value-at-risk* (VaR) sull'orizzonte di dieci giorni lavorativi (calcolato a frequenza giornaliera);
- Misure di *sensitivity* alle variabili di mercato (calcolate a frequenza giornaliera);
- Analisi di *Stress Test* sulle variabili di mercato (test condotti con frequenza trimestrale).

Per il VaR si è scelto di utilizzare il metodo della simulazione storica filtrata su osservazioni giornaliere, seguendo l'approccio *full revaluation* su 750 scenari, adeguato anche per le esposizioni non lineari. Nella tecnica della simulazione storica le correlazioni sono implicite nella serie storica multivariata dei fattori di rischio. Essendo implementata la *full revaluation*, non sono richieste assunzioni semplificatrici per l'aggregazione dei profili di rischio (*risk mapping*).

La misurazione è estesa a tutte le classi di attività e passività finanziarie con *duration* maggiore di un anno e di importo aggregato minimo rilevante.

Il modello di *fair value* dei buoni postali cattura il rischio di rimborsi anticipati coniugando le tecniche di *pricing* dei derivati (per non arbitraggio) con una logica econometrica che si avvale del patrimonio informativo della Cassa.

Il livello di confidenza prescelto per il calcolo del VaR è del 99% con orizzonte giornaliero e applicazione del metodo di “*scaling*” per ottenerne il valore decadale.

Con particolare riferimento ai tassi di interesse, per le misure di *sensitivity* si stimano i seguenti indicatori:

- Delta, ossia la derivata prima del valore di mercato della posizione rispetto alla curva dei tassi zero coupon;
- Gamma, ossia la derivata seconda del valore di mercato della posizione rispetto alla curva dei tassi zero coupon;
- Vega, come misura di sensibilità ad un movimento parallelo della struttura di volatilità dei tassi.

Al fine di valutare l’impatto di significative perturbazioni dei parametri di mercato, è stato predisposto un sistema di *stress testing* basato sulla definizione di una griglia di scenari predefiniti per classi di fattori di rischio, in particolare:

- spostamento parallelo della curva zero-coupon (+/- 200 b.p.)
- variazione di pendenza della curva zero-coupon (+/- 100 b.p.)
- spostamento del livello della superficie di volatilità ATM del mercato delle *swaptions*, in misura coerente con le perturbazioni applicate alla curva zero-coupon nel test di *shift* parallelo della curva.

Limiti

Il Regolamento fissa due limiti di VaR, uno per il portafoglio bancario, l’altro per il portafoglio negoziazione.

Il limite per il portafoglio bancario va interpretato nell’ambito della filosofia di gestione dell’ALM sopra esposta.

Reportistica

La reportistica su VaR e *sensitivity* è giornaliera. Viene inviata ai membri del Comitato di Coordinamento che, di norma, si riunisce settimanalmente.

Trimestralmente viene inviata al CdA una reportistica relativa alle stesse grandezze in occasione della revisione dei limiti. La reportistica contiene anche le analisi di stress.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del *fair value* possono essere sintetizzate come segue:

- la gestione ordinaria viene immunizzata al rischio tasso in fase di *origination*;
- in virtù di quanto esposto nel paragrafo “Aspetti generali” sub A vengono realizzati dei programmi di copertura volti a ridurre le misure di rischio tasso di interesse del portafoglio bancario.

Per quanto riguarda il passivo della gestione ordinaria, le emissioni sul mercato a tasso variabile strutturate sono state coperte con swap atti a trasformarle in Euribor 6 mesi più spread.

Per quanto concerne l'attivo della Gestione Ordinaria, i finanziamenti a tasso fisso sono coperti da IRS in cui CDP paga fisso e riceve variabile. Si tratta di IRS *amortizing*.

Tutte le coperture relative alla gestione ordinaria sono di tipo micro *fair value hedge*; nel caso delle emissioni si tratta di coperture specifiche; nel caso dei finanziamenti si hanno casi in cui la copertura riguarda un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in Euro in Gestione Separata sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS. In questo caso si tratta di coperture di tipo micro *fair value hedge* di tipo specifico.

Nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa ad una riduzione dei tassi, CDP ha attuato un programma di coperture del rischio tasso su un portafoglio di buoni postali (copertura di fair value di un portafoglio di passività finanziarie esposte a variazioni dei tassi di interesse). Il programma è stato attuato mediante IRS di tipo *roller-coaster* in cui CDP riceve fisso e paga Euribor 12 mesi più *spread*.

All'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei mutui a carico Stato, CDP aveva un'esposizione negativa ad un rialzo dei tassi.

A fronte di ciò CDP ha attuato un programma di micro-coperture del rischio tasso su portafogli omogenei di finanziamenti a tasso fisso a carico Stato.

Il programma è stato attuato mediante IRS di tipo *amortizing* in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più *spread*.

Nel corso del 2007 è stata condotta un'attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, unitamente ad operazioni che hanno riguardato finanziamenti a tasso fisso preesistenti.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Al 31 dicembre 2007 l'unica copertura di flussi finanziari in essere riguarda l'emissione di un Covered Bond a tasso fisso in YEN, che è stato coperto con un *cross currency swap* che ha consentito di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in Euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Come già evidenziato in precedenza, la CDP si è dotata di un sistema - DALM - che consente di simulare l'impatto di scenari alternativi.

La CDP mantiene l'esposizione di bilancio al rischio tasso nell'ambito dei limiti di VaR periodicamente rivisti dal CdA, usando il PV01 come ulteriore indicatore in una logica *fair value* ed NPV e sfruttando gli *hedge* naturali per le posizioni strutturali.

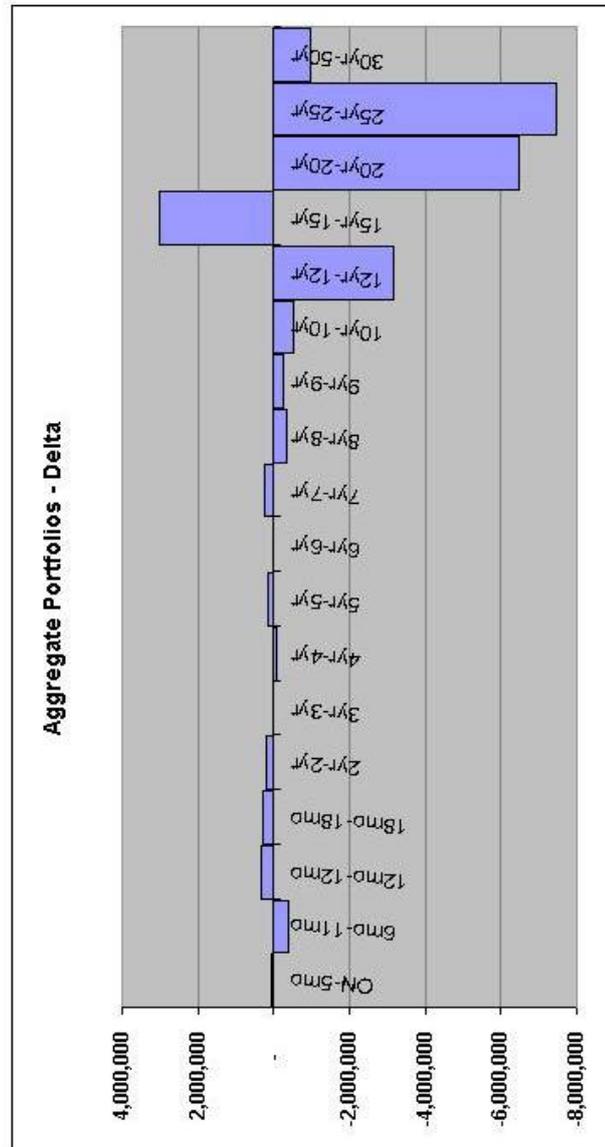
Nel grafico successivo è evidenziata un'analisi di sensitività ai tassi d'interesse del portafoglio bancario della CDP.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2007

Intervallo Scadenza	PV01
ON-5mo	75,051
6mo-11mo	384,202
12mo-12mo	343,659
18mo-18mo	294,741
2yr-2yr	204,113
3yr-3yr	16,717
4yr-4yr	93,929
5yr-5yr	139,789
6yr-6yr	33,050
7yr-7yr	244,745
8yr-8yr	343,363
9yr-9yr	275,752
10yr-10yr	540,796
12yr-12yr	3,151,194
15yr-15yr	3,031,775
20yr-20yr	6,496,140
25yr-25yr	7,456,002
30yr-50yr	964,848

Totale -15,322,584



2.3 RISCHIO DI PREZZO - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.4 RISCHIO DI PREZZO - PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di prezzo

Le componenti di rischio azionario che derivano dalla proprietà delle grandi partecipazioni quotate concernono movimenti avversi dei titoli sul mercato. Ciò si potrebbe tradurre in una significativa diminuzione del valore, con potenziali effetti negativi su stato patrimoniale e/o conto economico.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta all'indicizzazione al Dow Jones Euro Stoxx 50 dei buoni fruttiferi postali "Indicizzati a scadenza" e della nuova tipologia "Premia", differenziati per scadenza e formula di *payoff*. Nel corso del 2007, parallelamente all'introduzione della tipologia Premia, è stata rivista da sette a cinque anni la durata dei buoni Indicizzati a scadenza.

Per il rischio *equity* relativo alle partecipazioni (sia in società non collegate che in società collegate) quotate CDP applica un approccio innovativo per la protezione del portafoglio.

Tra gli strumenti di monitoraggio è utilizzato il VaR calcolato con la stessa metodologia applicata al rischio di tasso.

B. Attività di copertura del rischio prezzo

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei buoni indicizzati a scadenza e delle nuove serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei buoni.

Il nozionale di opzione acquistata per ciascuna emissione è determinato sulla base del modello proprietario dei rimborsi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. PORTAFOGLIO BANCARIO: ESPOSIZIONI PER CASSA IN TITOLI DI CAPITALE E O.I.C.R.

Tipologia esposizione/Valori	Valore di bilancio	
	Quotati	Non quotati
A. Titoli di capitale	15.132.165	9.716
A.1 Azioni	15.132.165	9.716
A.2 Strumenti innovativi di capitale		
A.3 Altri titoli di capitale		
B. O.I.C.R.		1.328
B.1 Di diritto italiano		1.328
- armonizzati aperti		
- non armonizzati aperti		
- chiusi		1.328
- riservati		
- speculativi		
B.2 Di altri Stati UE		
- armonizzati		
- non armonizzati aperti		
- non armonizzati chiusi		
B.2 Di Stati non UE		
- aperti		
- chiusi		
Totale	15.132.165	11.044

2.5 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Nel corso del 2007 CDP non ha effettuato rilevanti attività in valuta estera, eccetto l'emissione di un Covered Bond a tasso fisso in YEN.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dall'emissione del Covered Bond a tasso fisso in YEN di cui al precedente paragrafo è stato coperto tramite *cross currency swap*. Ciò ha consentito di immunizzare il rischio di cambio mediante la trasformazione in Euro dell'esposizione in valuta estera.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITA', DELLE PASSIVITA' E DEI DERIVATI

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie			60.632			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito			60.632			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Derivati finanziari			60.632			
- Opzioni			-			
- posizioni lunghe						
- posizioni corte						
- Altri			60.632			
- posizioni lunghe			60.632			
- posizioni corte						
Totale attività			60.632			
Totale passività			60.632			
Sbilancio (+/-)						

2.6 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

(migliaia di euro)

A.2.1 DI COPERTURA

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Forward rate agreement		34.484.908								34.484.908		24.569.215
2. Interest rate swap												
3. Domestic currency swap												
4. Currency i.r.s.						60.632				60.632		
5. Basis swap		450.000								450.000		450.000
6. Scambi di indici azionari												
7. Scambi di indici reali												
8. Futures												
9. Opzioni cap												
- acquistate												
- emesse												
10. Opzioni floor												
- acquistate												
- emesse												
11. Altre opzioni												
- acquistate												
- plain vanilla												
- esotiche												
- emesse												
- plain vanilla												
- esotiche												
12. Contratti a termine												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
13. Altri contratti derivati												
Totale		34.934.908				60.632				34.995.540		25.019.215
Valori medi		29.977.062				30.316				30.007.378		17.019.643

(migliaia di euro)

A.2.2 ALTRI DERIVATI

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Forward rate agreement												
2. Interest rate swap												
3. Domestic currency swap												
4. Currency i.r.s.												
5. Basis swap												
6. Scambi di indici azionari												
7. Scambi di indici reali												
8. Futures												
9. Opzioni cap												
- acquistate												
- emesse												
10. Opzioni floor												
- acquistate												
- emesse												
11. Altre opzioni												
- acquistate				9.336.663						9.336.663		3.824.596
- plain vanilla				9.336.663						9.336.663		3.824.596
- esotiche												
- emesse				10.057.758						10.057.758		3.824.596
- plain vanilla				10.057.758						10.057.758		3.824.596
- esotiche												
12. Contratti a termine												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
13. Altri contratti derivati												
Totale				19.394.421						19.394.421		7.649.192

(migliaia di euro)

A.3 DERIVATI FINANZIARI: ACQUISTO E VENDITA DEI SOTTOSTANTI

Tipologia operazioni/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza:												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
B. Portafoglio bancario:												
B.1 Di copertura												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti						60.632				60.632		
- vendite						60.632				60.632		
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali		34.334.907								34.334.907		25.469.215
- acquisti		15.403.831								15.403.831		5.159.007
- vendite		18.931.076								18.931.076		20.310.208
- valute contro valute												
B.2 Altri derivati												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali												
- acquisti						19.394.421				19.394.421		7.649.192
- vendite						9.336.663				9.336.663		3.824.596
- valute contro valute						10.057.758				10.057.758		3.824.596

(migliaia di euro)

A.4 DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": FAIR VALUE POSITIVO - RISCHIO DI CONTROPARTE

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori			Sottostanti differenti	
	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Compensato	Esposizione futura
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza:														
A.1 Governi e Banche Centrali														
A.2 Enti pubblici														
A.3 Banche														
A.4 Società finanziarie														
A.5 Assicurazioni														
A.6 Imprese non finanziarie														
A.7 Altri soggetti														
Totale A al 31/12/2007														
Totale A al 31/12/2006														
B. Portafoglio bancario:														
B.1 Governi e Banche Centrali														
B.2 Enti pubblici														
B.3 Banche		646.856	167.292			353.727	539.364						261.537	605.397
B.4 Società finanziarie		181.724	51.824										78.180	76.569
B.5 Assicurazioni														
B.6 Imprese non finanziarie														
B.7 Altri soggetti														
Totale B al 31/12/2007		828.580	219.116			353.727	539.364						339.717	681.966
Totale B al 31/12/2006	91.267		67.460	135.871		187.060								

(migliaia di euro)

A.5 DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": FAIR VALUE NEGATIVO - RISCHIO FINANZIARIO

Controparti/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio e oro			Altri valori			Sottostanti differenti	
	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Lordo non compensato	Lordo compensato	Esposizione futura	Compensato	Esposizione futura
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza:														
A.1 Governi e Banche Centrali														
A.2 Enti pubblici														
A.3 Banche														
A.4 Società finanziarie														
A.5 Assicurazioni														
A.6 Imprese non finanziarie														
A.7 Altri soggetti														
Totale A al 31/12/2007														
Totale A al 31/12/2006														
B. Portafoglio bancario:														
B.1 Governi e Banche Centrali														
B.2 Enti pubblici														
B.3 Banche		- 679.684	170.235											
B.4 Società finanziarie		- 215.325	46.544					- 1.250	3.032				- 243.907	274.526
B.5 Assicurazioni													- 89.640	21.798
B.6 Imprese non finanziarie														
B.7 Altri soggetti														
Totale A al 31/12/2007		- 895.009	216.779	- 362.441		593.737		- 1.250	3.032				- 333.547	296.324
Totale B al 31/12/2006	657.294		255.963	137.392		189.360								

(migliaia di euro)

A.6 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI "OVER THE COUNTER": VALORI NOZIONALI

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario				
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	1.148.392	8.066.579	25.440.866	34.655.837
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari		9.707.200	9.687.221	19.394.421
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro			60.632	60.632
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2007	1.148.392	17.773.779	35.188.719	54.110.890
Totale al 31/12/2006	359.192	6.957.913	25.351.302	32.668.407

SEZIONE 3 – RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Considerata la natura del Risparmio postale, rimane comunque prioritario per CDP mantenere attività liquide in misura sufficiente a coprire eventuali picchi temporanei di rimborso. A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato dall'Area Risk Management.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE EURO

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni
Attività per cassa									
A.1 Titoli di Stato				3.853			1.190	203.145	3.912
A.2 Titoli di debito quotati						9.882	2.512	42.032	500.000
A.3 Altri titoli di debito									1.328
A.4 Quote O.I.C.R.									
A.5 Finanziamenti									
- banche	-	-	-	-	-	7.124	7.202	60.573	394.370
- clientela	142.426	871.602	2.040	14.000	18.385	1.435.735	1.727.844	13.140.614	60.424.056
Passività per cassa									
B.1 Depositi									
- banche	264.706	730.967				947		15.523	251.000
- clientela	87.617.083								
B.2 Titoli di debito				151.334	1.265	12.504	40.559	5.783.084	3.467.710
B.3 Altre passività	80.962.116				842.133				
Operazioni "fuori bilancio"									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte				2.194					63.695
C.2 Depositi e finanziamenti da ricevere									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.3 Impegni irrevocabili a erogare fondi									
- posizioni lunghe	7.534.535								
- posizioni corte									

(migliaia di euro)

1.2 DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE YEN

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni
Attività per cassa									
A.1 Titoli di Stato									
A.2 Titoli di debito quotati									
A.3 Altri titoli di debito									
A.4 Quote O.I.C.R.									
A.5 Finanziamenti									
- banche									
- clientela									
Passività per cassa									
B.1 Depositi									
- banche									
- clientela									
B.2 Titoli di debito				894					60.631
B.3 Altre passività									
Operazioni "fuori bilancio"									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale				894					60.631
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.2 Depositi e finanziamenti da ricevere									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.3 Impegni irrevocabili a erogare fondi									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									

(migliaia di euro)

2. DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Società finanziarie	Imprese di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Debiti verso clientela	4.679.238	6.273.937	119.903	530	215.783	76.327.692
2. Titoli in circolazione	373	22.628			49.282	90.082.297
3. Passività finanziarie di negoziazione						362.441
4. Passività finanziarie al fair value						
Totale al 31/12/2007	4.679.611	6.296.565	119.903	530	265.065	166.772.430
Totale al 31/12/2006	4.683.356	5.659.094	62.789	-	45.250	153.316.091

*(migliaia di euro)***3. DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE**

Esposizioni/Controparti	Italia	Altri Paesi europei	America	Asia	Resto del mondo
1. Debiti verso clientela	87.495.926	105.791	12.530	377	2.459
2. Debiti verso banche	465.309	797.834			
3. Titoli in circolazione	80.924.405	9.226.840	2.657	123	555
4. Passività finanziarie di negoziazione	362.441				
5. Passività finanziarie al fair value					
Totale al 31/12/2007	169.248.081	10.130.465	15.187	500	3.014
Totale al 31/12/2006	155.811.978	9.203.355	-	-	-

SEZIONE 4 – RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP mette in atto delle misure volte a mitigare i rischi operativi derivanti da particolari ambiti della propria attività, pur non avendo fino ad oggi implementato sistemi di rilevazione degli eventi che possono causare perdite operative.

Per le attività tradizionali di raccolta e finanziamento e per le operazioni in derivati, CDP incorre in un “rischio di modello”, dovuto alla eventuale inadeguatezza del modello utilizzato per quantificare i rischi di mercato connessi all’esecuzione delle operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio di inesattezza dei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione);
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

Sono state adottate una serie di soluzioni per ridurre l’impatto del rischio di modello:

- adeguati tempi di “gestazione” delle architetture di acquisizione dati anagrafici e di posizione;
- controllo periodico di integrità con le Aree/Direzioni fornitrici;
- ridondanza di provider e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi;
- controllo indipendente sul modello avvalendosi di qualificata figura professionale esterna;
- intensa attività di testing;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

In merito alle pendenze legali si evidenzia che al 31/12/07 il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività da questo derivanti, si mantengono, in termini assoluti, su livelli non significativi e che, anche in termini relativi, l’impatto dei potenziali oneri stimati sui conti di CDP appare decisamente poco rilevante.

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO
--

SEZIONE 1 – IL PATRIMONIO DELL’IMPRESA**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

Nelle more dell’emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d’Italia, la CDP è sottoposta unicamente ad una vigilanza di tipo “informativo”.

Pertanto, nell’esercizio 2007, concordemente con l’Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

	31/12/2007
a) amministratori	821
b) sindaci	108
Totale	929

*(migliaia di euro)***COMPENSI ALLE PARTI CORRELATE (1)**

	31/12/2007
(a) benefici a breve termine	5.597
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	103
(c) altri benefici a lungo termine;	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	124
(e) pagamenti in azioni	-
Totale	5.824

(1) Include le retribuzioni lorde ed i relativi oneri sociali relativi agli Amministratori ed ai dirigenti di prima linea

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Alfonso Iozzo	Presidente	01/01/07-31/12/07	2009	236
Franco Bassanini	Vicepresidente	26/04/07-31/12/07	2009	82
	Consigliere	31/01/07-26/04/07		
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/07-31/12/07	2009	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/07-31/12/07	2009	35
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/07-18/01/07	2009	26
	Consigliere	26/04/07-31/12/07		
Renato Cambursano	Consigliere	26/04/07-31/12/07	2009	23
Francesco Giovannucci	Consigliere	26/04/07-31/12/07	2009	23
Gianfranco Imperatori	Consigliere	26/04/07-31/12/07	2009	23
Gianfranco Viesti	Consigliere	26/04/07-31/12/07	2009	23
Luigi Roth	Vicepresidente	01/01/07-26/04/07	2006	102
Luigi Fausti	Consigliere	01/01/07-26/04/07	2006	12
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/07-26/04/07	2006	12
Mario Sarcinelli	Consigliere	01/01/07-26/04/07	2006	12
Integrato per l'amministrazione della gestione separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/07-31/12/07	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/07-31/12/07	2009	(**)
Isaia Sales	Consigliere (3)	25/05/07-31/12/07	2009	20
Francesco Scalia	Consigliere (3)	25/05/07-31/12/07	2009	20
Giuseppe Pericu	Consigliere (3)	25/05/07-31/12/07	2009	20
Lucio D'Ubaldo	Consigliere	01/01/07-25/05/07	2006	15
Donato Robilotta	Consigliere	01/01/07-25/05/07	2006	15
Sergio Vedovato	Consigliere	01/01/07-25/05/07	2006	15
Sindaci				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/07-31/12/07	2009	27
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/07-31/12/07	2009	(**)
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	26/04/07-31/12/07	2009	13
Antonello Arru	Sindaco effettivo	26/04/07-31/12/07	2009	13
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	26/04/07-31/12/07	2009	(**)
	Sindaco supplente	01/01/07-26/04/07		
Francesco Bilotti	Sindaco supplente	26/04/07-31/12/07	2009	-
Gerhard Brandstätter	Sindaco supplente	26/04/07-31/12/07	2009	-
Paolo Asso	Sindaco effettivo	01/01/07-26/04/07	2006	7
Piergiorgio Benvenuti	Sindaco effettivo	01/01/07-26/04/07	2006	7
Antonio Finotti	Sindaco effettivo	01/01/07-26/04/07	2006	7
Ignazio Cardone	Sindaco supplente	01/01/07-26/04/07	2006	-

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato

(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

(3) Nominati con decreto MEF in data 25/05/07

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio, ad eccezione dei rapporti con Poste italiane S.p.A. che svolge per conto della CDP il servizio di collocamento dei prodotti del Risparmio postale, non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2007 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante e con le società collegate, mentre si evidenzia l'assenza di rapporti con la società controllata TERNA S.p.A.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento al servizio di tesoreria svolto dal MEF e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata su un conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, ad un tasso semestrale 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.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 40% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	2007
Disponibilità in cc/cc	91.407.667
Crediti verso clientela	32.566.716
Altre attività	3.829
Debiti verso clientela	4.707.458
Altre passività	55
Interessi attivi	4.921.762
Commissioni attive per servizi resi	3.070
Interessi passivi	(197.407)

Operazioni con società controllate

CDP nel corso del 2007 ha accertato un controllo di fatto su Terna, con la quale non sussistono operazioni in essere.

Operazioni con società collegate

Le operazioni con società collegate fanno esclusivamente capo ai rapporti con Poste italiane S.p.A. sia in relazione al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio postale sia in relazione a finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata con un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con società collegate	2007
Crediti verso clientela	1.800.849
Altre attività	23.782
Altre passività	656.862
Interessi attivi	45.550
Commissioni passive per servizi ricevuti	(1.210.373)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	<i>(450.821)</i>

ALLEGATI DI BILANCIO

ALLEGATO 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

ALLEGATO 2

SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2007 DEL
PATRIMONIO SEPARATO TAV

Allegato 1

*(migliaia di euro)***ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	9,99%	10.027.223
2. Enel S.p.A.	Roma	10,15%	5.104.943
3. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Poste Italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	949.205
3. Galaxy S.àr.l.	Lussemburgo	40,00%	21.223
4. Sinloc S.p.A.	Torino	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	Milano	14,29%	2.143
6. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	2.125
7. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
8. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	-

Allegato 2

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2007**DEL PATRIMONIO SEPARATO TAV**

Nel presente Allegato viene rappresentata la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2007 del Patrimonio separato costituito dal Consiglio di amministrazione di Infrastrutture S.p.A., con delibera del 23 dicembre 2003, ai sensi dell'articolo 8 del decreto legge 15 aprile 2002, n. 63. Tale Patrimonio separato è stato costituito per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del sistema alta velocità / alta capacità, ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289. Il citato decreto legge 63/2002 prevedeva, infatti, che «Infrastrutture S.p.A. potesse destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi e di altri soggetti finanziatori».

L'art. 1, comma 79, della legge 23 dicembre 2005, n. 266 ha disposto la fusione per incorporazione in CDP della società controllata Infrastrutture S.p.A. con effetto dal 1 gennaio 2006, prevedendo l'assunzione da parte della stessa CDP di tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici, anche processuali, attivi e passivi, facenti capo all'incorporata. La CDP, quindi, è stata chiamata a svolgere, in continuità con Infrastrutture S.p.A., l'attività relativa al finanziamento del sistema Alta Velocità/Alta Capacità, attraverso il relativo patrimonio separato, secondo le modalità prescritte dall'art. 75 della legge n. 289/2002. La rappresentazione è effettuata, in coerenza con quanto rappresentato nei precedenti bilanci di Infrastrutture S.p.A., non dando diretta evidenza del patrimonio nel bilancio societario. La CDP tiene libri e scritture contabili distinte per il patrimonio separato.

PREMESSA

La Legge finanziaria 2007, con i commi 966, 967, 668 e 969 entrati in vigore dalla data di pubblicazione della legge avvenuta in data 27 dicembre 2006, ha abrogato l'art 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, commi 1 ultimo periodo, 2 ultimo periodo e 4, e ha definito i criteri e le modalità di liquidazione del Patrimonio separato TAV e di assunzione dei relativi oneri a carico dello Stato.

Il Ministero dell'economia e delle finanze, in attuazione delle suddette disposizioni, ha emanato un proprio decreto che con l'art. 1, comma 2, stabilisce, con efficacia alla data del DM (27 dicembre 2006) che gli oneri derivanti dai rapporti relativi al Prestito obbligazionario, mutui passivi e SWAP di copertura "sono assunti direttamente a carico del bilancio dello Stato". L'art. 2 del medesimo decreto, inoltre, stabilisce la messa in liquidazione del patrimonio separato secondo le procedure previste dall'art. 2447-novies del codice civile, terminate le quali viene estinto il patrimonio destinato e quindi il vincolo di destinazione di crediti e proventi e le garanzie e tutti gli altri rapporti giuridici da esso derivanti.

Lo Stato si è, quindi, fatto direttamente carico degli oneri assunti dal Patrimonio, così superando sia la garanzia a carico dello Stato prevista dal comma 81 dell'art. 1 della legge finanziaria per il 2006, sia il meccanismo della integrazione a carico dello Stato previsto dall'art. 75 della legge n. 289/2002, che andava a compensare l'eventuale insufficienza dei proventi derivanti dallo sfruttamento economico dell'opera finanziata. Per tali ragioni, la CDP evidenzia, nella presente situazione patrimoniale al 31/12/2007, che lo Stato è il debitore dell'intera esposizione facente capo al Patrimonio Destinato.

Nel contempo, la CDP ha provveduto a porre in essere le azioni indicate nella Legge finanziaria del 2007, nonché nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 27 dicembre 2006, volte ad ottenere la liberazione dei proventi in parola. In ogni caso la destinazione dei crediti e dei proventi di cui al comma 4 dell'art. 75 della legge 289/2002 potrà cessare soltanto dopo che siano state ottenute le adesioni da parte dei creditori così come indicato nel summenzionato decreto ministeriale.

SITUAZIONE DELL'OPERAZIONE AL 31 DICEMBRE 2007

Di seguito si riporta il prospetto riassuntivo delle attività separate e dell'indebitamento contratto:

in unità di euro

CODICE	DESCRIZIONE	SITUAZIONE AL 31 dicembre 2007	SITUAZIONE AL 31 dicembre 2006
A.	ATTIVITA' SEPARATE	12.950.000.000	12.950.000.000
A1	Crediti	12.950.000.000	12.950.000.000
B.	IMPIEGO DELLE DISPONIBILITA' RIVENIENTI DALLA GESTIONE DEI CREDITI	8.757.371	7.435.204
B3	Altre:		
B3 1	Disponibilità liquide presso Tesoreria centrale Stato	7.973.537	6.633.245
B3 2	Disponibilità liquide presso cc/cc Bank of New York	783.834	801.959
B3 3	Altri crediti	0	0
	TOTALE ATTIVO	12.958.757.371	12.957.435.204
C.	TITOLI EMESSI	9.450.000.000	9.450.000.000
C1	Titoli a ricorso limitato	9.450.000.000	9.450.000.000
D.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.500.000.000	3.500.000.000
D1	Finanziamenti ricevuti	3.500.000.000	3.500.000.000
E.	ALTRE PASSIVITA'	8.757.371	7.435.204
E1	Debiti per Negative Carry	0	0
E2	Debiti per interessi su c/c e tesoreria	7.753.582	6.382.115
E3	Debiti per interessi rateo cedola	0	0
E4	Debiti per fatture da ricevere	207.302	0
E5	Altri debiti	796.487	1.053.089
	TOTALE PASSIVO	12.958.757.371	12.957.435.204

CRITERI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI PER LA REDAZIONE DEL PROSPETTO RIASSUNTIVO

Si è proceduto alla stesura del solo Stato patrimoniale senza applicare il principio di competenza economica (e quindi manca la rilevazione dei ratei) e conseguentemente senza rappresentare il conto economico. Quest'ultimo prospetto non risulta, d'altronde, rappresentativo in quanto la strutturazione stessa del Patrimonio separato TAV impone un risultato di gestione nullo, considerando che le poste economiche tra costi e ricavi si debbono azzerare reciprocamente tramite addebiti e/o accrediti ai soggetti coinvolti nell'operazione.

Tutte i valori e le voci indicate corrispondono a quanto desunto dalla contabilità e dal sistema informativo aziendale. In particolare, di seguito, si riassumono i criteri di valutazione adottati.

Cassa e disponibilità

Sono iscritte in bilancio al valore nominale.

Crediti ed altre attività

Sono valutati al loro presumibile valore di realizzo che corrisponde al valore nominale.

Ratei e Risconti/Aggi e disaggi

In coerenza con la scelta di non rappresentare la competenza temporale dei costi e dei ricavi, se non al momento della loro manifestazione finanziaria, non sono stati iscritti i Ratei ed i Risconti di competenza dell'esercizio 2007 e si è altresì proceduto ad elidere nell'Attivo e nel Passivo dello Stato patrimoniale le voci presenti rappresentative di Ratei e Risconti/Aggi e disaggi.

Debiti ed altre passività

Sono iscritti al loro valore nominale.

Rilevazione dei costi e dei ricavi

Non si è proceduto all'esposizione dei costi e dei ricavi in quanto a partire dal 2007, le operazioni di accertamento e pagamento dei proventi ed oneri su finanziamenti e contratti derivati sono stati gestiti direttamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, in accordo con quanto previsto dalla Legge finanziaria 2007.

INFORMAZIONI QUALITATIVE

Descrizione dell'operazione

Ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, la Società ISPA, e quindi l'incorporante CDP S.p.A., «finanzia prioritariamente, anche attraverso la costituzione di patrimoni separati, gli investimenti per la realizzazione della infrastruttura ferroviaria per il Sistema alta velocità/alta capacità, anche al fine di ridurre la quota a carico dello Stato. Le risorse necessarie per i finanziamenti sono reperite sul mercato bancario e su quello dei capitali, secondo criteri di trasparenza ed economicità. Al fine di preservare l'equilibrio economico e finanziario del debito nei confronti di Infrastrutture S.p.A. è a carico dello Stato l'integrazione dell'onere per il servizio del debito nei confronti di Infrastrutture S.p.A. che non è adeguatamente remunerabile utilizzando i soli flussi di cassa previsionali per il periodo di sfruttamento economico del Sistema alta velocità/alta capacità».

In attuazione di tale disposto normativo, Infrastrutture S.p.A. aveva stipulato una serie di contratti strettamente collegati tra loro, che costituiscono il quadro di riferimento in cui si collocano gli ulteriori accordi di volta in volta stipulati in relazione a ciascun finanziamento e al reperimento della relativa provvista. In particolare, sono stati conclusi: (i) in data 23 dicembre 2003, il contratto di finanziamento, denominato il "Credit Facility Agreement" con le società RFI Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. e TAV Treno Alta Velocità S.p.A. (i Debitori); (ii) in data 29 gennaio 2004, il prospetto informativo (cosiddetta "Offering Circular") del programma di emissione di titoli e assunzione di finanziamenti per l'importo massimo di Euro 25.000.000.000 denominato "Euro 25.000.000.000 ISPA High Speed Railway Funding Note Programme" (il "Programma di emissione"); (iii) sempre in data 29 gennaio 2004, i contratti denominati "Dealer Agreement", "Intercreditor Agreement", "Intercompany Agreement", "Cash Allocation Management and Payment Agreement", "Transfer Agreement".

In base ai suddetti contratti, la Società poteva concedere una serie di finanziamenti ai Debitori per un importo massimo totale di 25 miliardi di euro ed aventi una durata massima coincidente con il termine della concessione per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria (attualmente scadente nel 2060), salva la necessità, per i Debitori, di avvalersi di un periodo di grazia non superiore ad un anno. I finanziamenti sono stati erogati in base alle esigenze finanziarie dei Debitori e dei tempi di realizzazione dell'infrastruttura ferroviaria (il cui completamento è attualmente previsto entro il 2009).

Il pagamento degli interessi maturati su ciascun finanziamento e il rimborso del relativo capitale sarebbero dovuti avvenire, prima della liquidazione del Patrimonio, attraverso (i) i

proventi derivanti dallo sfruttamento economico dell'infrastruttura ferroviaria, una volta messa in esercizio e (ii) l'integrazione dello Stato di cui al suddetto articolo 75. In particolare, la misura dell'integrazione a carico dello Stato, sino al 2006, veniva determinata anno per anno in via anticipata ed era pari alla differenza tra il credito complessivo in scadenza nell'anno successivo e le previsioni di incasso per tale anno. L'ammontare di tale integrazione (in quanto commisurata a flussi previsionali) veniva determinato, di volta in volta, l'anno precedente a quello in cui la rata del prestito diviene esigibile; ciò affinché lo Stato potesse tempestivamente effettuare gli opportuni appostamenti in bilancio per trasferire ai Debitori le risorse necessarie per far fronte agli impegni assunti nei confronti della Società.

La provvista necessaria di volta in volta per erogare i finanziamenti ai Debitori veniva reperita sul mercato dei capitali attraverso l'emissione di titoli o la stipula di prestiti interbancari a valere sul Programma di emissione. Ciascuna serie di titoli e ciascun prestito interbancario beneficiava della segregazione patrimoniale di cui all'articolo 8 del summenzionato decreto legge 63/2002 ed in particolare dei crediti e proventi della Società derivanti da ciascun prestito erogato ai Debitori nell'ambito del "Credit Facility Agreement".

I finanziamenti (denominati PLT - Project Loan Tranches) concessi ed erogati al 31/12/2007 sono:

PLT	Provvista	Data stipula	Importo totale (euro)	Erogato al 31/12/2007 (euro)	Scadenza rifinanziamento
1	Serie 1	05/02/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2013
2	Serie 2	05/02/2004	750.000.000	750.000.000	09/09/2018
3	Serie 3	05/02/2004	3.250.000.000	3.250.000.000	09/09/2023
4	Serie 4	05/07/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2033
5	EIB Funding Loan	29/09/2004	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2023
6	Serie 4-2	11/11/2004	500.000.000	500.000.000	09/09/2033
7,8,9	Serie 5	03/03/2005	850.000.000	850.000.000	09/09/2044
10	OPI Floating Loan	03/03/2005	500.000.000	500.000.000	09/09/2020
11	Serie 4-3	18/04/2005	700.000.000	700.000.000	09/09/2033
12	Serie 6	22/04/2005	1.000.000.000	1.000.000.000	09/09/2044
13	Serie 7	29/06/2005	100.000.000	100.000.000	09/09/2034
14	Serie 8	29/06/2005	300.000.000	300.000.000	09/09/2034
15	MT Funding Loan	10/08/2005	2.000.000.000	2.000.000.000	09/09/2007
			12.950.000.000	12.950.000.000	

Soggetti coinvolti

Oltre allo Stato italiano che a seguito del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze

del 27 dicembre 2006 si è accollato il debito originariamente contratto da TAV ed RFI, ed a CDP S.p.A. nella duplice veste, da un lato, di mutuante nei confronti del debitore accollante Stato italiano e, dall'altro, di emittente di titoli e di prestatore di finanziamenti interbancari, i principali soggetti coinvolti nell'operazione sopra menzionata sono:

Project Facility Manager	Cassa depositi e prestiti S.p.A
Principal Paying Agent	JPMorgan Chase Bank, Milano
Luxembourg Paying agent	JPMorgan Chase Bank, Luxembourg
Transaction Account Bank	JPMorgan Chase Bank, Milano
Programme Calculation Agent	JPMorgan Chase Bank, London
Rappresentante dei portatori dei titoli	JPMorgan Corporate Trustees Services Ltd
Collection Account Bank	Tesoreria Centrale dello Stato
Listing Agent	JPMorgan Chase Bank, Luxembourg

A supporto dell'operazione, periodicamente sono redatti alcuni reports, tra cui il più importante è l'Investors Report prodotto nei 10 giorni lavorativi successivi a ciascuna data di pagamento prevista dall'indebitamento contratto disponibile, a richiesta, presso JPMorgan Chase Bank, London.

Caratteristiche del debito contratto

I titoli emessi ed i finanziamenti contratti nell'ambito del Programma sono a esigibilità limitata: gli interessi ed il capitale sono corrisposti esclusivamente nei limiti delle somme riscosse dai crediti vantati nei confronti dei Debitori e secondo l'ordine di priorità dei pagamenti indicato nel regolamento del Programma. I crediti suddetti formano un unico portafoglio segregato a favore dei finanziatori specificatamente indicati e di tutti i portatori dei titoli emessi ai sensi del Programma, indipendentemente dalla rispettiva data di stipula/emissione.

I titoli finora emessi sono:

Serie	I sin	Descrizione	Tasso	Data emissione	Scadenza finale	Prima cedola	Prezzo di emissione	Rimborso
1	IT0003621445	ISPA/4.50 20140731 S1 HSRFN	4,500%	06-feb-04	31-lug-14	31-lug-04	99,387	a scadenza
2	IT0003621452	ISPA/2.25 TV 20190731 S2 HSRFN	inflazione	06-feb-04	31-lug-19	31-lug-04	97,368	a scadenza
3	IT0003621460	ISPA/5.125 20240731 S3 HSRFN	5,125%	06-feb-04	31-lug-24	31-lug-04	98,934	a scadenza
4	IT0003685093	ISPA/5.20% 20340731 S4 HSRFN	5,200%	06-lug-04	31-lug-34	31-lug-05	99,466	a scadenza
4-2	IT0003746341	ISPA/5.20% 20340731 S4-2 HSRFN	5,200%	12-nov-04	31-lug-34	31-lug-06	104,952	a scadenza
4-3	IT0003746341	ISPA/5.20% 20340731 S4-3 HSRFN	5,200%	19-apr-05	31-lug-34	31-lug-06	113,334	a scadenza
5	IT0003805295	ISPA/TV 20450731 S5 HSRFN	EU 12M	04-mar-05	31-lug-45	31-lug-06	100	con ammortamento
6	IT0003838031	ISPA/TV5.20% 20450731 S6 HSRFN	EU 12M	25-apr-05	31-lug-45	31-lug-06	100	con ammortamento
7	IT0003874523	ISPA/TV 20350731 S7 HSRFN	CMS10A	30-giu-05	31-lug-35	31-lug-06	100	a scadenza
8	IT0003877310	ISPA/TV 20350731 S4-2 HSRFN	CMS10A	30-giu-05	31-lug-35	31-lug-06	100	a scadenza

ISPA SERIE 5		
n.	data	Rimborso capitale
1	31/07/2031	56.667.000,00
2	31/07/2032	56.667.000,00
3	31/07/2033	56.666.000,00
4	31/07/2034	56.667.000,00
5	31/07/2035	56.667.000,00
6	31/07/2036	56.666.000,00
7	31/07/2037	56.667.000,00
8	31/07/2038	56.667.000,00
9	31/07/2039	56.666.000,00
10	31/07/2040	56.667.000,00
11	31/07/2041	56.667.000,00
12	31/07/2042	56.666.000,00
13	31/07/2043	56.667.000,00
14	31/07/2044	56.667.000,00
15	31/07/2045	56.666.000,00
		850.000.000,00

ISPA SERIE 6		
n.	data	Rimborso capitale
1	31/07/2031	66.667.000,00
2	31/07/2032	66.667.000,00
3	31/07/2033	66.666.000,00
4	31/07/2034	66.667.000,00
5	31/07/2035	66.667.000,00
6	31/07/2036	66.666.000,00
7	31/07/2037	66.667.000,00
8	31/07/2038	66.667.000,00
9	31/07/2039	66.666.000,00
10	31/07/2040	66.667.000,00
11	31/07/2041	66.667.000,00
12	31/07/2042	66.666.000,00
13	31/07/2043	66.667.000,00
14	31/07/2044	66.667.000,00
15	31/07/2045	66.666.000,00
		1.000.000.000,00

I titoli sono quotati presso la Borsa di Lussemburgo.

Sui titoli emessi nell'ambito del Programma è stata richiesta l'assegnazione di un *rating* da tutte le principali agenzie.

Il *rating* attualmente assegnato alle emissioni è:

Agenzia	Rating
Fitch Ratings Limited	AA-
Moody s Investors Service	Aa
Standard & Poor s Ratings Services	A+

Oltre ai titoli suddetti, al 31/12/2007 nel debito contratto sono ricompresi i seguenti prestiti interbancari, anch'essi stipulati nell'ambito del Programma di emissione:

Controparte	Descrizione	Tasso	Data Stipula	Scadenza finale	Valore Nominale (euro)
Banca Europea per gli Investimenti	EIB Funding Loan	4,773%	29-set-04	31-lug-24	1.000.000.000
Banca OPI	OPI Funding Loan	Euribor 12m	03-mar-05	31-lug-35	500.000.000
Sogen	Sogen MT Funding Loan	Euribor 6m	10-ago-05	31-lug-08	2.000.000.000
Totale					3.500.000.000

MUTUO OPI		
n.	data	Rimborso capitale
1	31/07/2021	33.333.334,00
2	31/07/2022	33.333.333,00
3	31/07/2023	33.333.333,00
4	31/07/2024	33.333.334,00
5	31/07/2025	33.333.333,00
6	31/07/2026	33.333.333,00
7	31/07/2027	33.333.334,00
8	31/07/2028	33.333.333,00
9	31/07/2029	33.333.333,00
10	31/07/2030	33.333.334,00
11	31/07/2031	33.333.333,00
12	31/07/2032	33.333.333,00
13	31/07/2033	33.333.334,00
14	31/07/2034	33.333.333,00
15	31/07/2035	33.333.333,00
		500.000.000,00

Operazioni finanziarie accessorie

Tutti i fondi raccolti nell'ambito del Programma di emissione e non ancora investiti nei finanziamenti dell'opera sono depositati in un conto aperto presso la Tesoreria Centrale dello Stato che funge da "Collection Account".

Nella contabilità aziendale il conto di Tesoreria è suddiviso in una serie di sottoconti, secondo le indicazioni contenute nei documenti contrattuali dell'operazione. Il programma si avvale anche di due conti aperti presso JPMorgan Chase Bank Milano, il "Payment Account", dove transitano i fondi raccolti ed i relativi rimborsi, e l'"Expenses Account", per i pagamenti delle spese connesse al Programma.

Nel corso del 2004-2005, inoltre, Infrastrutture S.p.A. aveva concluso delle operazioni volte alla copertura dei rischi legati ai tassi d'interesse con la finalità di prefissare i tassi di rifinanziamento dei titoli emessi. La tabella seguente illustra le caratteristiche dei contratti di *interest rate swap* esistenti alla data del 31/12/2007:

Controparte	Nominale (euro)	Data stipula	Decorrenza interessi	Scadenza finale	Tasso da pagare Fisso	Tasso da ricevere	Loan collegato
UBS Limited	500.000.000	27-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7550%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	500.000.000	28-apr-04	09-set-13	31-lug-24	5,7670%	Non fissato	ISPA SERIES 1
Morgan Stanley & Co.	350.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
UBS Limited	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-20	4,8000%	2,7050%	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	31-lug-20	31-lug-45	5,0900%	Non fissato	ISPA SERIES 5
Morgan Stanley & Co.	250.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-45	5,0240%	2,7050%	ISPA SERIES 5
Jp Morgan Chase Bank	500.000.000	03-mar-05	04-mar-05	31-lug-35	4,8825%	2,6500%	Loan OPI
Morgan Stanley & Co.	1.000.000.000	24-apr-05	25-apr-05	31-lug-26	5,4800%	2,5325%	ISPA SERIES 6
Depfa Bank	1.000.000.000	24-apr-05	31-lug-26	31-lug-45	4,8375%	Non fissato	ISPA SERIES 6
Lehman Brothers	300.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,0720%	3,5000%	ISPA SERIES 7
Lehman Brothers	100.000.000	29-giu-05	30-giu-05	31-lug-35	4,1470%	3,5000%	ISPA SERIES 8
SWAP COPERTURA	5.000.000.000						

Informazioni quantitative

Dati di flusso relativi ai crediti

Nel corso del 2007 il portafoglio crediti del patrimonio separato non ha subito alcuna movimentazione.

Evoluzione dei crediti scaduti

Alla data del bilancio nel patrimonio separato non sono presenti crediti giunti a scadenza e non ancora incassati.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

L'operazione era, nel suo complesso, assistita dal meccanismo di garanzia costituito dall'articolo 75 della legge n. 289 del 2002. Tutte le esposizioni originariamente nei confronti della TAV erano, inoltre, garantite da RFI e comunque in forza del DM del 27 dicembre sono state assoggettate ad accollo da parte dello Stato italiano.

Al momento il Programma non dispone di una linea di liquidità.

Ripartizione per vita residua

Tutti i finanziamenti finora concessi hanno convenzionalmente scadenza nel 2061, eventualmente prorogabile di un anno, secondo un piano di rimborso flessibile che verrà definito in base alle esigenze del Progetto. L'indebitamento contratto ha scadenza più breve e quindi dovrà essere rifinanziato. Secondo la documentazione contrattuale il rifinanziamento dovrebbe avvenire entro il 9 settembre dell'anno precedente la scadenza. Di seguito si riporta la ripartizione per vita residua dell'indebitamento contratto:

Data	Valore nominale (euro)
31/07/2008	2.000.000.000
31/07/2014	1.000.000.000
31/07/2019	750.000.000
31/07/2021	33.333.334
31/07/2022	33.333.333
31/07/2023	33.333.333
31/07/2024	4.283.333.334
31/07/2025	33.333.333
31/07/2026	33.333.333
31/07/2027	33.333.334
31/07/2028	33.333.333
31/07/2029	33.333.333
31/07/2030	33.333.334
31/07/2031	33.333.333
31/07/2032	33.333.333
31/07/2033	33.333.334
31/07/2034	2.233.333.333
31/07/2035	433.333.333
31/07/2045	1.850.000.000
Totale	12.950.000.000

Ripartizione per debitore

Alla data del 31/12/2007 il credito a fronte dei finanziamenti concessi viene evidenziato verso lo Stato italiano che a seguito delle norme e delle valutazioni definite nella premessa, risulta essere il debitore dell'intera esposizione facente capo al Patrimonio destinato.