



CDP spa
Bilancio di esercizio
al 31 dicembre 2008

Cassa depositi e prestiti

Bilancio 2008

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

11 Relazione sulla gestione

87 Destinazione dell'utile d'esercizio

91 Relazione del Collegio sindacale

99 Relazione della società di revisione

103 Attestazione del bilancio di esercizio
ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971
del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

107 Bilancio d'Impresa

Stato patrimoniale	112
Conto economico	114
Prospetti delle variazioni del patrimonio netto	115
Rendiconto finanziario	117
Prospetti di raffronto	119
Nota integrativa	125

253 Allegati

Elenco analitico delle partecipazioni	255
---------------------------------------	-----



Relazione e Bilancio 2008

Organi sociali e di controllo

Consiglio di amministrazione (in carica al 31 dicembre 2008)

Franco Bassanini	Presidente ⁽¹⁾
Massimo Varazzani	Amministratore Delegato ⁽¹⁾
Francesco Giovannucci	Consigliere
Vittorio Grilli	Consigliere
Nunzio Guglielmino	Consigliere
Gianfranco Imperatori	Consigliere
Fiorenzo Tasso	Consigliere ⁽¹⁾
Luisa Torchia	Consigliere
Gianfranco Viesti	Consigliere

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	Consigliere ⁽²⁾
Il Direttore generale del Tesoro	Consigliere ⁽³⁾
Isaia Sales	Consigliere
Francesco Scalia	Consigliere
Giuseppe Pericu	Consigliere

⁽¹⁾ Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 12 novembre 2008, ha cooptato Massimo Varazzani e Fiorenzo Tasso in sostituzione dei dimissionari Alfonso Iozzo e Renato Cambursano; nella stessa seduta Massimo Varazzani è stato, altresì, nominato Amministratore delegato.

⁽²⁾ Edoardo Grisolia, delegato del Ragioniere generale dello Stato

⁽³⁾ Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

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

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	Presidente
Carlo Colaiaacovo	Membro
Adriano Giannola	Membro
Matteo Melley	Membro
Antonio Miglio	Membro
Francesco Parlato	Membro
Antimo Prosperi	Membro
Giovanni Sabatini	Membro
Massimo Varazzani	Membro

Direttore generale (*)

Antonino Turicchi

(*) Nella seduta del Consiglio di amministrazione del 12 novembre 2008 le deleghe assegnate in precedenza alla carica di Direttore generale sono state riportate nell'ambito di quelle di competenza dell'Amministratore delegato.

Collegio sindacale

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

Commissione parlamentare di vigilanza

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

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.



Relazione e Bilancio 2008

Relazione sulla gestione

Esercizio al 31 dicembre 2008

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI 15

1. Premessa 19

1.1	RUOLO E MISSIONE DI CDP	19
1.2	SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE	20
1.3	OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE SEPARATA	22
1.4	OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA	23

2. La situazione macroeconomica generale 25

2.1	IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	25
2.2	IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI	25
2.3	LA FINANZA PUBBLICA	27
2.4	INTERVENTI DI PROJECT FINANCE E 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	36
3.3	IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI	37
3.4	I SISTEMI INFORMATIVI	38
3.5	LA POLITICA DEI TASSI	41
3.6	STATO DI APPLICAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 30 GIUGNO 2003, N. 196	45

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI 46

4. La situazione patrimoniale-finanziaria 46

4.1	L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE	48
4.1.1	Le principali attività finanziarie	48
4.1.1.1	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata	50
4.1.1.2	L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria	54
4.1.1.3	L'attività relativa alle partecipazioni	56
4.1.1.4	Le società controllate dalla CDP	58
4.1.1.5	Le altre società partecipate dalla CDP	58
4.1.1.6	I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP	61
4.1.2	Le immobilizzazioni materiali e immateriali	63

4.2	IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE	64
4.2.1	La raccolta	64
4.2.2	Altre voci del passivo	65
4.2.3	I fondi	65
4.2.4	Il patrimonio netto	66
5.	La situazione economica	67
5.1	L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA ED I RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE	67
5.2	GLI ONERI	68
6.	Indicatori di sintesi della gestione	69
6.1	REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE	69
6.2	MARGINE DI INTERESSE	69
6.3	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	70
6.4	EFFICIENZA OPERATIVA	70
6.5	STRUTTURA PATRIMONIALE	71
7.	Monitoraggio del rischio	72
8.	La strategia nell'investimento delle risorse finanziarie	74
9.	Rapporti con Poste Italiane e la strategia della raccolta	76
9.1	IL RISPARMIO POSTALE	76
9.1.1	I numeri del Risparmio Postale	76
9.1.2	La convenzione con Poste Italiane S.p.A.	80
9.2	ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA	80
9.2.1	Covered bond	80
9.2.2	E.M.T.N. Programme	81
9.2.3	Linea di credito B.E.I.	81
10.	Rapporti con il MEF	82
11.	L'evoluzione prevedibile della gestione - prospettive per il 2009	84
12.	Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio	85



Relazione e Bilancio 2008

Prospetti di bilancio riclassificati

Stato patrimoniale riclassificato

Conto economico riclassificato

Principali indicatori dell'impresa

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazione perc.
ATTIVO			
A. Disponibilità liquide e depositi interbancari	106.863	92.807	15,1%
B. Crediti verso clientela e verso banche	82.237	78.631	4,6%
C. Titoli di debito	662	208	217,8%
D. Partecipazioni e titoli azionari	13.869	19.950	-30,5%
E. Attività di negoziazione e derivati di copertura	502	1.182	-57,6%
F. Immobilizzazioni materiali e immateriali	214	214	0,3%
G. Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	4.770	2.212	115,6%
H. Altre voci dell'attivo	672	890	-24,5%
Totale dell'attivo	209.789	196.094	7,0%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A. Raccolta	195.603	178.213	9,8%
- Raccolta da banche	470	698	-32,7%
- Raccolta da clientela	10.119	10.951	-7,6%
- Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	9.899	9.314	6,3%
- Raccolta postale	175.116	157.248	11,4%
B. Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.671	730	128,8%
C. Ratei, risconti ed altre passività non onerose	879	822	6,9%
D. Altre voci del passivo	985	842	16,9%
E. Fondi per rischi, imposte e TFR	935	1.131	-17,3%
F. Patrimonio netto	9.716	14.356	-32,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	209.789	196.094	7,0%

Conto economico riclassificato

(milioni di euro)

	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazione perc.
Interessi attivi e proventi assimilati	8.139	7.144	14%
<i>di cui interessi attivi su crediti verso clientela e banche</i>	3.861	3.798	2%
Interessi passivi e oneri assimilati	(5.780)	(4.938)	17%
Margine d'interesse	2.360	2.206	6,9%
Dividendi	1.051	997	5%
Commissioni attive	7	5	33%
Commissioni passive	(736)	(760)	-3%
<i>di cui commissioni di gestione Risparmio Postale</i>	(736)	(760)	-3%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(12)	9	N/S
Risultato netto dell'attività di copertura	(145)	(55)	163%
Utili (o perdite) da cessione o riacquisto di attività e passività	8	20	-60%
Margine d'intermediazione	2.532	2.423	4,5%
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(24)	(10)	146%
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	(24)	(10)	146%
Risultato netto della gestione finanziaria	2.508	2.414	3,9%
Spese amministrative	(65)	(66)	-1%
<i>di cui spese per il personale</i>	(41)	(39)	4%
Altri oneri/proventi di gestione	1	1	-46%
Risultato di gestione	2.444	2.349	4,0%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1)	(1)	19%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(9)	(8)	14%
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(505)	(472)	7%
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	0	N/S
Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte	1.929	1.869	3,2%
Imposte	(540)	(495)	9%
Utile d'esercizio	1.389	1.374	1,2%

Principali indicatori dell'Impresa

(milioni di euro)

	2008	2007
DATI PATRIMONIALI		
Totale attività	209.789	196.094
Crediti verso clientela e verso banche	82.237	78.631
Partecipazioni e titoli azionari	13.869	19.950
Raccolta postale	175.116	157.248
Altra raccolta diretta	20.018	20.266
Patrimonio netto	9.716	14.356
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	2.360	2.206
Dividendi	1.051	997
Commissioni nette	(729)	(755)
Altri ricavi netti	(149)	(26)
Margine d'intermediazione	2.532	2.423
Rettifiche di valore nette	(24)	(10)
Costi di struttura	(74)	(73)
Risultato di gestione	2.444	2.349
Utile d'esercizio	1.389	1.374
INDICI DI REDDITIVITÀ (PERCENTUALE)		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,4%	1,5%
Rapporto cost/income	2,9%	3,0%
ROE	9,7%	10,4%
INDICI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO (PERCENTUALE)		
Crediti dubbi lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,131%	0,083%
Rettifiche nette/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,029%	0,012%
STRUTTURA OPERATIVA		
Dipendenti	399	391

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 ed alle bonifiche. A tal scopo la CDP S.p.A. può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato 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, gli indirizzi per la 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. n. 269/2003 (disciplinante il potere di indirizzo dello stesso Ministro sull'attività della Cassa), un proprio decreto volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP S.p.A.. Tale decreto richiama nelle premesse lo statuto della Cassa, il quale prevede, all'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 accessorialità 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. n. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto vigilato.

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).

Le competenze di CDP sono state recentemente estese con l'art. 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, il quale prevede la possibilità di utilizzare il Risparmio Postale per ogni operazione di interesse pubblico, prevista dello statuto sociale, nei confronti dei soggetti ammessi al credito della Gestione Separata o da essi promossa; tali nuove attività dovranno essere effettuate tenendo conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione posta in essere e del merito di credito dei soggetti richiedenti. Con lo stesso D.L. è stato inoltre disposto che la definizione dei criteri generali per l'individuazione delle operazioni promosse da enti pubblici sia demandata ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, emanato nel mese di marzo 2009, ed alla definizione delle conseguenti modifiche statutarie necessarie. Nel corso del 2008 l'operatività della Gestione Separata non ha pertanto subito variazioni rispetto ai precedenti esercizi.

L'Assemblea degli azionisti di CDP, riunitasi in seduta straordinaria il 6 novembre 2008, ha approvato alcune modifiche allo statuto sociale che prevedono, tra l'altro, l'introduzione della carica dell'Amministratore delegato, al quale sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le materie riservate dalla legge e dallo statuto all'Assemblea, al Presidente ed al Consiglio di amministrazione, fermo restando il generale potere di avocazione da parte del Consiglio medesimo.

1.2 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

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

CDP S.p.A. ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al MEF ai sensi dell'art. 8 del D.M. economia e finanze 5 dicembre 2003.

La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è 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 tramite il 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 potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

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, controllo e supporto 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 2008, 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 distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali. A tal proposito, nel mese di dicembre 2008 è stato effettuato un trasferimento di liquidità di 350 milioni di euro dalla Gestione Separata alla Gestione Ordinaria. Tale trasferimento, di natura appunto temporanea e eccezionale, si è reso necessario per far fronte alle erogazioni di finanziamenti, nelle more del completamento del quadro regolamentare che ha esteso le competenze della Gestione Separata; nell'ambito di quest'ultima, come

già evidenziato, si potranno, infatti, in futuro finanziare opere di interesse pubblico promosse da enti pubblici che, alla chiusura dell'esercizio 2008, potevano rientrare nell'ambito della Gestione Ordinaria. Tale somma è stata ritrasferita dalla Gestione Ordinaria alla Gestione Separata in data 27 febbraio 2009, congiuntamente agli interessi maturati. Al trasferimento sono state applicate condizioni finanziarie coerenti con i criteri di separazione contabile adottati da CDP; in particolare, il tasso di interesse è stato determinato in modo tale da essere allineato al prezzo di mercato per transazioni comparabili e garantire un'adeguata remunerazione, rispetto ad impieghi alternativi di tali somme, alla Gestione Separata.

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

Dopo le numerose innovazioni introdotte nel corso degli anni scorsi nella gamma dei prodotti di finanziamento offerti in Gestione Separata, nel corso del 2008 si è provveduto all'adeguamento delle relative procedure interne oltre che alla revisione delle condizioni di accesso al credito della Gestione Separata.

Tali revisioni sono state formalizzate con la circolare n. 1273 del 22 luglio 2008 e riguardano essenzialmente:

- a. l'integrazione della documentazione necessaria in fase istruttoria;
- b. la revisione degli schemi contrattuali.

Per quanto attiene al primo punto, l'integrazione della documentazione che viene richiesta agli enti pubblici per l'accesso al credito della Gestione Separata mira a coniugare il rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione che caratterizzano il servizio di interesse economico generale affidato alla CDP, con la salvaguardia del proprio equilibrio economico e la tutela del Risparmio Postale. In tal senso, l'istruttoria prevede ora l'acquisizione di elementi utili alla verifica della sostenibilità del debito da parte del soggetto richiedente, quali la verifica dei bilanci propri dell'ente e delle società controllate rilevanti, nonché la verifica della conformità legale dell'investimento o della spesa che l'ente intende finanziare.

All'esito di suddetta istruttoria ampliata, CDP si riserva la facoltà di affidare (o meno) l'ente richiedente, eventualmente inserendo nel contratto di finanziamento clausole che consentano il monitoraggio della situazione economico-finanziaria e patrimoniale dell'ente stesso.

Con riferimento ai nuovi schemi contrattuali, la revisione attiene, invece, alla fusione in un unico documento delle condizioni generali e delle clausole contrattuali, ed alla ridefinizione di alcuni parametri finanziari al fine di allinearli alla prassi di mercato.

Per quanto riguarda gli altri finanziamenti della Gestione Separata, nel 2008 sono entrate a pieno regime

le erogazioni a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), istituito dall'art. 1, comma 354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311.

Sul lato della raccolta, sono proseguite le iniziative volte ad arricchire la gamma dei prodotti del Risparmio Postale, in coerenza con la sua connotazione di servizio di interesse economico generale e con la missione strategica aziendale di promuovere l'accumulazione del risparmio. In questo senso è stato recentemente introdotto il piano di risparmio "Piccoli e Buoni", attraverso il quale è possibile costituire con gradualità un capitale a beneficio di minori di età, mediante la sottoscrizione periodica di Buoni postali ad essi dedicati e il contestuale addebito su un libretto postale o su un conto Bancoposta di genitori, parenti o amici di famiglia.

Si segnala infine che a partire dai primi mesi del 2009 è stata estesa alla Gestione Separata la competenza del Comitato Crediti preposto all'analisi dei finanziamenti di competenza degli organi superiori della società. Il Comitato, pur nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione di accesso al credito della Gestione Separata, è chiamato ad esprimere un parere obbligatorio da sottoporre all'organo deliberante.

1.4 OPERATIVITÀ DELLA GESTIONE ORDINARIA

Nel 2008 gli impieghi della Gestione Ordinaria hanno continuato a riguardare le infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici. La dinamica di crescita dei volumi di finanziamento è stata superiore, in termini relativi, a quella registrata per gli impieghi della Gestione Separata e, a livello complessivo, per CDP S.p.A., anche grazie al consolidamento delle relazioni commerciali attivate nei precedenti esercizi, ad una maggiore capacità propositiva nei confronti di nuovi clienti ed al presidio di una più ampia gamma di settori. Si segnala a tal proposito che il volume di nuovi finanziamenti stipulato nel 2008 ha quasi raggiunto la soglia dei 2 miliardi di euro, ed è sostanzialmente quadruplicato rispetto al 2007.

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

- a. investimenti connessi a grandi opere di interesse nazionale, con particolare riferimento alle infrastrutture ferroviarie AV/AC;
- b. investimenti connessi alle infrastrutture autostradali;
- c. crediti concessi a gestori operanti nel settore delle multi-utilities;
- d. lavori di ampliamento della capacità di generazione di energia elettrica, anche con riferimento alle fonti di energia rinnovabili;
- e. investimenti connessi al trasporto pubblico locale e alla costruzione di metropolitane;
- f. investimenti connessi a progetti di trasformazione e riqualificazione urbana con un elevato contenuto infrastrutturale;
- g. gestione del servizio idrico integrato.

Per quanto riguarda la raccolta, nel corso del 2008 si è proseguito nella strategia avviata nei precedenti esercizi, facendo ricorso alle due forme fino ad oggi utilizzate:

- raccolta da organismi comunitari a valere sulle linee di credito in essere con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per 100 milioni di euro;
- emissioni di Euro Medium Term Notes nell'ambito del relativo programma per totali 572 milioni di euro, al netto del parziale riacquisto di tre precedenti emissioni.

2. La situazione macroeconomica generale

2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Gli indicatori più recenti confermano che l'economia mondiale sta attraversando una fase di recessione grave e sincronizzata. Le tensioni nel sistema bancario si sono tradotte in un inasprimento dei criteri per la concessione del credito, in un rapido deterioramento del clima di fiducia e in un crollo dei valori azionari. L'ulteriore peggioramento della situazione economica internazionale nel dicembre 2008 è principalmente riconducibile al settore manifatturiero, nel quale la produzione è calata a ritmo sostenuto. Il settore dei servizi non ha invece continuato a deteriorarsi, pur restando debole in termini storici. Le forti spinte inflazionistiche che hanno caratterizzato la prima metà del 2008, alimentate principalmente dal prezzo del petrolio che ha raggiunto i 147 dollari per barile nel mese di luglio, si sono fortemente attenuate nella seconda parte dell'anno, per i cospicui ribassi dei prezzi delle materie prime e la recessione sincronizzata a livello mondiale.

Dopo il calo dello 0,7% del terzo trimestre del 2008, il PIL dell'Italia è di nuovo sceso nel quarto dell'1,9% con una diminuzione per l'intero 2008 pari all'1,0%. Il rapido deterioramento riflette innanzitutto il deciso peggioramento del quadro internazionale e la conseguente caduta della domanda estera, in presenza della persistente debolezza di quella interna. Le esportazioni dell'Italia sono diminuite sensibilmente nel quarto trimestre (-7,4% rispetto al trimestre precedente). Ne hanno risentito gli investimenti delle imprese, diminuiti di quasi il 7%, presumibilmente frenati anche dal progressivo inasprimento delle condizioni di credito. I consumi delle famiglie hanno continuato a ristagnare, riflettendo l'andamento del reddito disponibile reale, compresso dai rincari conseguenti agli aumenti dei corsi delle materie prime importate. Sulla base delle stime definitive per dicembre, nel complesso del 2008 l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale è aumentato del 3,3%, dall'1,8 dell'anno precedente. Come nel resto dell'area, in corso d'anno l'inflazione ha seguito un profilo in ascesa fino all'estate e si è poi sensibilmente ridotta (2,2% in dicembre), riflettendo l'andamento dei corsi delle materie di base.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

La crisi sui mercati finanziari che, pur tra fasi alterne, perdura dall'agosto 2007 si è aggravata in settembre ripercuotendosi su alcune importanti istituzioni finanziarie statunitensi ed europee. Una crisi di fiducia ha investito la finanza internazionale generando una estrema rarefazione delle contrattazioni, una drammatica caduta delle quotazioni sui mercati azionari, gravi difficoltà di finanziamento per gli intermediari più dipendenti dai mercati monetari per la raccolta di fondi.

La diffusa incertezza su possibili insolvenze delle controparti dopo il fallimento della banca d'affari Lehman Brothers ha colpito i mercati all'ingrosso su cui le banche si approvvigionano di fondi, a iniziare dal mercato interbancario. Di fronte a eventi di questa gravità la reazione dei governi e delle autorità monetarie ha acquisito via via forza e capacità di coordinamento internazionale. Le banche centrali hanno sopperito al blocco dei mercati interbancari nazionali con iniezioni di liquidità senza precedenti nell'ammontare e nelle modalità di erogazione; in data 8 ottobre 2008, la Banca centrale europea (BCE), la FED, la Banca d'Inghilterra, la Banca del Canada, la Banca di Svezia e la Banca Nazionale Svizzera, con l'appoggio della Banca del Giappone, hanno effettuato una riduzione concertata dei tassi d'interesse, di mezzo punto percentuale: un evento mai prima accaduto.

Le autorità di politica economica dei paesi industrializzati hanno adottato rilevanti provvedimenti di ricapitalizzazione dei sistemi bancari e annunciato estesi piani di sostegno all'attività economica.

Con il rientro delle tensioni inflazionistiche, principalmente a seguito del calo dei prezzi delle materie prime, e in un contesto di deterioramento dell'economia reale, le banche centrali hanno inoltre operato un deciso allentamento delle condizioni monetarie.

Anche la Banca Centrale Europea (BCE), dopo aver preso parte alla riduzione concertata dei tassi di inizio ottobre, ha ulteriormente diminuito il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali in altre due occasioni: in data 6 novembre di 50 punti base ed in data 4 dicembre di 75 punti base portandolo al 2,50 per cento.

La curva dei tassi dell'Area euro ha subito nel corso dell'anno una drastica diminuzione su tutte le scadenze. Dopo un aumento dei tassi (in media di circa 45 punti base), realizzatosi nel primo semestre, causato ancora dalla tensione sul mercato del credito e dalla crisi di liquidità nonché da aspettative sull'inflazione generate da prezzi crescenti delle materie prime, si è realizzata, nel secondo semestre, una forte inversione della curva con i tassi a breve più elevati di quelli a lunga scadenza, e con un abbassamento su tutte le scadenze di almeno 100 punti base.

Per gli indici azionari l'anno 2008 è stato il peggiore e il più volatile dal 1932. Le perdite hanno assunto i toni più pesanti negli ultimi quattro mesi dell'anno, quando i problemi dei mercati monetari e creditizi hanno contagiato, con ripercussioni drammatiche, altre categorie di investimento e l'economia reale. La cattiva performance ha comportato forti correzioni dei corsi sui mercati azionari globali, che sono scivolati ai minimi storici degli ultimi 20 anni.

Anche i mercati azionari in Europa hanno mostrato un andamento fortemente negativo: in particolare l'indice DJ Eurostoxx 50, dopo aver toccato il minimo a novembre, ha chiuso l'anno in ribasso con una variazione del 40 per cento.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

I dati intermedi sui saldi di Finanza pubblica per l'Area euro, forniti dalla Commissione Europea nel gennaio 2009, segnalano un peggioramento del saldo medio di bilancio delle Amministrazioni pubbliche, che passa da -0,6% del PIL nel 2007 a -1,7% del PIL nel 2008. L'aumento del disavanzo è riconducibile principalmente al rallentamento dell'attività economica, a una spesa primaria più elevata, e ad un calo delle entrate dovuto anche alle misure di stimolo fiscale adottate nella maggior parte dei paesi dell'Area euro. Anche il rapporto fra debito delle Amministrazioni pubbliche e PIL risulta in aumento passando dal 66,1% del 2007 al 68,7% del 2008. Il rapporto è aumentato soprattutto nei paesi che hanno registrato un brusco rallentamento dell'attività economica oppure in cui gli interventi nel settore finanziario, sotto forma di immissioni di capitale sono stati considerevoli.

Sulla base dei dati provvisori pubblicati dall'ISTAT a marzo 2009, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a fine 2008 è pari al 2,7% del PIL, in significativo peggioramento rispetto al 2007 (indebitamento netto pari all'1,5% del PIL). Dai dati Banca d'Italia pubblicati nel gennaio 2009, alla fine del 2008 il rapporto debito/PIL dovrebbe attestarsi al 105% (era pari al 104,1% nel 2007).

Al 31 dicembre 2008 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 71,1 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del 1,9% rispetto al dato di fine 2007 (69,8 miliardi di euro).

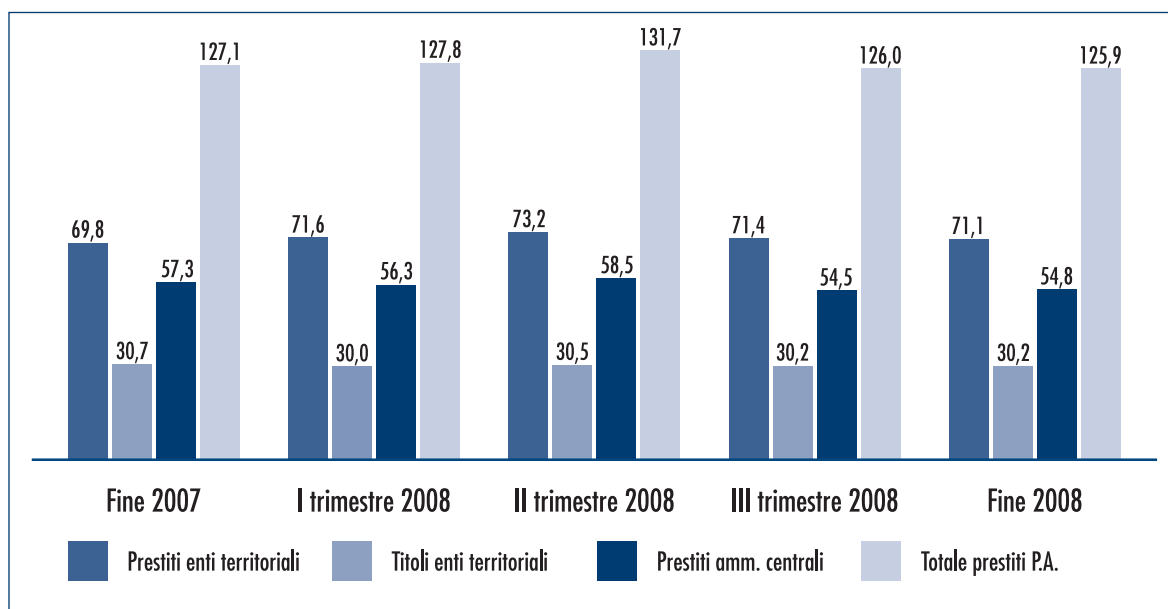
Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 30,2 miliardi di euro facendo registrare, nel corso del 2008, una contrazione del 1,7% rispetto al dato di fine 2007 (30,7 miliardi di euro).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 107,5 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e ai titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debiti. Complessivamente si registra una contrazione del 2,7% sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2007. La riduzione di tale aggregato è in gran parte dovuta al progressivo rimborso delle operazioni di cartolarizzazione di crediti sanitari effettuate in passato da alcune regioni e classificate come debito pubblico, che ha più che compensato l'incremento dello stock di prestiti.

Al 31 dicembre 2008 i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano a 54,8 miliardi di euro, evidenziando una contrazione del 4,4% rispetto allo stock di fine 2007, prevalentemente per effetto del rimborso di parte del debito originariamente contratto da Infrastrutture S.p.A., già riclassificato come debito della Pubblica amministrazione e successivamente assunto come debito diretto dello Stato per effetto della legge n. 296/2006 (legge finanziaria 2007).

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali

(€ miliardi)



Fonte: Banca d'Italia. Le serie storiche sono soggette a revisioni in corrispondenza dell'aggiornamento periodico dei dati.¹

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati mostra un peso crescente dei prestiti erogati da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 66,2% del totale del debito (rispetto al 63,1% del 2007), ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie sostanzialmente invariata nel corso del 2008 rispetto al passato (pari al 28,1% del totale del debito; era 27,8% a fine 2007). Alla stessa data, le operazioni di cartolarizzazione realizzate da amministrazioni locali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debiti, sono scese a quota 5,8% del totale del debito contro il 9,1% del 2007 per effetto dei già citati rimborsi di cartolarizzazioni di crediti sanitari.

Con riferimento all'operatività in strumenti derivati da parte degli enti territoriali, il decreto-legge n. 112/2008, convertito dalla legge n. 133/2008 e successive integrazioni, ha introdotto il divieto per le regioni e gli enti locali di stipulare contratti in strumenti finanziari derivati fino all'emanazione da parte del MEF, della Banca d'Italia e della Consob, di un regolamento sull'attività in derivati e comunque per un periodo minimo di un anno. Resta ferma la possibilità di ristrutturare il contratto derivato allo scopo di mantenere la corrispondenza tra una passività oggetto di rinegoziazione e la relativa operazione di copertura.

¹ A decorrere dal 1 gennaio 2007, con la legge finanziaria 2007 è stata estesa 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, in applicazione dei criteri EUROSTAT del settembre 2006. Non rientrano in tale fattispecie le operazioni deliberate dagli enti prima del 4 settembre 2006 purché concluse entro il 31 marzo 2007. Nel corso del 2008 Banca d'Italia ha, inoltre, rivisto le serie storiche del debito delle Amministrazioni pubbliche a seguito della riclassificazione di Equitalia S.p.A. come amministrazione centrale e delle società da essa controllate come altri enti territoriali; la serie storica del debito delle amministrazioni centrali è stata, inoltre, rivista al rialzo per effetto di modifiche nei criteri di contabilizzazione delle operazioni in strumenti derivati effettuate dallo Stato.

Il sopracitato D.L. è intervenuto anche in materia di ricorso all'indebitamento da parte delle regioni e degli enti locali prevedendo il divieto di emettere titoli obbligazionari o altre passività che prevedano il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza. Tale norma, inoltre, ha fissato la durata delle operazioni di indebitamento in un periodo non superiore a trenta anni né inferiore a cinque anni.

Con riferimento alle regole sul Patto di stabilità interno per gli enti locali, la legge n. 244/2007 (legge finanziaria 2008) ha introdotto il criterio di "competenza mista" per il calcolo del saldo finanziario tra entrate e spese finali a cui applicare la manovra correttiva. In base a tale criterio le entrate e le spese di parte corrente sono considerate in termini di competenza mentre quelle di capitale sono contabilizzate per cassa. Tale criterio ha il pregio di avvicinare maggiormente il saldo di riferimento a quello che a consuntivo viene calcolato dall'ISTAT ai fini della procedura sui deficit eccessivi di cui al Trattato di Maastricht.

Con il decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, è stata introdotta la possibilità per i comuni che hanno rispettato il Patto di stabilità per il periodo 2006-2008 di escludere dal computo dei saldi del Patto di stabilità 2009 le somme destinate a investimenti, se finanziate da risparmi su oneri finanziari derivanti da riduzione dei tassi di interesse ovvero dalla rinegoziazione di mutui.

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

Il mercato dei finanziamenti in project finance in Italia ha registrato una apprezzabile vivacità nel settore della produzione di energia elettrica, in particolare nel comparto delle fonti rinnovabili, dominato dall'oramai maturo settore eolico, cui si è aggiunto un crescente interesse di operatori industriali e finanziari nel settore fotovoltaico (anche grazie alla semplificazione introdotta con il nuovo "Conto Energia").

CDP S.p.A. ha contribuito, ad esempio, alla strutturazione di operazioni di finanziamento in favore di importanti progetti nel settore della generazione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili. A tale riguardo si segnalano le centrali a ciclo combinato di San Severo (FG) (400MW per un valore complessivo finanziato di circa 329 milioni di euro) e di Modugno (BA) (800 MW per un investimento di circa 268 milioni di euro), oltre ad una centrale eolica presso il Comune di Minervino Murge (52MW per un investimento di circa 110 milioni di euro), i quali hanno ricevuto anche importanti riconoscimenti a livello internazionale.

Nel settore infrastrutturale, invece, non sono state perfezionate, nel corso del 2008, operazioni di finanziamento di importo apprezzabile, a motivo, principalmente, dei vincoli di bilancio che hanno limitato la disponibilità di risorse pubbliche, particolarmente importanti in tale tipologia di iniziative, e del lento progredire delle procedure autorizzative di importanti opere, in particolare nel settore dei trasporti.

Il project finance resta comunque una rilevante fonte di finanziamento, o di co-finanziamento, per un ampio ventaglio di opere che necessitano di consistenti risorse di capitali e che si prestano all'adozione di strutture senza ricorso (o con ricorso limitato) ai soggetti promotori.

La recente riforma della disciplina dei servizi pubblici locali (settori idrico, trasporto pubblico locale, rifiuti, ecc.), che troverà piena attuazione nei primi mesi del 2009, stabilendo il principio dell'affidamento mediante gara e la fissazione di un termine *ex-lege* per gli affidamenti che non rispettano i requisiti fissati dalla norma stessa, potrebbe introdurre nuove significative opportunità di applicazione di tale tecnica di finanziamento.

Anche nel corso del 2008 si conferma il forte interesse generato, sia presso le imprese private che presso le Amministrazioni pubbliche, delle iniziative di partenariato pubblico-privato ("PPP"), nelle sue varie forme, tra cui, in particolare, la concessione di costruzione e gestione.

Nel 2008 sono state indette in Italia complessivamente 455 gare per l'affidamento di concessioni di costruzione e gestione, aventi un controvalore pari a circa 6 miliardi di euro di investimenti. Di queste, 161 gare (per un controvalore di circa 4,5 miliardi di euro) sono state relative ad opere oggetto di proposta da parte di promotore privato (art. 153 del D.Lgs. 163/2006) e 294 gare (per un controvalore di circa 1,5 miliardi di euro) sono state relative ad opere oggetto di proposta della stazione appaltante (art. 144 del D.Lgs. 163/2006) ².

Si segnala che dal 17 ottobre 2008 sono in vigore le nuove regole sulla c.d. "finanza di progetto", contenute nel terzo decreto correttivo del Codice dei contratti pubblici, che lasciano alla Pubblica amministrazione la scelta tra due possibili procedure di gara, da attivare sulla base di uno studio di fattibilità: quella dell'affidamento in due fasi, con la reintroduzione del diritto di prelazione del promotore, e quella della gara unica, senza alcun diritto di prelazione, con individuazione diretta del soggetto aggiudicatario.

Nell'arco del 2008, hanno dominato gli interventi di PPP sulle infrastrutture viarie. Tra questi, i più rilevanti, che rappresentano, in termini di importo, il 45% dell'intero mercato 2008 del PPP, sono stati i seguenti:

- gara promossa da Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. (società mista partecipata pariteticamente da Anas e Infrastrutture Lombarde) per l'affidamento della Tangenziale Est Esterna di Milano, nuova infrastruttura viaria a pagamento, della lunghezza di circa 33 km, destinata a collegare l'autostrada A4 Milano-Brescia con l'autostrada A1 Milano-Bologna, per un investimento previsto di 1,6 miliardi di euro;
- gara promossa dalla Regione Emilia Romagna, per l'affidamento dell'Autostrada Regionale Cispadana, nuova autostrada a pedaggio, destinata a collegare l'autostrada A22 del Brennero con l'autostrada A13 Bologna-Padova, per un investimento previsto di 1,1 miliardi di euro.

² Dati tratti dall'Osservatorio Nazionale del Partenariato Pubblico Privato.

Altri importanti progetti di infrastrutture viarie a pedaggio sono stati avviati dagli enti locali. Si segnalano, in particolare, la realizzazione del c.d. "Traforo delle Torricelle" nel Comune di Verona, per un investimento stimato di 290 milioni di euro (arteria di collegamento diretto delle tangenziali est ed ovest di Verona), e del collegamento stradale alla SS 67 c.d. "Tosco Romagnola", nel Comune di Ravenna, per un investimento stimato di 152 milioni di euro.

Nel corso del 2008 sono inoltre state avviate le procedure per l'affidamento di impianti per la termovalorizzazione dei rifiuti solidi urbani, tra cui quelli promossi dalla Provincia di Salerno (400 milioni di euro) e dalla Provincia di Latina (222 milioni di euro).

In un mercato che non ha registrato, tuttavia, significativi closing finanziari di nuove operazioni di finanziamento in project financing nell'ambito di iniziative di PPP, CDP ha comunque perfezionato la partecipazione ai finanziamenti in favore della concessionaria della nuova linea 5 della metropolitana di Milano e della concessionaria della nuova sede della Regione Emilia Romagna a Bologna.

Nel corso del 2008 sono, infine, proseguite le procedure di gara per l'affidamento a contraente generale di importanti opere autostradali relative al primo tratto dell'autostrada Pedemontana Lombarda per un importo di 781 milioni di euro, al terzo macrolotto della autostrada A3 Salerno-Reggio Calabria per un importo di 897 milioni di euro e alla tratta Palermo-Lercara Friddi (dell'itinerario Palermo-Agrigento) per un importo di 223 milioni di euro.

3. La Cassa depositi e prestiti

3.1 L'ORGANIZZAZIONE

L'attività di rinnovamento e di sviluppo già intrapresa dalla CDP negli anni precedenti è proseguita nel corso del 2008 attraverso interventi tesi all'evoluzione del modello organizzativo, alla progettazione e alla revisione dei processi organizzativi ed, infine, all'implementazione di nuovi progetti infrastrutturali.

L'evoluzione del modello organizzativo: principali innovazioni

Nomina dell'Amministratore delegato

Come già evidenziato, nel corso del 2008 è stata introdotta la nuova carica dell'Amministratore delegato. Le attività di progettazione e adeguamento della normativa interna sono state già in buona parte approntate; le ulteriori modifiche del modello organizzativo, conseguenti all'introduzione di tale figura, avranno una loro prevedibile realizzazione nell'arco dell'esercizio 2009.

Progettazione e revisione dei processi organizzativi

Processi di business

Nel corso dell'anno sono stati effettuati alcuni aggiornamenti dei processi operativi (in tema di affidamento, di concessione e di erogazione dei finanziamenti agli enti territoriali) e sono stati definiti nuovi processi operativi di affidamento e concessione di finanziamenti ad enti pubblici non territoriali.

Sono state effettuate, inoltre, attività di progettazione e definizione dei flussi organizzativi ed applicativi relativi alla fase di incasso dei finanziamenti concessi ed erogati a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), nonché definite le modalità operative e tecniche per la gestione dei finanziamenti da concedere all'Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare (ISMEA) sempre nell'ambito del FRI.

Con riferimento, infine, alla Direzione Finanza si è proceduto alla redazione di uno studio di fattibilità inerente alla realizzazione dell'integrazione front-to-back dell'operatività della Direzione e di linee guida per la gestione della liquidità.

Nell'ultima fase dell'anno è stato dato l'avvio ad un'attività di revisione e ridisegno del processo del credito in CDP, al fine di ridefinire le linee-guida, le regole ed i principi di riferimento per l'attività di

concessione dei finanziamenti, da declinarsi sui diversi ambiti propri delle specifiche attività delle singole unità di business. In particolare, specifica attenzione è stata posta nell'approfondire le metodologie per l'analisi del merito di credito, valutandone l'estensione a tutte le categorie di istruttorie condotte, anche per quanto riguarda le attività di competenza della Gestione Separata.

Processi di supporto

Gestione pagamenti e incassi

Con lo scopo di avere una piattaforma aziendale unica e standardizzata per la gestione degli incassi e dei pagamenti, è stato realizzato il nuovo Sistema Incassi e Pagamenti (SIPA).

In tale contesto sono stati individuati e formalizzati i requisiti utente, necessari per l'individuazione delle funzionalità tipiche del sistema; è stato effettuato il disegno dei processi e sono state redatte le relative procedure organizzative; è stato progettato e implementato il sistema di gestione dei profili applicativi; è stato collaudato il sistema; sono stati redatti i manuali utente; sono state formate le risorse coinvolte con formazione in aula.

È stata inoltre effettuata l'analisi organizzativa dei settori Pagamenti e Incassi e Operation dell'Area Amministrazione e Bilancio, per adeguare la struttura dell'Area all'innovazione di processo introdotta con il nuovo sistema; sono stati, infine, redatti i processi di back office dell'Area Amministrazione e Bilancio.

Gestione acquisti

È stata aggiornata l'analisi organizzativa dell'Area Acquisti e Logistica, con particolare riferimento alle evoluzioni intervenute nella gestione delle attività relative all'ambito dei servizi interni generali.

Sono stati inoltre adeguati i processi d'acquisto alla nuova normativa vigente in materia di appalti pubblici, aggiornando di conseguenza i processi di valutazione e di acquisizione dei beni e servizi, ed introducendo il processo di selezione del fornitore.

Gestione risorse umane

Nell'ambito della gestione delle risorse umane sono state ridisegnate alcune procedure, in linea con le esigenze di sviluppo manifestate, ed è stata inoltre completata la mappatura dei processi in ambito nonché definite le procedure ancora da perfezionare.

Altri processi di monitoraggio

Nell'ambito del progetto di adeguamento alla normativa inerente all'antiriciclaggio, anagrafe tributaria ed indagini finanziarie, sono stati disegnati i processi e le procedure organizzative aziendali secondo le quali deve essere garantita la conformità al disposto normativo.

Sono stati disegnati e progettati nuovi processi legati al controllo interno, secondo quanto previsto dalla Legge 262/2005.

È stata avviata un'analisi finalizzata alla progettazione, al disegno e alla realizzazione dei processi per il controllo, alla valutazione e alla gestione dei "crediti problematici", attività rilevanti sia con riferimento al modello dei controlli interni (L. 262/05 et al.) sia nell'ambito delle più ampie politiche di gestione del rischio di credito.

Implementazione di nuovi progetti infrastrutturali

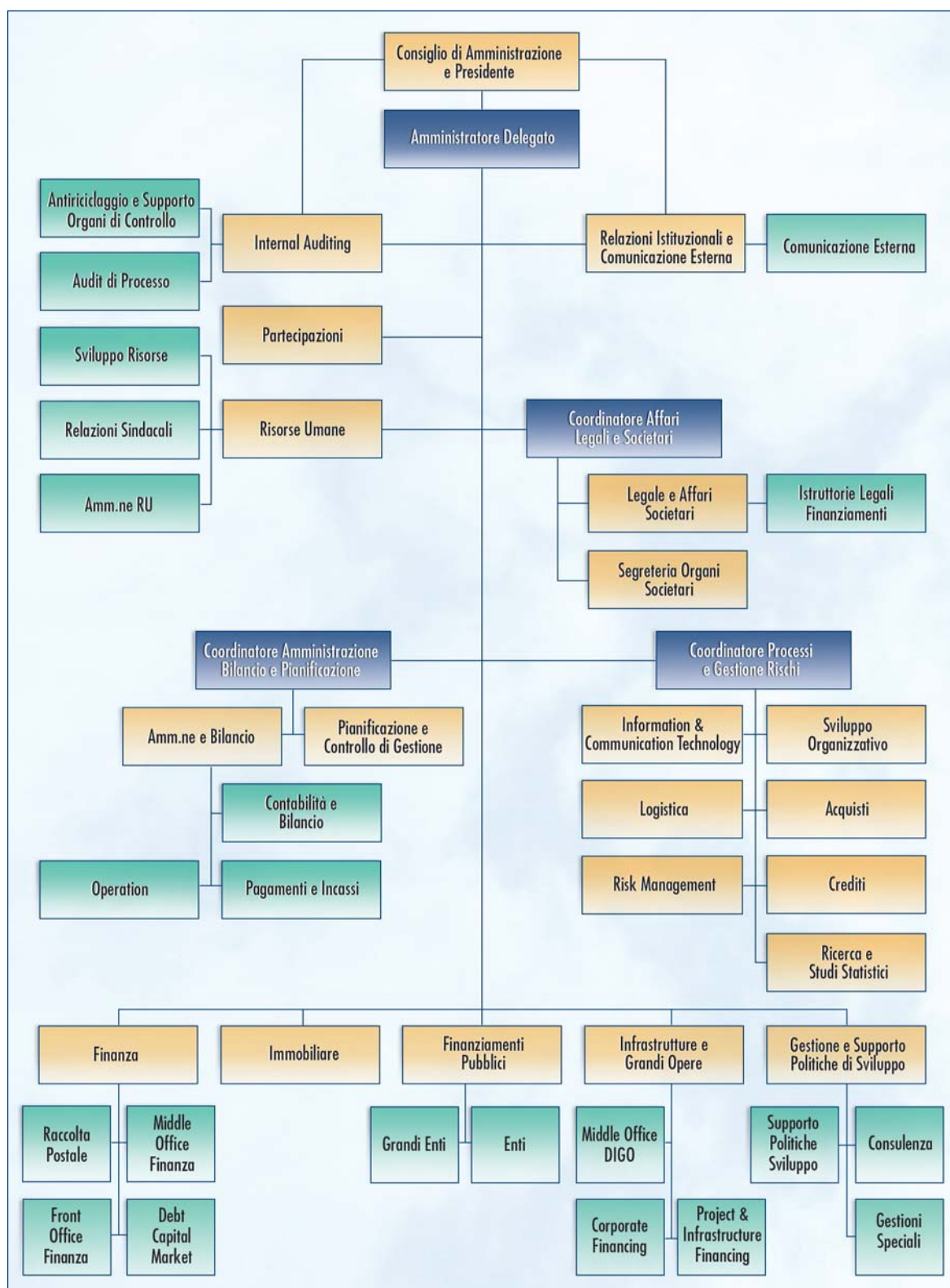
È stata avviata la fase di studio per l'implementazione di un nuovo sistema informativo integrato dei finanziamenti. Nel 2008 è stata portata a termine una prima indagine di "software selection" finalizzata all'individuazione di una piattaforma con caratteristiche funzionali, tecnologiche ed architetture idonee a supportare tutta l'operatività di impiego di CDP.

È stato, altresì, avviato uno studio di fattibilità inerente al tema dell' "identity & access management", con l'obiettivo di consentire una più agevole centralizzazione dei processi di gestione delle password utenti, di garantire controllo e monitoraggio dell'utilizzo dei sistemi stessi attraverso la tracciabilità delle attività, e di assicurare una sempre maggiore rispondenza alle esigenze normative in materia di trattamento dei dati personali e di sicurezza informatica.

È stata, infine, realizzata la progettazione della nuova Intranet aziendale (CDPNET).

L'organigramma

Si riporta di seguito l'organigramma della CDP (Regolamento aziendale 27/01/2009):



3.2 IL PERSONALE

L'organico aziendale

La struttura dell'organico di CDP, al 31 dicembre 2008, è pari a 405 unità ed è così suddivisa: 30 dirigenti, 137 quadri direttivi e 238 impiegati.

Rispetto all'anno precedente l'organico è aumentato di 13 unità: durante il 2008 infatti sono state assunte 22 risorse e ne sono uscite 9, principalmente per motivi di pensionamento.

L'età media dei dipendenti è rimasta sostanzialmente invariata (46 anni), la percentuale di presenza femminile è del 42%, mentre la percentuale di laureati ha raggiunto il 44 per cento.

Anche nel 2008 la selezione del personale è stata incentrata sull'inserimento di figure specializzate e di giovani laureati, con competenze, motivazioni e attitudini funzionali al contesto aziendale.

La gestione e la formazione del personale

Nel corso del 2008 sono proseguite le attività di valutazione, di gestione e di formazione impostate negli anni precedenti ed ormai consolidate.

L'attività formativa, suddivisa in corsi interni su temi specifici e corsi organizzati da società esterne, ammonta a circa 6.000 ore con un incremento totale del 30% rispetto all'anno precedente.

I temi trattati hanno riguardato principalmente materie finanziarie, normative, istituzionali, informatiche e linguistiche.

Nell'anno è stato progettato ed avviato un percorso formativo specifico per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi, con il supporto del Fondo paritetico professionale nazionale per la formazione continua del credito e delle assicurazioni.

Le relazioni sindacali

A luglio 2008, con l'assistenza dell'ABI, è stato siglato con le Organizzazioni Sindacali di categoria, un accordo per il passaggio di tutto il personale non dirigente della CDP al Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.

Fino a tale data, il rapporto di lavoro del personale è stato regolamentato da un CCNL-Aziendale, scaduto il 31 dicembre 2005.

Con questo accordo, i trattamenti giuridici ed economici applicati al personale della società vengono ad allinearsi a quelli del personale delle aziende che operano in settori di attività analoghi a quelli di CDP.

3.3 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

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

Nel corso del 2008 l'Area Internal Auditing è stata impegnata nella realizzazione degli audit previsti dal Piano annuale approvato dal Consiglio di amministrazione e predisposto sulla base di una consolidata metodologia qualitativa per l'analisi preliminare dei rischi presenti nei processi aziendali. 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 2009.

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. Tali flussi informativi sono rivolti sia all'Internal Auditing che all'Organismo di Vigilanza costituito ai sensi del decreto legislativo 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. Infatti, a seguito della revisione del "Modello di organizzazione gestione e controllo" da parte del Consiglio di amministrazione sono state definite le modalità di vigilanza che consistono nello svolgimento di attività di controllo dedicate al rispetto del modello organizzativo ed all'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 Consiglio di amministrazione medesimo.

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 e antiterrorismo.

In attuazione di quanto previsto dall'art. 154 bis del T.U.F. (Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari), è proseguita in CDP l'attività di:

- disegno del sistema di controllo, formalizzazione dei processi amministrativo contabili 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 di effettività e verifica dell'affidabilità del sistema di controllo;
- valutazione dei risultati, configurazione dei piani di azione correttivi e processo di certificazione ai fini dell'attestazione del Dirigente preposto e degli organi amministrativi delegati da rilasciare in sede di approvazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

Per le suddette attività il Dirigente preposto è stato supportato, in linea con quanto definito nel "Regolamento per il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari" approvato a luglio 2007 dal Consiglio di amministrazione, dall'Area Sviluppo Organizzativo relativamente alla formalizzazione dei processi amministrativo-contabili e dall'Area Internal Auditing che ha svolto una 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.

Inoltre sono stati effettuati periodici scambi informativi 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.

3.4 I SISTEMI INFORMATIVI

Nel corso del 2008 sono proseguite le attività di adeguamento dell'architettura applicativa dei sistemi della CDP con l'obiettivo di aumentare il livello di automazione dei processi operativi. Le principali attività sono state le seguenti:

Sistema di incassi e pagamenti

A fine marzo 2008, come già anticipato, è stato portato in produzione il nuovo Sistema Incassi e Pagamenti (SIPA). Il sistema è stato realizzato con l'intento di automatizzare l'intero ciclo di vita delle disposizioni di

incasso e pagamento (acquisizione, destinazione, invio e regolamento). Tale sistema rappresenta l'unico punto di ricezione e di gestione degli ordini di pagamento e consente la gestione di tutti i circuiti utilizzati per scambiare e regolare le disposizioni. La nuova architettura applicativa, composta principalmente da soluzioni software di mercato e interamente integrata con i nuovi processi contabili, garantisce la separazione contabile tra Gestione Ordinaria e Gestione Separata.

L'avvio del sistema ha consentito di conseguire una maggiore efficienza nella gestione delle disposizioni e, in particolare, si sono ottenuti i seguenti benefici:

- aumento dell'automazione delle operazioni di pagamento;
- diminuzione dei rischi operativi e miglioramento dei controlli autorizzativi;
- tracciabilità delle singole operazioni;
- creazione di un'unica base dati di tutte le disposizioni in grado di alimentare i sistemi di controllo esterni;
- contabilità di regolamento effettuata con i messaggi "certificati" provenienti dai circuiti di pagamento.

Sistemi a supporto del Front-office della Direzione Finanza

Nel corso del 2008 sono stati realizzati diversi interventi propedeutici all'integrazione del sistema di front-office della Direzione Finanza con gli altri sistemi aziendali. In particolare:

- è stato realizzato un progetto di migrazione ad una nuova versione che, oltre a migliorare le performance del sistema, ha permesso di implementare nuovi moduli dell'applicativo;
- sono stati attivati alcuni moduli di back-office e sono state effettuate le attività di configurazione;
- è stata installata una soluzione applicativa standard che consente l'integrazione del prodotto con i mercati elettronici.

In parallelo alle suddette attività, è stato definito l'ambito nonché l'obiettivo del progetto "Integrazione Sistemi Finanza" che si propone di automatizzare tutta la gestione del ciclo di vita dei prodotti, attualmente in posizione nei portafogli della Direzione Finanza, tramite la realizzazione di una soluzione applicativa scalabile orizzontalmente (nuovi prodotti) e verticalmente (nuove funzionalità, come ad esempio le segnalazioni di vigilanza).

Il progetto prevede l'integrazione e l'automatizzazione dei seguenti processi operativi:

- il ciclo di vita dei prodotti;
- i pagamenti e le istruzioni di regolamento;
- le conferme;
- il Credit Support Annex (CSA);
- il calcolo del costo ammortizzato dei titoli.

Nel corso del mese di dicembre è stato avviato lo studio di fattibilità con l'obiettivo di definire il modello operativo e l'architettura applicativa a tendere, il piano di lavoro dei singoli cantieri individuati e l'analisi preliminare delle principali componenti di integrazione. L'avvio del primo cantiere di implementazione è previsto per il mese di marzo 2009.

Sistemi a supporto del Risparmio Postale

A settembre del 2008 è stata completata la realizzazione del Sistema Informativo di Supporto per l'Anagrafica del Risparmio Postale (SISPAR) il cui obiettivo è quello di automatizzare il processo di trasmissione a Poste Italiane S.p.A. di tutte le informazioni relative ai Buoni fruttiferi postali e, nel contempo, strutturare al meglio il processo complessivo di creazione o adeguamento dei nuovi prodotti/serie di Buoni fruttiferi, svolto dalla Direzione Finanza. Il progetto è attualmente nella fase di collaudo e si prevede il suo completamento entro il primo semestre del 2009. Il sistema consentirà di ridurre notevolmente i rischi operativi e di operare in modo sicuro (utilizzo di una base dati centralizzata, auditing, doppia approvazione, invio dei dati a Poste Italiane S.p.A. su linea protetta, gestione degli esiti di ritorno). Nel corso dell'anno è stata inoltre realizzata una nuova applicazione del calcolo dei rendimenti dei Buoni postali, integrata con il sistema FORP (Front Office Risparmio Postale) e che sarà visibile sul sito internet di CDP dopo il completamento del collaudo.

Sistemi a supporto della gestione dei finanziamenti del Fondo rotativo delle Imprese (FRI)

A dicembre del 2008 è stata rilasciata la prima versione dell'applicazione di gestione degli incassi relativi ai finanziamenti del FRI, con particolare riferimento alle funzioni che facilitano l'attività di riconduzione e contabilizzazione degli incassi. Tali funzioni hanno consentito di agevolare e ridurre le attività manuali, con conseguente riduzione dei tempi di lavorazione e diminuzione di potenziali errori così da garantire un maggior controllo.

È in corso di svolgimento la realizzazione delle ulteriori funzioni che completeranno il processo di ricezione, riconciliazione e contabilizzazione degli incassi.

Sistemi a supporto della normativa Antiriciclaggio

L'inclusione della CDP tra i soggetti sottoposti alla normativa Antiriciclaggio ha comportato l'avvio di un progetto finalizzato a definire l'ambito degli interventi da attuare per assicurare il corretto adempimento dei diversi obblighi di segnalazione.

Il risultato di questo studio ha consentito, tra l'altro, di individuare i gap tra i dati richiesti dalla normativa e quelli gestiti dai sistemi informativi e, pertanto, di procedere all'adeguamento dell'applicazione di gestione dell'anagrafica delle controparti di CDP. Sempre nell'ambito dello stesso studio, è stata definita una soluzione applicativa che consentirà a CDP di realizzare un'unica interfaccia verso i sistemi di segnalazione (gestione dell'archivio unico informatico e gestione delle comunicazioni all'Anagrafe Tributaria), che verranno esternalizzati.

Infine, nel corso del 2008 è stato realizzato uno studio interno che ha permesso di identificare una serie di tecnologie e di progetti atti a migliorare la qualità del servizio, ad assicurare una maggiore flessibilità ed efficacia del supporto IT, e a garantire l'efficienza operativa a medio-lungo termine mediante la creazione ed il rafforzamento di quei meccanismi interni (processi e strumenti) in grado di consolidare la capacità gestionale e di assicurare, al tempo stesso, un maggior contenimento dei rischi operativi.

3.5 LA POLITICA DEI TASSI

Nel 2008 la politica di determinazione dei tassi ha seguito l'impostazione degli anni precedenti, come introdotta 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 della 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.

Nel 2008 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 o uguali a quelli equivalenti alle maggiorazioni e ai tassi massimi previsti dalla legge 448 del 23 dicembre 1998 per i mutui da stipulare con oneri a carico dello Stato, e fissati numericamente di volta in volta da apposite Comunicazioni del Ministero dell'economia e delle finanze.

La metodologia adottata è stata la stessa del 2007 ed ha quindi permesso di garantire la coerenza tra le condizioni finanziarie offerte per ogni tipologia di prodotto, nei limiti di quanto possibile nel rispetto della normativa su citata.

Va segnalato che negli ultimi mesi del 2008, a causa della crisi finanziaria, si è verificato un drastico aumento degli spread contro Euribor dei titoli di stato a medio e lungo termine. Ciò ha portato i livelli dei tassi e delle maggiorazioni offerti per i Prestiti di Scopo della CDP a coincidere con i livelli massimi di costo previsti dalla Comunicazione del Ministero dell'economia e delle finanze, pubblicata sulla G.U. n. 168 del 19 luglio 2008, nonostante tale Comunicazione avesse già ritoccato al rialzo i livelli di costo massimo precedentemente in vigore (Comunicazione pubblicata sulla G.U. n. 262 dell'8 novembre 1999).

Per tutti i casi di prestiti con regime a tasso variabile il parametro adottato è stato lo stesso del 2007, cioè il parametro Euribor, pari alla media aritmetica del tasso Euribor a 6 mesi rilevato in 5 giorni lavorativi a partire dal terzo lunedì dell'ultimo mese di ogni semestre. In tal modo, le maggiorazioni offerte per i Prestiti Ordinari a tasso variabile, con piano di ammortamento all'italiana, nonché per i Prestiti Flessibili destinati agli enti locali sono numericamente molto vicine ai corrispondenti Asset Swap Spread contro Euribor, garantendo 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.

Spread Tasso Variabile Prestiti Ordinari di scopo

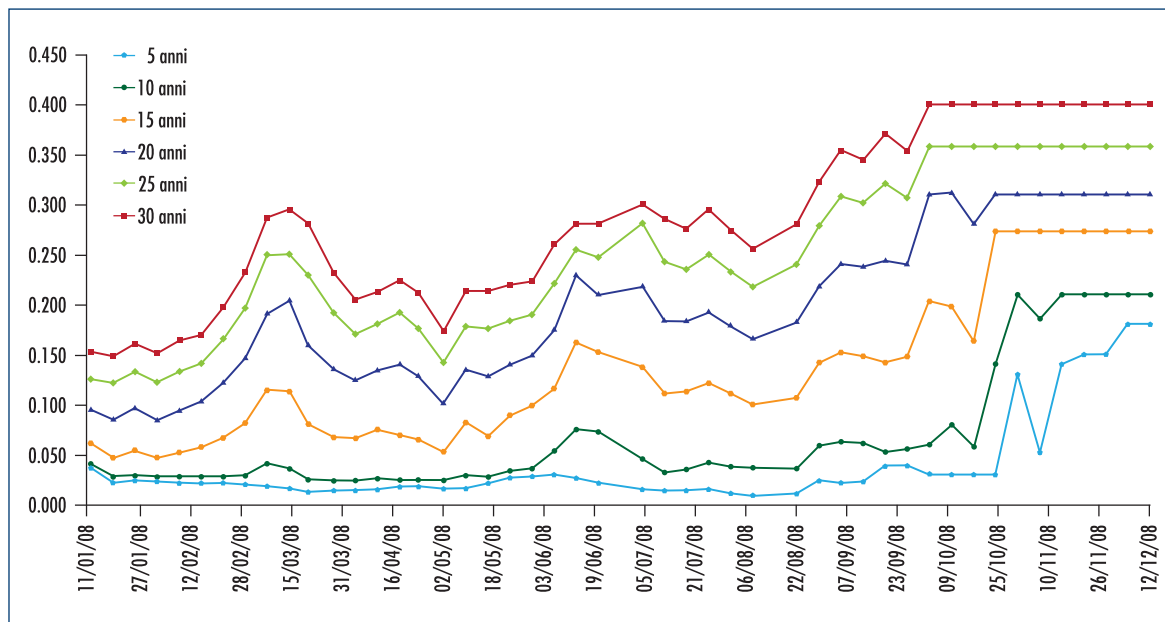


Figura 3.5.1: Spread su parametro Euribor praticato dalla CDP per i Prestiti Ordinari a tasso variabile in Gestione Separata con inizio ammortamento al 1° giorno del semestre solare successivo alla data di stipula (grafico settimanale per durate ammortamento: 5, 10, 15, 20, 25, 30 anni).

Tassi Fissi Prestiti Ordinari di scopo



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

Oltre ai Prestiti Ordinari e Flessibili per gli enti locali, nel corso dell'anno, sono state offerte anche tutte le altre diverse tipologie di prestiti già presenti nel 2007, e destinati ad altre categorie di enti pubblici, con quotazioni regolari su base di norma settimanale.

Nel 2008 sono state poi effettuate quotazioni di prestiti a tasso fisso senza pre-ammortamento con oneri a carico dello Stato, ad erogazione unica o multipla, adottando un approccio flessibile, con strutture finanziarie costruite in funzione delle specifiche leggi speciali e conseguenti quotazioni *ad hoc*, in linea con le condizioni applicate ai prestiti standard.

Per quanto riguarda l'attivo in Gestione Ordinaria, nel 2008 sono stati stipulati diversi contratti per nuovi finanziamenti (project finance e corporate). 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.

Dal lato del passivo in Gestione Separata è stata ulteriormente rafforzata l'attività di raccolta concentrata sostanzialmente sul Risparmio Postale.

Per quanto riguarda il Risparmio Postale, tradizionalmente costituito da Buoni fruttiferi postali e Libretti di risparmio, anche nel 2008 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 – oltre ai modelli di pricing in linea con la miglior prassi - 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.

La flessibilità e la tempestività nell'aggiornamento delle condizioni ha consentito la produzione di un'offerta ai risparmiatori costantemente in linea con il mercato.

Con le novità introdotte nel corso del triennio 2005-2007, l'offerta dei Buoni fruttiferi postali – che ha raggiunto il numero di sette strumenti in portafoglio - è giunta ad un ottimo livello di diversificazione, sia in termini di durata, sia in termini di sottostanti.

In dettaglio, nel 2008 sono state emesse 6 nuove serie mensili per ciascun mese dell'anno relativamente a Buoni ordinari con scadenza ventennale, Buoni indicizzati a scadenza con durata quinquennale, Buoni *Premia* con durata settennale, Buoni a 18 mesi, Buoni indicizzati all'inflazione italiana con durata decennale e Buoni dedicati ai minori di età con durata variabile.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i tassi applicati per i prodotti del Risparmio Postale.

Tassi di interesse annui lordi dei Libretti postali - anno 2008

	Libretti ordinari Classe "Oro"	Libretti ordinari Classe "Giallo"	Libretti speciali per minori d'età
1° gennaio al 31 ottobre	2,50%	2,00%	2,65%
dal 1° novembre al 31 dicembre	2,70%	2,20%	2,85%

Tassi di rendimento a scadenza dei Buoni fruttiferi postali - anno 2008

	Buoni ordinari (20 anni)	Buoni indicizzati a scadenza (5 anni) ^{(a) (*)}	Buoni <i>Premia</i> (7 anni) ^(b)	Buoni a 18 mesi (1,5 anni)	Buoni indicizzati all'inflazione (10 anni) ^(c)	Buoni dedicati ai minori di età (18 anni) ^(d)
dal 1° gennaio al 31 gennaio	3,12%	0,92%	0,90%	3,21%	0,72%	4,59%
dal 1° febbraio al 29 febbraio	2,77%	0,62%	0,40%	2,91%	0,62%	4,45%
dal 1° marzo al 31 marzo	2,80%	0,62%	0,40%	2,82%	0,44%	4,53%
dal 1° aprile al 30 aprile	2,83%	0,72%	0,45%	3,10%	0,35%	4,49%
dal 1° maggio al 31 maggio	3,02%	0,92%	0,75%	3,35%	0,45%	4,68%
dal 1° giugno al 30 giugno	3,09%	1,12%	1,00%	3,55%	0,45%	4,76%
dal 1° luglio al 31 luglio	3,14%	1,32%	1,20%	3,76%	0,56%	4,70%
dal 1° agosto al 31 agosto	3,08%	1,22%	1,15%	3,66%	0,56%	4,71%
dal 1° settembre al 30 settembre	2,92%	1,12%	1,00%	3,60%	0,48%	4,53%
dal 1° ottobre al 31 ottobre	2,92%	1,12%	0,90%	3,45%	0,42%	4,55%
dal 1° novembre al 30 novembre	2,82%	0,72%	0,40%	2,77%	0,82%	4,10%
dal 1° dicembre al 31 dicembre	2,46%	0,52%	0,10%	2,37%	1,02%	3,80%

(a) Il rendimento dei Buoni postali indicizzati a scadenza è da intendersi al netto dell'eventuale premio di indicizzazione corrisposto a scadenza.

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

(b) Il rendimento dei Buoni *Premia* è da intendersi al netto degli eventuali premi annuali.

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

(d) 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.

Per quanto riguarda il passivo in Gestione Ordinaria, i tassi offerti sui titoli emessi nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes riflettono, oltre alle condizioni di mercato, la qualità creditizia dell'emittente (AA-, Aa2, A+) e la natura di prodotti destinati al piazzamento privato presso investitori istituzionali.

Tassi di interesse lordi EMTN - anno 2008

	Data emissione	Nominale	Struttura	Cedola semestrale
EMTN scadenza 28 marzo 2013	28 marzo 2008	€ 250.000.000	Puttable a Tasso Variabile	6 mesi euribor +0,06%
EMTN scadenza 15 luglio 2010	15 luglio 2008	€ 350.000.000	Tasso Variabile	6 mesi euribor +0,03%
EMTN scadenza 30 gennaio 2010	30 luglio 2008	€ 100.000.000	Puttable a Tasso Variabile	6 mesi euribor +0,03%

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

L'art. 25 dell'Allegato B al Codice in materia di protezione dei dati personali (D. Lgs. 30/06/2003, n. 196) prevede che il Titolare del trattamento riferisca, nella Relazione accompagnatoria al bilancio d'esercizio, se dovuta, dell'avvenuta redazione o aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza (D.P.S.). Detto documento è previsto e disciplinato dall'art. 19 del citato Allegato B, (recante Disciplina Tecnica in materia di misure minime di sicurezza), il quale fa obbligo al Titolare del trattamento di dati sensibili o giudiziari di provvedere alla relativa redazione.

Il Documento Programmatico sulla Sicurezza, a norma dell'articolo da ultimo citato, contiene informazioni riguardo l'elenco dei trattamenti di dati personali, la distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito della struttura preposta al trattamento dei dati, l'analisi dei rischi che incombono sui dati, le misure di sicurezza da adottare per garantire l'integrità dei dati, la descrizione dei criteri e delle modalità per il ripristino dei dati in seguito a danneggiamento o distruzione.

In tale contesto normativo, questa società ha prima provveduto a redigere il Documento Programmatico sulla Sicurezza e, successivamente, ha dato conto, nella relazione accompagnatoria ai bilanci di esercizio degli anni seguenti, dell'avvenuta redazione e degli aggiornamenti del Documento stesso.

Nel corso del 2008, la normativa dettata in materia di privacy ha subito rilevanti modifiche.

In particolare, l'art. 29 del D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, ha aggiunto, all'art. 34 del Codice, il comma 1-bis, il quale prevede: *"per i soggetti che trattano soltanto dati personali non sensibili e che trattano come unici dati sensibili quelli costituiti dallo stato di salute o malattia dei propri dipendenti e collaboratori anche a progetto, senza indicazione della relativa diagnosi, ovvero dall'adesione ad organizzazioni sindacali o a carattere sindacale, la tenuta di un aggiornato Documento Programmatico sulla Sicurezza è sostituito dall'obbligo di autocertificazione (...) di trattare soltanto tali dati in osservanza delle altre misure di sicurezza prescritte. In relazione a tali trattamenti (...), il Garante individua con proprio provvedimento modalità semplificate di applicazione del disciplinare tecnico di cui all'Allegato B in ordine all'adozione delle misure minime di cui al comma 1"*.

Un'ulteriore modifica della normativa in materia di privacy è stata introdotta, inoltre, con Provvedimento del Garante 27 novembre 2008, recante *"Misure e accorgimenti prescritti ai titolari dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratore di sistema"*. In tale provvedimento, il Garante disciplina l'attribuzione delle funzioni di *"amministratore di sistema"*, definendo i requisiti soggettivi della carica, le modalità di designazione e gli ulteriori adempimenti legati alla relativa istituzione.

Il provvedimento, tuttavia, esclude dal proprio ambito soggettivo di applicabilità *"i titolari di alcuni trattamenti i quali pongono meno rischi per gli interessati e sono stati, pertanto, oggetto di recenti misure di semplificazione (art. 29 del D.L. 112/08)"*.

Alla luce di tutto quanto rilevato, la CDP, indipendentemente dalla possibile applicazione di modalità semplificate, che saranno considerate per i relativi adempimenti, ha comunque provveduto ad aggiornare il D.P.S., anche in riferimento alle misure e accorgimenti prescritti ai titolari dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratore di sistema.

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

4. La situazione patrimoniale-finanziaria

Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati d'esercizio, l'analisi della situazione patrimoniale della CDP S.p.A. viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della Relazione sulla gestione. Di seguito si riporta, quindi, uno schema di riconciliazione tra i prospetti di bilancio e gli aggregati riclassificati.

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro)

	Esercizio 2008	ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI							
		Disponibilità liquide e depositi interbancari	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Immobilizz. materiali ed immateriali	Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
Attivo - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	105.269	102.615						2.654	
20. Attività finanziarie per la negoziazione	401					401			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.775			207	9.564			5	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	206			200				6	
60. Crediti verso banche	4.784	4.249	510					26	
70. Crediti verso clientela	84.061		81.727	255				2.079	
80. Derivati di copertura	101					101			
100. Partecipazioni	4.305				4.305				
110. Attività materiali	208						208		
120. Attività immateriali	6						6		
130. Attività fiscali	636								636
150. Altre attività	36								36
Totale	209.789	106.863	82.237	662	13.869	502	214	4.770	672

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

	Esercizio 2008	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					
		Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti ed altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	694	477		216			
20. Debiti verso clientela	92.281	91.913		369			
30. Titoli in circolazione	103.507	103.214		294			
40. Passività finanziarie di negoziazione	382		382				
60. Derivati di copertura	1.272		1.272				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	17		17				
80. Passività fiscali	927					927	
100. Altre passività	985				985		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi ed oneri:	8					8	
130. Riserve da valutazione	1.162						1.162
160. Riserve	3.665						3.665
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	1.389						1.389
Totale del passivo e del patrimonio netto	209.789	195.603	1.671	879	985	935	9.716

4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

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

(milioni di euro)

Attivo	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi interbancari	106.863	92.807	15,1%
Crediti verso clientela e verso banche	82.237	78.631	4,6%
Titoli di debito	662	208	217,8%
Partecipazioni e titoli azionari	13.869	19.950	-30,5%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	502	1.182	-57,6%
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	214	214	0,3%
Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	4.770	2.212	115,6%
Altre voci dell'attivo	672	890	-24,5%
Totale dell'attivo	209.789	196.094	7,0%

Il totale delle attività patrimoniali della CDP alla fine dell'esercizio 2008 è pari a circa 210 miliardi di euro, registrando un incremento di circa il 7% rispetto all'esercizio precedente.

In termini assoluti, l'aumento delle attività consegue principalmente all'incremento delle disponibilità liquide, a fronte del significativo ammontare di raccolta netta registrato dal Risparmio Postale nel corso dell'esercizio, non completamente utilizzato per finanziamenti a favore della clientela.

A conferma di ciò, l'aggregato dei crediti verso clientela e verso banche (inerenti ad attività di finanziamento) è stato contraddistinto da una dinamica di crescita più moderata, in linea con l'esercizio precedente.

Si evidenzia, altresì, una significativa flessione del valore di bilancio relativo a partecipazioni e titoli azionari, conseguente alla riduzione del valore di mercato dei titoli azionari di ENI S.p.A. ed ENEL S.p.A. (contabilizzate in bilancio al fair value attraverso apposita riserva di patrimonio netto), nonché all'ulteriore rettifica di valore apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V..

Con riferimento agli ulteriori aggregati, si rileva, infine, un significativo aumento dello stock di attività, connesso prevalentemente all'andamento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati, in parte controbilanciato dalla riduzione del valore di bilancio degli stessi.

4.1.1 Le principali attività finanziarie

CDP opera prevalentemente nell'ambito dei crediti verso la clientela per finanziamenti, degli investimenti in titoli, partecipazioni e fondi comuni di investimento.

Per quanto riguarda l'attività di finanziamento a clientela, il portafoglio crediti della CDP può essere suddiviso tra prodotti della Gestione Separata e prodotti della Gestione Ordinaria, e a sua volta può essere ripartito tra finanziamenti a favore di clientela bancaria e non bancaria.

L'operatività della Gestione Separata si basa essenzialmente su prodotti di finanziamento standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. Le condizioni generali dei prestiti sono rese pubbliche attraverso circolari e mediante il sito internet aziendale; le condizioni economiche applicate ai prestiti sono comunicate settimanalmente a mezzo stampa e attraverso il sito internet aziendale.

Le principali tipologie di prodotti nell'ambito della Gestione Separata sono costituite 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'opera finanziata. Il rimborso decorre normalmente dal 1° luglio dell'anno in corso o dal 1° gennaio/1° luglio 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 al parametro di riferimento maggiorato dello spread di concessione del mutuo. Durante il periodo di ammortamento, sulle somme non ancora erogate, CDP riconosce un interesse semestrale variabile;
- b) prestiti "flessibili", simili 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 con una maggiorazione sul parametro di riferimento determinata, al momento della concessione, 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.

Inoltre, CDP partecipa, sempre nell'ambito della Gestione Separata, a gare bandite da Amministrazioni pubbliche per l'affidamento di finanziamenti con oneri di rimborso a carico dello Stato.

Infine, in talune fattispecie CDP sottoscrive titoli obbligazionari emessi da enti pubblici o organismi di diritto pubblico, in alternativa all'erogazione di prestiti. Tali impieghi sono, di norma, effettuati nell'ambito di emissioni obbligazionarie sottoscritte interamente da CDP e, pertanto, costituiscono parte integrante dell'attività di finanziamento a clientela; nel seguito dell'esposizione saranno pertanto tenuti distinti dagli altri impieghi in titoli effettuati, invece, come investimento alternativo delle disponibilità liquide.

Di converso, in Gestione Ordinaria CDP offre un'ampia gamma di prodotti di finanziamento strutturati di volta in volta sulla base delle esigenze della propria clientela.

Si distinguono, in generale, finanziamenti corporate o in project financing, finalizzati alla realizzazione di opere, impianti, reti e dotazioni destinate alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche, a seconda che il beneficiario del finanziamento sia una società attiva nei settori dei servizi pubblici ovvero uno specifico progetto.

Nel seguito è descritto l'andamento di dettaglio nell'esercizio 2008 delle principali attività finanziarie riferite ad impieghi nei confronti della clientela, la cui suddivisione tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria è riportata nella tabella seguente.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Gestione Separata	79.931	77.280	3,4%
- crediti e titoli per attività di finanziamento	78.726	76.333	3,1%
- altri crediti	1.205	948	27,2%
Gestione Ordinaria	2.306	1.350	70,8%
- crediti e titoli per attività di finanziamento	2.255	1.291	74,7%
- altri crediti	51	60	-14,2%
Totale crediti verso clientela e verso banche	82.237	78.631	4,6%

L'ammontare classificato come crediti e titoli per attività di finanziamento corrisponde, di norma, al debito residuo in ammortamento (o alle somme erogate in pre-ammortamento) per i prestiti della Gestione Separata e alle somme erogate per i finanziamenti della Gestione Ordinaria. Tra gli altri crediti sono invece incluse le rettifiche al valore di bilancio richieste dai principi contabili IAS/IFRS, con particolare riferimento alla contabilizzazione al costo ammortizzato dei prestiti o dei titoli.

Ai fini dell'analisi dell'evoluzione degli impieghi a clientela si farà in seguito riferimento ai crediti e titoli per attività di finanziamento al netto degli altri crediti verso clientela e banche.

4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata

A) Crediti verso la clientela e verso banche e nuove concessioni

Lo stock complessivo dei crediti verso la clientela relativo all'attività di finanziamento della Gestione Separata è pari, al 31 dicembre 2008, a 78.726 milioni di euro, in aumento del 3,1% rispetto al saldo di fine 2007. Al 31 dicembre 2008 risultano ancora da somministrare, sui prestiti in ammortamento, 10.041 milioni di euro. La loro erogazione avverrà, di norma, sulla base degli stati di avanzamento dei lavori delle opere finanziate.

Stock di crediti verso clientela e verso banche Gestione Separata

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Prestiti di scopo	77.498	75.735	2,3%
Anticipazioni	27	43	-38,1%
Titoli	881	537	64,0%
Altri prestiti (FRI)	321	18	N/S
Totale	78.726	76.333	3,1%
Somme da erogare su prestiti	10.041	10.895	-7,8%

Nel 2008 il mercato di riferimento permane nella condizione di bassa dinamica di crescita che già aveva impattato i volumi di concessioni di CDP S.p.A. nel 2007, con particolare riferimento ai finanziamenti agli enti locali, ancorché si rilevi un certo aumento del volume di attività riferito agli enti di minore dimensione. Invece, negli ultimi mesi del 2008 è risultato significativo il contributo di nuovi prestiti concessi a regioni e province autonome, il cui ricorso all'indebitamento ha un andamento scarsamente prevedibile e piuttosto irregolare nel tempo.

In virtù di ciò, per quanto concerne i volumi di CDP S.p.A., nel corso degli ultimi mesi dell'anno l'attività ha quindi invertito la tendenza negativa fatta registrare nel I semestre del 2008. Il risultato complessivo ha raggiunto quota 8.179 milioni di euro, ed è quasi raddoppiato rispetto ai volumi registrati nel 2007.

Flusso di nuove concessioni Gestione Separata - anno 2008

(milioni di euro)

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Enti locali	1.545	918	1.369	3.832
Regioni e province autonome	1.011	1.501	756	3.268
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	719	157	69	946
Altri prestiti (FRI)	73	12	48	134
Totale	3.348	2.588	2.243	8.179

Come anticipato, i finanziamenti alle regioni e province autonome hanno contribuito in maniera significativa (40% del totale per un ammontare pari a 3.268 milioni di euro). A favore degli enti locali sono stati invece concessi finanziamenti per il 47% del totale (per un ammontare pari a 3.832 milioni di euro); il 12% è stato concesso a favore di altri beneficiari, tra cui università, organismi di diritto pubblico e altri enti pubblici (per un totale di 946 milioni di euro) e il 2% è stato stipulato a valere sul FRI (per un totale di 134 milioni di euro).

Se si analizzano i prestiti al settore pubblico (senza considerare il contributo del FRI), escludendo i mutui per scopi vari che racchiudono, fra gli altri, i prestiti a favore delle regioni, la quota principale dei nuovi finanziamenti di scopo è stata impiegata per la realizzazione di opere di viabilità e trasporti, per la manutenzione o la realizzazione di edifici scolastici, per la costruzione o l'acquisto di immobili pubblici e per la realizzazione di opere pubbliche varie.

Dettaglio concessioni Gestione Separata per scopo - anno 2008 (al netto del FRI)

(milioni di euro)

Interventi	
Edilizia pubblica e sociale	635
Edilizia scolastica e universitaria	676
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	232
Opere di edilizia sanitaria	49
Opere di viabilità e trasporti	1.316
Opere idriche	66
Opere igieniche	130
Opere nel settore energetico	108
Opere pubbliche varie	486
Mutui per scopi vari	4.246
Totale investimenti	7.945
Passività	100
Totale	8.046

Con riferimento al dettaglio delle nuove concessioni in base al prodotto, si rileva la preminenza dei prestiti senza preammortamento (dedicati in particolare alla regioni e a parte dell'operatività con oneri a carico dello Stato) e, rispetto al precedente esercizio, una contrazione del peso relativo del prestito ordinario e flessibile.

Si segnala il positivo risultato raggiunto dai nuovi prodotti dedicati agli enti pubblici non territoriali (prestiti chirografari e fondiari), che hanno contribuito per 245 milioni di euro, grazie anche alla mirata azione commerciale condotta nel corso dell'anno su questa tipologia di clientela.

Si segnala infine che nel corso del 2008 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 770 milioni di euro.

Dettaglio concessioni Gestione Separata per prodotto - anno 2008

(milioni di euro)

Prodotto	
Prestito ordinario	2.849
Prestito flessibile	375
Prestito chirografario e mutuo fondiario	245
Mutui da aggiudicazione di gare	770
Prestito senza preammortamento	3.806
Altri prestiti (FRI)	134
Totale	8.179

B) Erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio

Nell'ultimo anno le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 6.837 milioni di euro.

Anche in questo caso si rileva un incremento dei volumi rispetto al 2007, da attribuire prevalentemente ai maggiori volumi di nuove concessioni (e conseguenti erogazioni) a favore di regioni e province autonome, oltre che al contributo del FRI.

Erogazioni sui prestiti CDP Spa - anno 2008*(milioni di euro)*

Enti	
Enti locali	3.884
Regioni e province autonome	1.876
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	770
Altri prestiti (FRI)	306
Totale	6.837

C) Altre attività di finanziamento della Gestione Separata

Lo stock di anticipazioni erogate a valere sul Fondo rotativo per la progettualità ha fatto registrare una flessione nel corso del 2008, attestandosi a 27 milioni di euro a fine anno.

Nel portafoglio crediti della Gestione Separata rientrano, come già rilevato, anche le sottoscrizioni di titoli emessi da enti pubblici ed altri organismi di diritto pubblico. Nel corso del 2008 CDP S.p.A. ha sottoscritto titoli emessi da organismi di diritto pubblico per un importo complessivo pari a 348,5 milioni di euro.

D) Fondo rotativo per il sostegno alle imprese

Tra i fondi a destinazione specifica, è attivo, sin dal 2006, il 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 fondi di CDP S.p.A. derivanti dal Risparmio Postale. Della dotazione finanziaria del fondo, pari a 6 miliardi di euro, a fine 2008 l'ammontare di finanziamenti deliberato ed approvato dai Ministeri competenti è pari a 2.333 milioni di euro, di cui 1.547 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 488/92 (incentivi allo sviluppo), 276 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 46/82 (FIT - Fondo Innovazione Tecnologica), 510 milioni di euro nell'ambito del decreto legislativo 297/99 (FAR - Fondo Agevolazione per la Ricerca).

Le stipule complessive di finanziamenti per il 2008 ammontano a 134 milioni di euro, per un totale cumulato a valere sul fondo di 1.385 milioni di euro.

Flusso di nuove stipule FRI per legge agevolativa - anno 2008*(milioni di euro)*

Legge agevolativa	
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	4
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	26
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione)	1
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	103
Totale	134

Nel corso del 2008 ci sono state, infine, erogazioni per un ammontare pari a 306 milioni di euro, prevalentemente a valere sulla legge agevolativa n. 488/92.

4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2008 dei finanziamenti stipulati in Gestione Ordinaria risulta pari a 3.594 milioni di euro, con un raddoppio di valore rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2007 (1.824 milioni di euro). Alla stessa data, l'ammontare di crediti erogati, corrispondente al valore esposto nell'attivo patrimoniale di bilancio, ha raggiunto quota 2.255 milioni di euro, registrando un aumento del 75% rispetto allo stock alla chiusura del 2007.

Il significativo incremento dei dati di stock sia sul lato delle stipule, sia sul lato delle erogazioni, è da ricondurre al nuovo flusso di operatività registrato durante tutto il 2008, in particolare sui finanziamenti in ambito corporate e concentrato su alcune operazioni di importo unitario rilevante.

Stock finanziamenti stipulati Gestione Ordinaria*(milioni di euro)*

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione perc.
Project finance	548	367	49,3%
Finanziamenti corporate	3.047	1.457	109,1%
Totale	3.594	1.824	97,0%
<i>di cui: per crediti di firma</i>	<i>135</i>	<i>11</i>	

Stock di crediti verso clientela e verso banche Gestione Ordinaria*(milioni di euro)*

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione perc.
Project finance	118	127	-7,2%
Finanziamenti corporate	2.137	1.164	83,7%
Totale	2.255	1.291	74,7%

Nello specifico, nel corso del 2008 sono state effettuate nuove stipule per un ammontare complessivo di 1.863 milioni di euro (pari ad oltre quattro volte rispetto a quelle del 2007), di cui quasi il 90% nell'ambito dei finanziamenti corporate.

Flusso di nuove stipule Gestione Ordinaria - anno 2008

(milioni di euro)

Prodotto	Totale
Project finance	213
Finanziamenti corporate	1.651
Totale	1.863

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

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2008 è risultato pari a 1.111 milioni di euro, anche in questo caso in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

Flusso di nuove erogazioni Gestione Ordinaria - anno 2008

(milioni di euro)

Prodotto	Totale
Project finance	76
Finanziamenti corporate	1.035
Totale	1.111

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

Durante l'esercizio si è proceduto con erogazioni prevalentemente a favore di operatori nei settori delle infrastrutture autostradali e delle linee ferroviarie AV/AC, oltre che del trasporto pubblico locale e delle multi-utilities locali; a tale ambito si affiancano, in misura minore, interventi nella produzione di energia elettrica (anche da fonti rinnovabili), nel settore dei sistemi idrici e in progetti di trasformazione urbana con contenuto infrastrutturale.

Complessivamente va quindi registrato, sia sul lato delle stipule sia sul lato delle erogazioni, un forte incremento dei volumi registrati nel 2008 nell'ambito della Gestione Ordinaria, rispetto ai dati relativi al 2007.

4.1.1.3 L'attività relativa alle partecipazioni

Partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita

(migliaia di euro)

	31/12/2008		
	Numero di azioni	Quota perc.	Valore di bilancio
A. IMPRESE QUOTATE			
1. Eni S.p.A.	400.288.338	9,99%	6.700.827
2. Enel S.p.A.	627.528.282	10,14%	2.837.997
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%	446.787
3. Galaxy S.à.r.l.	977.772	40,00%	24.523
4. Sinloc S.p.A.	605.727	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	1.500	14,29%	2.143
6. Istituto per il Credito Sportivo	2.065.864	21,62%	2.066
7. Europrogetti & Finanza S.p.A. (*)	5.975.000	31,80%	-
8. Tunnel di Genova S.p.A.	170.000	33,33%	-

(*) partecipazione oggetto di impairment al 31/12/2008

Al 31 dicembre 2008 non si segnalano variazioni significative del portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. rispetto al 31 dicembre 2007, ad eccezione della sottoscrizione pro-quota di aumenti di capitale effettuati da Galaxy S.à.r.l. nel corso dell'esercizio 2008, destinati al finanziamento di nuovi investimenti. Di questi, i principali sono: (i) l'acquisto di una partecipazione di maggioranza nel capitale della società di gestione aeroportuale Aeroporto di Siena S.p.A.; (ii) l'incremento della quota di partecipazione in Arrow Light Rail Ltd, società responsabile della costruzione e della gestione di una metropolitana leggera nella città di Nottingham (Regno Unito).

Gli investimenti azionari di CDP S.p.A. al 31 dicembre 2008 includono pertanto principalmente (i) 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, (ii) una partecipazione indiretta corrispondente a circa il 10% di STMicroelectronics N.V., acquisita nel dicembre 2004, e (iii) una partecipazione del 29,99% in Terna S.p.A., acquistata da Enel S.p.A. nel settembre 2005.

Al 31 dicembre 2008, al fine della determinazione del valore di bilancio della partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding N.V. ("STH"), si è proceduto a valutare il pacchetto di azioni STMicroelectronics N.V. di proprietà di STH, 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. Si è, quindi, proceduto ad iscrivere la partecipazione in STH ad un valore di 447 milioni di euro, tenendo conto della quotazione di mercato dell'azione STMicroelectronics N.V.. Tale valutazione ha determinato una rettifica di valore pari a 502 milioni di euro, che ha impattato interamente il Conto economico dell'esercizio 2008 (di cui 266 milioni di euro già rilevati nel bilancio semestrale al 30 giugno 2008).

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione detenuta in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, alla luce dell'avvio della procedura di liquidazione della società, è stata completamente svalutata, con un impatto sul Conto economico pari a 2,1 milioni di euro.

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi maturati nel corso dell'esercizio 2008 è stato pari a circa 1.051 milioni di euro (di cui 1.046 milioni di euro incassati al 31 dicembre 2008), in crescita del 5,4% rispetto all'importo di competenza del 2007 (997 milioni di euro). Tale importo è 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, mentre STMicroelectronics N.V., a partire dal pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2007, procede alla distribuzione del dividendo annuale mediante quattro pagamenti di eguale ammontare con cadenza trimestrale.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP S.p.A., è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio separato:

- l'interessenza in Terna S.p.A. è classificata come partecipazione in società controllata e contabilizzata al costo di acquisto;
- le interessenze in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, Galaxy S.àr.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 al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Enel S.p.A., Eni S.p.A., Istituto di Credito Sportivo, Sinloc S.p.A. ed F2i SGR, invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di accantonamento in un'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto. Si evidenzia, in particolare, 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 dicembre 2008, 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.àr.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). A partire dal 1 novembre 2005, in osservanza di quanto previsto nel DPCM 11 maggio 2004, è stato conferito in Terna il ramo d'azienda del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nonché le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Alla fine dell'esercizio 2008 Terna ha acquistato da Enel S.p.A. circa 18.600 chilometri di rete ad alta tensione, raggiungendo un totale di oltre 61.700 chilometri complessivi di linee elettriche possedute. Tale operazione ha consentito a Terna di collocarsi al settimo posto al mondo tra gli operatori di trasmissione (in termini di chilometri di linee elettriche possedute) e di consolidare il primo posto tra i gestori di rete indipendenti in Europa. 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 circa 76.000 dipendenti. Le quattro principali attività di business sono: Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing, Petrolchimica, Ingegneria e Costruzioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

ENEL S.p.A. ("ENEL")

Enel è il principale operatore italiano nel settore della generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica. La società opera, inoltre, nell'importazione, distribuzione e vendita di gas naturale. A seguito dell'acquisizione della compagnia elettrica spagnola Endesa, Enel è diventata il secondo operatore elettrico europeo. Oggi Enel è presente in 22 paesi, con una capacità produttiva di circa 95 GW e serve circa 60 milioni di clienti nell'elettricità e nel gas. Le attività di gruppo sono presidiate attraverso una organizzazione in divisioni: Generazione ed Energy Management, Ingegneria e Innovazione, Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale, Iberia e America Latina. Nel mese di dicembre 2008 Enel ha dato vita ad una nuova società, Enel Green Power, dedicata allo sviluppo ed alla gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili in Italia e nel mondo. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

POSTE ITALIANE S.p.A. ("POSTE ITALIANE")

Poste Italiane garantisce il servizio universale postale e svolge un'attività commerciale tramite le proprie divisioni di prodotto e le società del Gruppo nelle due macro aree di attività di Servizi postali e del Bancoposta. I servizi postali comprendono l'attività di Corrispondenza, Corriere Espresso, Logistica e Pacchi e della Filatelia. L'attività di Bancoposta consiste essenzialmente nell'offerta al mercato di servizi di pagamento e di prodotti finanziari (ivi inclusi i prodotti per conto di CDP S.p.A. - Libretti postali e Buoni fruttiferi). Il Gruppo Poste Italiane è inoltre attivo nel settore assicurativo mediante la compagnia Poste Vita S.p.A., che opera attraverso gli oltre 11.000 uffici postali della rete di Poste Italiane abilitati al collocamento delle polizze, ed è entrato nel settore delle telecomunicazioni come operatore mobile virtuale attraverso la società controllata PosteMobile S.p.A..

STMICROELECTRONICS HOLDING N.V.

STH, 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.

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. Galaxy realizza il proprio obiettivo sociale secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. Gli attuali sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A..

Nel rispetto delle proprie regole di funzionamento interne, il periodo di effettuazione degli investimenti si è concluso il 9 luglio 2008 e, di conseguenza, la società sta attualmente valutando le opportune strategie di valorizzazione degli asset in portafoglio.

CDP S.p.A. è azionista di Galaxy con una quota versata al 31 dicembre 2008 pari a circa 24,5 milioni di euro. A partire dal termine del periodo di investimento ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali ad esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

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.

EUROPROGETTI & FINANZA S.p.A. IN LIQUIDAZIONE ("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 co-finanziamenti 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. Oltre ai servizi di valutazione di progetti nell'ambito della gestione degli interventi agevolati, EPF svolge attività di advisory a supporto di amministrazioni centrali, enti locali ed imprese private. In merito si segnala che l'assemblea dei soci tenutasi in data 28 gennaio 2009 ha deliberato lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6, del codice civile e ha proceduto alla nomina di 2 liquidatori della società.

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 di ICS, che oltre a finanziare impianti sportivi, può 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.

CDP S.p.A. ha ricevuto, nel corso dell'esercizio 2008, una manifestazione formale di interesse all'acquisto della partecipazione detenuta nella società TdG da parte di una primaria società italiana a partecipazione pubblica. Sono in corso gli approfondimenti tecnici del caso al fine di perfezionare la cessione.

4.1.1.6 I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP

Fondi comuni di investimento

(migliaia di euro)

	31/12/2008			
	Numero di quote	Valore di bilancio	Settore di investimento	Società di gestione del risparmio
1. Fondo PPP Italia	350	580	Infrastrutture e progetti PPP	Fondaco SGR
2. Fondo Abitare Sociale 1	98	4.949	Social Housing	Polaris Investment Italia SGR
3. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture	150	9.589	Infrastrutture	F2i Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR

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

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

I fondi comuni di investimento ad oggi sottoscritti da CDP S.p.A. sono: Fondo PPP Italia, Fondo Abitare Sociale 1 e F2i - Fondo italiano per le infrastrutture. Le quote di tali fondi, di proprietà di CDP S.p.A., sono iscritte a bilancio nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita. In particolare le quote detenute da CDP S.p.A. nel Fondo PPP Italia e nel Fondo Abitare Sociale 1 sono contabilizzate al valore netto delle quote così come risultante dal rendiconto di gestione dei fondi al 31 dicembre 2008 redatto in conformità con gli schemi stabiliti dal provvedimento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005. Per quanto riguarda F2i - Fondo italiano per le infrastrutture, poiché il periodo di sottoscrizione non è ancora terminato (e quindi non si è ancora proceduto con il calcolo del valore netto delle quote), il valore di iscrizione a bilancio delle quote del fondo risulta essere pari all'ammontare complessivo dei versamenti effettuati da CDP S.p.A. a partire dal primo closing delle sottoscrizioni del fondo e fino al 31 dicembre 2008.

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

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

FONDO PPP ITALIA

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata (20%-40% del capitale) ed attiva (ovvero con rappresentanza Zecc.), (ii) ambiente e riqualificazione urbana, (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utilities) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. 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 dicembre 2008 sono stati versati circa 1,1 milioni di euro. Nel mese di dicembre 2008 il fondo ha finalizzato, come primo investimento, l'ingresso nel capitale di una società titolare in concessione di un complesso sportivo sito in un primario capoluogo di provincia del nord Italia.

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 in collaborazione con la Regione Lombardia e l'ANCI Lombardia. Le risorse finanziarie raccolte dal Fondo Abitare Sociale 1 saranno impiegate nella costruzione di alloggi e servizi in Lombardia, finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo con particolare attenzione alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, collaborando con il terzo settore e con la pubblica amministrazione: è prevista la locazione a canoni calmierati degli immobili realizzati tramite il patrimonio del fondo. L'iniziativa è rivolta in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie 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 dicembre 2008 sono stati versati 5 milioni di euro. Si prevede che nel corso dell'esercizio 2009 si procederà, con le risorse finanziarie già richiamate, al finanziamento degli interventi edilizi, identificati dalla SGR del fondo, nei comuni di Crema e Milano.

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 e con successive integrazioni nel corso del 2008, ha raggiunto al 31 dicembre 2008 una disponibilità pari a circa 1,8 miliardi di euro. Il 28 febbraio 2009 ha avuto luogo il closing finale delle sottoscrizioni del Fondo ed è stato raggiunto l'ammontare totale di 1,852 miliardi di euro. CDP S.p.A. ha sottoscritto quote del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 150 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2008 sono stati versati circa 9,6 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio 2008 sono stati finalizzati i primi investimenti del fondo, fra i quali l'acquisizione di una partecipazione di circa il 16% nella società Alerion Industries S.p.A., quotata alla Borsa Italiana e attiva nel settore delle energie rinnovabili.

4.1.2 Le immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali della CDP S.p.A. si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

Immobilizzazioni materiali

(migliaia di euro)

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2008	Valore netto finale	Variazione esercizio (perc.)
Terreni	117.406	-	-	117.406	0,0%
Immobili	74.237	413	(2.478)	72.172	-2,8%
Impianti	6.911	1.803	(2.181)	6.533	-5,5%
Hardware e macchine d'ufficio elettroniche	3.794	937	(1.254)	3.477	-8,4%
Mobili e arredi	3.093	993	(628)	3.458	11,8%
Immobilizzazioni materiali in corso	1.607	1.899	-	3.506	118,2%
Manutenzioni su beni di terzi	1.069	368	(203)	1.234	15,4%
Altre	88	8	(23)	73	-17,2%
Totale delle immobilizzazioni materiali	208.205	6.421	(6.767)	207.860	-0,2%

Il valore di tali investimenti presenta una sostanziale stabilità rispetto al precedente esercizio (-0,2%), 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 16,6% dettagliato come segue.

Immobilizzazioni immateriali

(migliaia di euro)

	Valore netto iniziale	Incrementi/ Decrementi netti	Ammortamenti 2008	Valore netto finale	Variazione esercizio (perc.)
Diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	10	-	(4)	5	-45,0%
Licenze, marchi e diritti simili	4.732	1.390	(1.644)	4.478	-5,4%
Altre immobilizzazioni immateriali	624	1.510	(239)	1.895	203,9%
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	104	(104)	-	0	-100,0%
Totale delle immobilizzazioni immateriali	5.469	2.796	-1.887	6.379	16,6%

L'incremento della voce è connesso principalmente all'implementazione dei progetti relativi ai sistemi informativi aziendali.

4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Il passivo di Stato patrimoniale della CDP S.p.A. si compone delle seguenti voci aggregate:

Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Raccolta	195.603	178.213	9,8%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.671	730	128,8%
Ratei, risconti ed altre passività non onerose	879	822	6,9%
Altre voci del passivo	985	842	16,9%
Fondi per rischi, imposte e TFR	935	1.131	-17,3%
Patrimonio netto	9.716	14.356	-32,3%
Totale passivo e patrimonio netto	209.789	196.094	7,0%

Tale aggregato patrimoniale evidenzia, rispetto al 31 dicembre 2007, un incremento riconducibile principalmente alla raccolta netta positiva registrata dal Risparmio Postale e, in misura minore, all'aumento del valore di bilancio inerente agli strumenti derivati di copertura, a fronte di una consistente riduzione del patrimonio netto, conseguente alla già citata riduzione del valore di mercato dei titoli azionari di Eni S.p.A. ed Enel S.p.A..

4.2.1 La raccolta

La composizione della raccolta della CDP S.p.A. è dettagliata nella tabella seguente.

Raccolta

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Raccolta da banche	470	698	-32,7%
Raccolta da clientela	10.119	10.951	-7,6%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	9.899	9.314	6,3%
Raccolta postale	175.116	157.248	11,4%
Totale raccolta	195.603	178.213	9,8%

La raccolta da banche evidenzia una flessione del 33%, dovuta alla riduzione dei depositi passivi connessi ai Credit Support Annex, in parte controbilanciata dall'aumento delle linee di credito messe a disposizione dalla Banca Europea per gli Investimenti.

La raccolta da clientela, riferita sostanzialmente alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2008 non ancora erogata, ha subito una contrazione del 8%, in quanto l'ammontare erogato a clientela è risultato superiore alla somme residue da erogare sui prestiti entrati in ammortamento nel corso dell'anno.

Sul lato della raccolta rappresentata da titoli si registra un aumento del 6% circa a seguito delle nuove emissioni obbligazionarie completate nell'ambito della Gestione Ordinaria.

La raccolta postale, come già rilevato, è aumentata dell'11% circa grazie alla raccolta netta rilevata sia con riferimento ai Libretti che ai Buoni fruttiferi.

4.2.2 Altre voci del passivo

Le altre voci del passivo si compongono come segue:

Altre voci del passivo

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Passività di natura transitoria	11	3	332,5%
Passività verso soggetti diversi	673	674	-0,2%
Passività di natura fiscale	300	165	81,5%
Totale altre voci del passivo	985	842	16,9%

Le passività di natura fiscale sono composte principalmente dalle ritenute fiscali operate sugli interessi maturati sulla Raccolta postale che saranno versate all'Erario nel 2009.

4.2.3 I fondi

I fondi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

Fondi

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Fondi fiscali	927	1.128	-17,9%
Fondo trattamento di fine rapporto	1	1	-6,4%
Fondo rischi e oneri diversi	8	2	325,0%
Totale Fondi	935	1.131	-17,3%

I fondi fiscali valorizzano i debiti connessi alle imposte 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 trattamento dei soli dipendenti assunti dopo la trasformazione in S.p.A. (in regime previdenziale INPS), che non è stata destinata al Fondo di previdenza complementare, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Il fondo per rischi ed oneri diversi fa riferimento ai contenziosi in essere al 31 dicembre 2008 e agli oneri futuri per il personale.

4.2.4 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto della CDP S.p.A. al 31 dicembre 2008 si compone come di seguito evidenziato:

Patrimonio netto

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva legale	232	163	42,0%
Altre riserve	3.433	2.583	32,9%
Riserve da valutazione	1.162	6.736	-82,7%
Utile dell'esercizio	1.389	1.374	1,2%
Totale Patrimonio Netto	9.716	14.356	-32,3%

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia una significativa diminuzione delle riserve da valutazione connessa con l'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni quotate classificate tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

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 Relazione sulla gestione, dove sono evidenziati in maniera specifica i margini, ed in particolare:

Dati economici

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Margine di interesse	2.360	2.206	6,9%
Margine d'intermediazione	2.532	2.423	4,5%
Risultato netto della gestione finanziaria	2.508	2.414	3,9%
Risultato di gestione	2.444	2.349	4,0%
Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte	1.929	1.869	3,2%
Utile d'esercizio	1.389	1.374	1,2%

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

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è stato caratterizzato da risultati economici in progresso rispetto all'anno precedente, grazie al buon andamento dell'attività di intermediazione caratteristica.

Nel dettaglio, il margine di interesse, pari a 2.360 milioni di euro, evidenzia una crescita di circa il 7%, imputabile all'incremento delle masse intermedie a fronte di una lieve diminuzione del margine tra attivo e passivo.

Il margine di intermediazione è pari a 2.532 milioni di euro ed è in progresso del 4,5% circa rispetto al 2007, per effetto del già evidenziato aumento del margine di interesse in parte neutralizzato dal risultato delle valutazioni sulle operazioni di copertura effettuate attraverso strumenti derivati.

L'utile netto, pari a 1.389 milioni di euro, evidenzia un aumento del 1,2% rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato sconta, in particolare, una rettifica di valore pari a 502 milioni di euro (rispetto ai 472 milioni di euro del 2007) apportata alla partecipazione indiretta in STMicroelectronics N.V., a fronte di una sostanziale stabilità delle ulteriori voci di Conto economico, che non hanno subito variazioni rilevanti tra il 2007 ed il 2008.

5.2 GLI ONERI

I costi operativi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

Costi operativi

(migliaia di euro)

	31/12/2008	percentuale	31/12/2007	percentuale
Spese amministrative:	65.300	88%	65.772	90%
- spese per il personale	40.608	55%	39.001	53%
- altre spese amministrative	24.693	33%	26.771	36%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	8.654	12%	7.579	10%
Totale costi operativi	73.954	100%	73.351	100%

I dati consuntivi evidenziano una sostanziale stabilità dei costi operativi complessivi, determinata da una lieve riduzione delle spese amministrative, in particolare non relative al personale, a fronte di un lieve aumento degli ammortamenti dovuto ai significativi investimenti in sistemi informativi ed in ristrutturazioni immobiliari avviati negli ultimi anni.

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

Dettaglio altre spese amministrative

(migliaia di euro)

	31/12/2008	percentuale	31/12/2007	percentuale
Servizi professionali e finanziari	5.548	22%	7.014	26%
Spese informatiche	5.588	23%	5.800	22%
Spese di pubblicità e marketing	1.834	7%	1.481	6%
Organi sociali	328	1%	395	1%
Pubblicazioni e banche dati	1.073	4%	983	4%
Altre spese	10.321	42%	11.098	41%
Manutenzioni beni mobili e immobili	2.297	9%	2.389	9%
Materiali di consumo	274	1%	259	1%
Servizi	4.523	18%	5.126	19%
Assicurazioni	158	1%	179	1%
Utenze	1.672	7%	1.601	6%
Imposte indirette e tasse	1.305	5%	1.166	4%
Altre	93	0%	378	1%
Totale altre spese amministrative	24.693	100%	26.771	100%

L'analisi delle altre spese amministrative sostenute nel 2008 evidenzia una flessione generalizzata dei costi, nell'ambito dei quali si sono in particolare ridotte le spese per servizi professionali e finanziari (-21%) e le spese per servizi (-12%) rispetto all'esercizio precedente, in quanto il 2007 era stato caratterizzato da impegni rilevanti inerenti ai progetti di sviluppo di nuovi sistemi informativi. Fanno eccezione le spese di pubblicità e marketing e per l'acquisto di pubblicazioni e banche dati, aumentate nel corso dell'anno in prevalenza in relazione alle comunicazioni obbligatorie delle condizioni offerte per gli impieghi e la raccolta di Gestione Separata.

6. Indicatori di sintesi della gestione

Il positivo risultato reddituale dell'esercizio 2008 viene confermato anche dall'osservazione dei principali indicatori di sintesi.

6.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE

Indici di redditività (dati riclassificati)

(percentuale o in euro per azione)

	2008	2007
Utile d'esercizio / Patrimonio netto iniziale (ROE)	9,7%	10,4%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	11,5%	10,0%
Imposte sul reddito / Utile ante imposte (tax rate)	28,0%	26,5%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	0,7%	0,7%
EPS (Euro per azione)	3,97	3,92

In termini relativi la redditività del capitale proprio (ROE) si è attestata al 9,7%, in lieve contrazione rispetto all'esercizio precedente; il rendimento sul capitale si mantiene, comunque, sostanzialmente in linea con gli obiettivi di redditività di CDP S.p.A. fissati nel proprio Piano Industriale.

Analogamente ai precedenti esercizi, il carico fiscale medio (pari a circa il 28% dell'utile al lordo delle imposte) beneficia del contributo ai ricavi fornito dai dividendi da partecipazioni, solo parzialmente imponibili ai fini fiscali.

6.2 MARGINE DI INTERESSE

Margine d'interesse (dati riclassificati)

(percentuale)

	2008	2007
Interessi attivi / Attività fruttifere medie (escluse azioni e partecipazioni)	4,5%	4,4%
Interessi attivi e dividendi / Attività fruttifere medie	4,7%	4,4%
Interessi passivi / Passività onerose medie	3,1%	2,9%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,4%	1,5%
Margine d'interesse / Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	1,3%	1,3%
Incidenza interessi su crediti verso clientela e verso banche su interessi attivi totali	47,4%	53,2%

Come già evidenziato, l'espansione del margine di interesse è da ricondurre all'aumento delle masse intermedie a fronte di una lieve riduzione del margine tra impieghi e raccolta, dovuto ad un aumento non parallelo del costo della raccolta rispetto al rendimento degli impieghi.

Nel corso dell'anno si è continuato a ridurre il peso relativo degli interessi derivanti da crediti verso clientela e verso banche rispetto agli interessi attivi totali, per effetto del maggior peso delle disponibilità liquide nell'ambito dell'attivo patrimoniale.

6.3 MARGINE DI INTERMEDIAZIONE

Composizione dei ricavi (dati riclassificati)

(percentuale)

	2008	2007
Margine di interesse / Margine di intermediazione	93,2%	91,0%
Commissioni nette / Margine di intermediazione	-28,8%	-31,1%
Altri ricavi / Margine di intermediazione	35,6%	40,1%
Commissioni passive / Raccolta postale	0,42%	0,48%

Il margine di interesse ha contribuito ai ricavi per il 93,2% (in aumento di circa 2 punti percentuali rispetto al 2007); anche il contributo delle commissioni nette risulta in progresso (nel 2008 è stato negativo per 28,8% anziché per 31,1%). In particolare, è diminuito il peso delle commissioni passive, sia in termini assoluti che in relazione allo stock di Risparmio Postale, principalmente per effetto della decurtazione (di natura non ricorrente) della commissione da corrispondere a Poste Italiane. in conseguenza del parziale mancato raggiungimento degli obiettivi di raccolta netta previsti in convenzione. Si rammenta che in tale aggregato non sono incluse le commissioni di distribuzione maturate sui Buoni fruttiferi postali, le quali vengono ammortizzate lungo la vita attesa di tali strumenti e sono incluse pertanto tra gli interessi passivi.

Gli altri ricavi netti, che includono principalmente i dividendi e il risultato dell'attività di copertura, sono, invece, diminuiti sia in valore assoluto che in termini di contribuzione al margine di intermediazione.

6.4 EFFICIENZA OPERATIVA

Efficienza operativa (dati riclassificati)

(in migliaia di euro o percentuale)

	2008	2007
Crediti verso clientela e verso banche / Dipendenti	206.109	201.102
Margine di intermediazione / Dipendenti	6.346	6.198
Risultato di gestione / Dipendenti	6.124	6.008
Costi di struttura / Dipendenti	185	188
Spese per il personale / Dipendenti	102	100
Rapporto cost / income	2,9%	3,0%
Rapporto cost / income (con commissioni passive su raccolta postale)	25,0%	26,2%

Il numero di risorse in organico è aumentato in maniera meno che proporzionale rispetto ai ricavi ed ai costi (ad eccezione delle spese per il personale stesso) determinando, da un lato, un aumento delle masse intermedie e dei risultati economici per dipendente e, dall'altro, una riduzione dei costi di struttura per dipendente.

Il rapporto cost-to-income per l'esercizio 2008 si attesta al 2,9%, sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

Anche riclassificando le commissioni relative al Risparmio Postale tra i costi operativi, l'andamento del rapporto cost-to-income registra nel 2008 un'incidenza percentuale sui ricavi leggermente inferiore rispetto al 2007, attestandosi al 25% circa.

6.5 STRUTTURA PATRIMONIALE

Struttura patrimoniale (dati riclassificati)

(percentuale)

	2008	2007
Crediti verso clientela e verso banche / Totale attivo	39,3%	40,1%
Crediti verso clientela e verso banche / Debiti verso clientela	47,0%	50,0%
Partecipazioni e azioni / Patrimonio netto finale	1,4x	1,4x
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,131%	0,083%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela e verso banche netti	0,029%	0,012%

Ancora una volta, si evidenzia come l'ammontare di Risparmio Postale raccolto nel 2008 continui a registrare tassi di crescita superiori rispetto al flusso di nuovi impieghi nei confronti della clientela, contribuendo ad un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP S.p.A. e di conseguenza del peso di quest'ultimo sull'attivo patrimoniale e rispetto allo stock di crediti verso clientela e banche.

Il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, confrontato con il patrimonio netto della società, è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al 2007, a fronte della significativa contrazione sia del valore di bilancio dei titoli azionari che del livello di patrimonializzazione della società.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono aumentate rispetto all'esercizio precedente, quasi esclusivamente in relazione alla parziale svalutazione dell'esposizione nei confronti di Lehman Brothers connessa ad operatività in strumenti derivati di copertura; al netto di tale rettifica, a fronte di un aumento delle masse intermedie, sono state registrate nel 2008 altre svalutazioni di importo pressoché nullo. Le poche posizioni problematiche, infatti, 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

La seconda parte del 2008 è stata caratterizzata da una situazione del tutto eccezionale sui mercati interbancari, su quelli obbligazionari e su quelli dei relativi derivati. L'insolvenza di una primaria banca d'investimento internazionale e gli altri eventi che hanno caratterizzato l'aggravarsi della crisi creditizia hanno comportato, oltre ad una diminuzione della liquidità, ripetuti e drastici cambiamenti delle aspettative degli operatori. Ciò ha avuto come conseguenze visibili una elevatissima variabilità dei tassi di interesse e delle relative volatilità implicite e una minore correlazione tra i tassi di diverse scadenze, anche tra loro vicine.

In tale contesto CDP ha contenuto l'esposizione ad un aumento dei tassi di interesse con coperture su finanziamenti a tasso fisso della gestione separata 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 contribuito alla riduzione dell'esposizione complessiva³, che è passata dai -15 milioni di euro a -0,5 milioni a fine 2008. Nonostante la riduzione dell'esposizione a shift paralleli della curva dei tassi fino a raggiungere livelli trascurabili, il VaR di tasso (derivante in toto dall'esposizione del banking book) è aumentato, riflettendo correttamente l'eccezionalità della situazione di mercato. Il numero di sforamenti rilevato in fase di backtesting per il 2008 è stato statisticamente coerente con il livello di confidenza adottato.

L'esposizione e le misure di rischio sono state oggetto di costante monitoraggio. A fine 2008 il rischio tasso fronteggiato da CDP derivava quasi interamente da movimenti dell'inclinazione della curvatura della struttura a termine, da movimenti delle volatilità implicite delle swaption e da variazioni della curva inflazione.

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

L'approccio improntato alla cautela da tempo adottato da CDP in materia di selezione e diversificazione delle controparti sui derivati si è dimostrato quanto mai necessario nell'aggravato contesto di crisi creditizia. Nel corso dell'anno si è ottenuto un netto incremento del numero di controparti con cui è in essere un Credit Support Annex al fine di mitigare il rischio attraverso lo scambio di garanzie collaterali. È stata inoltre incrementata la frequenza di calcolo e regolamento per alcuni dei Credit Support Annex in essere.

³ Definita come esposizione ad un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

ALTRE INIZIATIVE SUL FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO

Nel corso dell'esercizio 2008 CDP ha intrapreso e portato a termine con esito positivo un progetto di validazione del proprio modello interno di misurazione e pricing del rischio di credito con il supporto di una società esterna specializzata.

Nel corso del 2008 è stata rivista la metodologia del calcolo dei plafond degli Enti Target (regioni, province, comuni capoluoghi e comuni con popolazione superiore a 65.000 abitanti), al fine di meglio valutare, anche nella concessione di finanziamenti agli enti pubblici territoriali, l'analisi di merito di credito della controparte.

In particolare la nuova metodologia tiene conto di opportuni indici di bilancio, dei dati statistici relativi alle accensioni di operazioni finanziarie da parte degli Enti sia tramite CDP sia tramite altre Istituzioni Finanziarie, nonché del mantenimento di opportuni livelli di merito creditizio, differenziato per categoria di Ente.

La nuova metodologia è entrata in vigore a partire dal 2° semestre del 2008.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO LIQUIDITÀ

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio Postale garantito dallo Stato.

Nel corso del 2009 CDP ha incrementato ulteriormente il già elevato saldo del Conto Corrente di Tesoreria. Le condizioni di raccolta di CDP sul mercato dei capitali hanno risentito, specialmente nell'ultima parte dell'esercizio, dell'aggravarsi della crisi creditizia, impattando sulle scelte assunte in relazione alla provvista della Gestione Ordinaria.

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 si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi.

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

Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2008, risultano pendenti 34 cause, il cui *petitum* complessivo stimato non supera i 500 mila euro. Con riferimento, invece, alle varie *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o della normativa di riferimento.

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

Per quel che concerne, infine, il contenzioso di lavoro al 31 dicembre 2008, risultano pendenti 46 cause ed il *petitum* complessivo stimato non supera i 2 milioni di euro.

8. La strategia nell'investimento delle risorse finanziarie

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie presso CDP S.p.A., di seguito si dà evidenza della scomposizione degli aggregati relativi alle disponibilità liquide della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli di debito non derivanti dall'attività di finanziamento della clientela.

Stock di forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi interbancari	106.863	92.807	15,1%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi Gestione Separata	102.615	89.402	14,8%
- Riserva obbligatoria	3.354	3.050	10,0%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	630	129	388,1%
- Depositi Gestione Ordinaria	264	226	16,7%
Titoli di debito	662	208	217,8%
Totale	107.525	93.015	15,6%

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

A fine 2008 il saldo di tale conto si è attestato a quota 107 miliardi di euro, registrando un sensibile incremento rispetto al medesimo dato del 2007 (+15%). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla raccolta netta positiva registrata sui prodotti del Risparmio Postale, in particolare sui Buoni fruttiferi.

Per quanto concerne il regime di riserva obbligatoria, a cui CDP S.p.A. è stata assoggettata sin dal 2006, tale vincolo ha registrato un incremento del 10% rispetto al 2007, attestandosi a fine 2008 a quota 3,4 miliardi di euro; tale aumento è riconducibile anch'esso alle consistenti variazioni positive della giacenza del Risparmio Postale.

Come per i precedenti esercizi, 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 per cento.

La durata del periodo di mantenimento è pari a circa un mese e le somme depositate presso il conto di gestione al fine di adempiere all'obbligo di riserva sono remunerate al tasso di interesse fisso delle operazioni di rifinanziamento principali della BCE rilevato nel periodo di mantenimento.

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.

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 - "CSA").

A completamento dell'analisi delle disponibilità liquide, occorre dare menzione dei depositi attivi CSA, il cui notevole incremento della giacenza di fine periodo, triplicato rispetto al precedente esercizio, è da ricondurre sia a nuovi contratti di garanzia stipulati nel corso dell'esercizio sia alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati a cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne la gestione dei depositi di CSA, si è provveduto a dare garanzia di separazione contabile tra le due Gestioni.

Nel corso del 2008, una piccola parte della liquidità relativa alla Gestione Separata è stata, infine, destinata a forme alternative di investimento attraverso l'acquisto di due nuovi titoli obbligazionari. Nello specifico si tratta di due titoli indicizzati all'inflazione, emessi dalla Repubblica Italiana, per complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, suddivisi per 200 milioni di euro sulla scadenza 2019 e 300 milioni di euro sulla scadenza 2057. I nuovi titoli di debito si aggiungono agli investimenti in asset backed securities (per nominali 200 milioni di euro con scadenza luglio 2011) ed in titoli emessi da enti pubblici (per nominali 13 milioni di euro con scadenza dicembre 2015) già effettuati nei precedenti anni.

Nell'ambito della Gestione Ordinaria, invece, CDP deposita, nell'attesa di impiegarle, le somme rivenienti dalle forme di raccolta non garantite dallo Stato presso conti correnti bancari. Anche tali depositi registrano una dinamica positiva, anche se di importo molto più contenuto, passando da un saldo di 226 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 264 milioni di euro al 31 dicembre 2008. L'andamento delle disponibilità liquide della Gestione Ordinaria sconta, peraltro, il già citato trasferimento di 350 milioni di euro dalla Gestione Separata (rimborsato in data 27 febbraio 2009).

9. Rapporti con Poste Italiane e la strategia della raccolta

9.1 IL RISPARMIO POSTALE

9.1.1 I numeri del Risparmio Postale

Alla chiusura del 2008, lo stock di Risparmio Postale comprensivo di libretti e di Buoni di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 175 miliardi di euro, registrando un incremento di oltre 11% rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2007, quando il medesimo dato si era attestato a 157 miliardi di euro.

Stock di Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione (perc.)
Libretti postali	81.801	76.286	7,2%
Buoni fruttiferi postali	93.315	80.962	15,3%
Totale	175.116	157.248	11,4%

Nel corso dell'esercizio il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 4.310 milioni di euro; tale dato, rapportato al flusso registrato nel corso del 2007, rileva una flessione del 10% su base annua. Occorre sottolineare che la raccolta netta sopra indicata sconta il flusso in uscita relativo al volume di depositi c.d. "dormienti", riferiti ai rapporti non movimentati dai titolari da almeno dieci anni, la cui giacenza è stata devoluta al Fondo istituito presso il MEF ai sensi del D.P.R. n. 116/2007 (per un ammontare pari a 327 milioni di euro). Al lordo di tale movimentazione di fondi, la variazione negativa rispetto al 2007 si ridurrebbe al 4 per cento. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a circa 1.679 milioni di euro, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'art. 26, comma 2, del D.P.R. n. 600/73.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP S.p.A., perdura anche nel 2008 la prevalenza della tipologia dei Libretti nominativi, che rappresentano oltre il 99% del totale dello stock e registrano una variazione positiva rispetto al 2007; marginale è, invece, l'apporto dei Libretti al portatore. Infatti, nel corso del 2008, la raccolta netta di questi ultimi è stata negativa e lo stock di fine periodo è pari a 433 milioni di euro, in flessione rispetto al 2007.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2007	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2008-31/12/2008	Ritenute	31/12/2008
Libretti nominativi	75.704	4.466	-21	1.669	-451	81.367
Libretti al portatore	582	-156	0	10	-3	433
Totale	76.286	4.310	-21	1.679	-453	81.801

Con riferimento ai Libretti nominativi, continua nel 2008 il trend positivo registrato sulla giacenza dei Libretti dedicati ai minori (+19%) e dei Libretti ordinari (+8%) rispetto al 2007. I dati di stock risentono comunque della riclassificazione, pari a circa 84 milioni di euro, dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla tipologia dei Libretti ordinari.

Libretti nominativi - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2007	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2008-31/12/2008	Ritenute	31/12/2008
Ordinari	72.705	4.234	84	1.600	-432	78.191
Vincolati	5	0	0	0	0	5
Dedicati ai minori	1.293	300	-84	37	-10	1.536
Giudiziari	1.701	-68	-21	32	-9	1.635
Totale	75.704	4.466	-21	1.669	-451	81.367

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari a circa 26% rispetto al 2007, anche se, in termini di movimentazione, risulta relativamente più contenuta rispetto al totale dei Libretti.

Libretti al portatore - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2007	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2008-31/12/2008	Ritenute	31/12/2008
Ordinari	581	-156	0	10	-3	433
Vincolati	1	0	0	0	0	1
Totale	582	-156	0	10	-3	433

Anche in termini di flusso di raccolta netta, i Libretti nominativi ordinari continuano ad offrire il contributo maggiore, ancorché in diminuzione rispetto al 2007 (-9%), mentre il dato relativo ai Libretti dedicati ai minori è positivo ed in ulteriore crescita rispetto all'esercizio precedente (+10%); la raccolta netta dei Libretti giudiziari è invece negativa.

Libretti nominativi - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	72.174	67.940	4.234
Vincolati	-	0	0
Dedicati ai minori	583	282	300
Giudiziari	655	723	-68
Totale	73.411	68.946	4.466

Il flusso netto sui Libretti al portatore risulta negativo ed in continua contrazione rispetto alle altre tipologie di Libretti.

Libretti al portatore - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta
Ordinari	163	318	-156
Vincolati	0	0	0
Totale	163	318	-156

Analizzando i Buoni fruttiferi postali si rileva un incremento sullo stock del 15% rispetto al 2007, da attribuire principalmente al raddoppio dei volumi di raccolta netta (passando da 4.956 milioni di euro registrati nel 2007 a 10.234 milioni di euro del 2008), dovuto all'effetto di sostituzione a fronte dei rimborsi di Buoni di competenza del MEF. 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 2008 si attesta a circa 93 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2007	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Competenza	31/12/2008
Buoni ordinari	58.967	2.658	-55	-245	2.169	63.494
Buoni a termine	4.140	-1.372	-49	0	166	2.886
Buoni indicizzati a scadenza	3.895	1.007	-2	-151	160	4.909
Buoni <i>Premia</i>	610	1.527	0	-232	52	1.957
Buoni indicizzati all'inflazione	3.754	5.012	-2	-156	220	8.828
Buoni dedicati ai minori	646	719	0	-13	39	1.392
Buoni a 18 mesi	8.950	683	-30	-53	298	9.849
Totale	80.962	10.234	-137	-849	3.105	93.315

Nello specifico, le sottoscrizioni dei Buoni fruttiferi postali hanno registrato un incremento del 30% rispetto al 2007 in quanto sostenute, come già evidenziato, dai rimborsi dei Buoni a termine appartenenti al MEF giunti a naturale scadenza, oltre che dalla sostituzione dei Buoni CDP arrivati a maturazione (Buoni a 18 mesi, Buoni a termine e Buoni dedicati ai minori) o rimborsati anticipatamente.

Significativo rimane l'interesse dei risparmiatori verso i Buoni a 18 mesi, con un ammontare di sottoscrizioni pari a 7.546 milioni di euro, e verso il buono indicizzato all'inflazione (sottoscrizioni per 5.913 milioni di euro e raccolta netta superiore ai 5 miliardi), in progressivo aumento rispetto ai volumi registrati nel 2007. Permane la rilevanza del tradizionale buono ordinario ma con incrementi percentuali più contenuti rispetto agli altri prodotti.

Il volume di sottoscrizioni dei prodotti equity-linked, pari a 3.328 milioni di euro, (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni*Premia*) è, infine, anch'esso superiore a quello registrato nel 2007.

La raccolta netta complessiva per i Buoni fruttiferi postali emessi da CDP S.p.A. ammonta a 10.234 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto all'anno precedente. Tale variazione positiva è da attribuirsi,

come già rilevato, ad un aumento dei rimborsi di Buoni di competenza del MEF, a fronte di una raccolta netta complessiva per i Buoni (CDP + MEF) negativa.

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

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta
Buoni ordinari	10.171	7.513	2.658
Buoni a termine	0	1.373	-1.372
Buoni indicizzati a scadenza	1.581	573	1.007
Buoni <i>Premia</i>	1.748	221	1.527
Buoni indicizzati all'inflazione	5.913	901	5.012
Buoni dedicati ai minori	733	14	719
Buoni a 18 mesi	7.546	6.863	683
Totale	27.692	17.458	10.234

I rimborsi dei Buoni appartenenti al MEF risultano pari ad oltre 19 miliardi di euro, in significativo aumento rispetto al 2007; la raccolta netta complessiva dei Buoni fruttiferi (CDP + MEF) risulta quindi negativa per 9.120 milioni di euro. Tale valore, tuttavia, è in parte attribuibile ai rimborsi naturali sui Buoni a termine cartacei privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE intestati ad istituzioni finanziarie, per un complessivo montante rimborsato pari a 4,9 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta complessiva (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni CDP	Rimborsi CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta (CDP + MEF)
Buoni ordinari	10.171	7.513	5.389	-2.730
Buoni a termine	1	1.373	13.965	-15.337
Buoni indicizzati a scadenza	1.579	573	0	1.007
Buoni <i>Premia</i>	1.748	221	0	1.527
Buoni indicizzati all'inflazione	5.913	901	0	5.012
Buoni dedicati ai minori	733	14	0	719
Buoni a 18 mesi	7.546	6.863	0	683
Totale	27.692	17.458	19.354	-9.120

Analizzando invece il flusso di raccolta netta complessiva relativo al 2008 per il Risparmio Postale, sia di CDP S.p.A. sia del MEF, si rileva un saldo negativo di 4.810 milioni di euro. Tale dato va comunque rettificato delle due poste di tipo non ricorrente, quali il flusso dei c.d. "depositi dormienti" ed il flusso di rimborsi sui Buoni a termine cartacei privi di indicazione del taglio appartenenti alla serie AE (di pertinenza del MEF). Al netto di tali rettifiche l'effettivo livello di raccolta netta per il 2008 sarebbe stato positivo per 431 milioni di euro.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-9.120
Libretti di risparmio	4.310
Totale	-4.810

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

Al termine del 2008, è scaduta la convenzione stipulata con Poste Italiane S.p.A., che ha avuto lo scopo di definire, per il triennio 2006-2008, sia i criteri di remunerazione per l'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale sia gli obiettivi di raccolta lorda e netta che Poste Italiane S.p.A. doveva conseguire.

Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si è basata la convenzione risulta 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 è stata commisurata al capitale vigente medio per i Buoni fruttiferi postali e alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio.

Con riferimento agli obiettivi di raccolta lorda e netta fissata per il 2008 si rileva un mancato raggiungimento da parte di Poste Italiane dei target di raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, la quale, come già evidenziato, è risultata pari a 431 milioni di euro. L'ammontare di commissioni passive inerenti al Risparmio Postale appostato in bilancio sconta, pertanto, le decurtazioni previste nella Convenzione in caso di parziale raggiungimento degli obiettivi, che sono state determinate nella misura di 75 milioni di euro.

9.2 ALTRI STRUMENTI DI RACCOLTA

9.2.1 Covered bond

Per quanto riguarda la raccolta di Gestione Separata al di fuori del Risparmio Postale, nel corso del 2008 non sono state effettuate nuove emissioni di covered bond.

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..

9.2.2 E.M.T.N. Programme

Durante il 2008 si è proceduto ad effettuare nuove emissioni di titoli nell'ambito dell'Euro Medium Term Notes Programme per un valore nominale complessivo di 700 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Emissioni programma EMTN - anno 2008

(milioni di euro)

Data emissione/riacquisto		Totale
Totale nuove emissioni		700
emissione (scadenza 28-mar-2013)	28-mar-08	250
emissione (scadenza 15-lug-2010)	15-lug-08	350
emissione (scadenza 30-gen-2010)	30-lug-08	100
Riacquisto titoli programma EMTN		(129)
emissione (scadenza 30-set-2020)	15-lug-08	(11)
emissione (scadenza 30-nov-2015)	15-lug-08	(91)
emissione (scadenza 01-mar-2016)	15-lug-08	(27)
Totale		572

La nuova provvista è destinata a soddisfare le esigenze di erogazione di finanziamenti a clientela nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nello stesso periodo si è provveduto anche al riacquisto parziale di titoli già emessi per un totale di 129 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto a 572 milioni di euro.

9.2.3 Linea di credito B.E.I.

Sempre con riferimento alla Gestione Ordinaria, nel corso del 2008 CDP S.p.A. ha richiesto una nuova erogazione a valere sulle linee di credito in essere con la Banca Europea per gli Investimenti per complessivi 100 milioni di euro, come di seguito indicato.

Linea di credito BEI - anno 2008

(milioni di euro)

Data raccolta		Totale
Raccolta (scadenza 30-ott-2028)	30-ott-08	100
Totale		100

Anche per questi fondi la destinazione sarà verso 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.

Alla fine dell'esercizio 2008 è stato chiuso il conto corrente infruttifero di tesoreria n. 29815 denominato "CDP S.p.A. - pagamenti", a seguito della cessazione, disposta dalla Banca d'Italia, dell'utilizzo del mandato di tesoreria quale strumento di pagamento a decorrere dal 1 marzo 2008 e della successiva estinzione di tutti i mandati emessi dalla CDP S.p.A. sino a tale data.

LE CONVENZIONI CON IL MEF

La CDP S.p.A., in base a quanto previsto dal citato D.M., 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 CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai Buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lett. c del D.M. citato).

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

- alla rendicontazione delle partite contabili,
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei buoni;
- 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 già citato D.M..

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

Il ruolo di CDP delineato con questo atto, conformemente a quanto stabilito dell'art. 4 comma 2 del citato D.M., 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 la CDP provvede inoltre:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, 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 annua di 3 milioni di euro.

LA GESTIONE PER CONTO DEL MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M., CDP ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2008 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 CDP e trasferiti al MEF il cui debito residuo al 31 dicembre 2008 ammonta a 20.172 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 89.846 milioni di euro.

Ai sensi del citato D.M. CDP 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, CDP 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 2008 pari a 3.666 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno con una disponibilità complessiva di 286 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 245 milioni di euro.

11. L'evoluzione prevedibile della gestione - prospettive per il 2009

La recente estensione delle competenze di CDP S.p.A., il cui iter deve essere ancora completato con l'implementazione delle necessarie modifiche statutarie a seguito dell'emanazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di marzo 2009, comporterà una rivisitazione della missione aziendale ed un aggiornamento degli obiettivi di medio-lungo termine della società. Tale revisione dovrebbe essere formalizzata in un nuovo Piano Industriale da predisporre nel corso dell'anno.

Allo stesso tempo, nel 2009 si dovrà procedere alla stipula di una nuova convenzione con Poste Italiane per la regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale, nell'ambito della quale saranno altresì definiti gli obiettivi di raccolta di breve e medio termine.

In attesa della concretizzazione di tali importanti novità, sulla base delle informazioni disponibili alla chiusura dell'esercizio è possibile prevedere che, con riferimento all'andamento delle grandezze patrimoniali, anche nel 2009 gli impieghi di Gestione Ordinaria possano continuare ad essere, unitamente alla raccolta tramite il Risparmio Postale e, conseguentemente, le disponibilità liquide, le aree caratterizzate dalle maggiori dinamiche di crescita.

I risultati reddituali del 2009 dovrebbero, invece, essere inferiori rispetto al consuntivo del 2008, prendendo a riferimento per quest'ultimo il risultato al lordo delle rettifiche di valore su partecipazioni; ciò in quanto la riduzione del livello generale dei tassi di interesse di mercato dovrebbe determinare una contrazione del margine di interesse, che costituisce, fatta eccezione per i dividendi da partecipazioni, la fonte di ricavo preponderante della società.

Il principale rischio per il 2009 è costituito dal persistente andamento negativo dei mercati azionari; qualora tale andamento dovesse confermarsi anche per l'anno in corso, in presenza di ulteriori correzioni dei prezzi di mercato rispetto ai valori di iscrizione in bilancio delle partecipazioni detenute potrebbero rendersi necessarie ulteriori rettifiche di valore, anche di importo rilevante, che determinerebbero un effetto negativo sul Conto economico. In aggiunta a ciò, il livello di patrimonializzazione della società potrebbe ulteriormente ridursi per effetto dell'andamento negativo dei prezzi di mercato delle azioni classificate come attività disponibili per la vendita. Per il momento la grave crisi finanziaria ed economica in atto non ha, invece, determinato ripercussioni negative sulla qualità creditizia degli impieghi di CDP S.p.A..

12. Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio

Si sottopone all'esame ed all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2008 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 2008, che ammonta ad euro 1.389.442.521.

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 2,4% (percentuale complessiva di 5,4%) sul valore nominale delle azioni privilegiate, e, quindi, il pagamento del dividendo preferenziale complessivo ammonta a 56.700.000 euro.

Ulteriormente si propone la distribuzione alle azioni ordinarie di 132.300.000 euro, a concorrenza del dividendo preferenziale assegnato alle azioni privilegiate.

In considerazione delle particolari condizioni dei mercati finanziari e della natura degli asset detenuti dalla CDP, si ritiene necessario rafforzare ulteriormente i mezzi patrimoniali, portando a nuovo una quota di utile pari a 1 miliardo di euro. L'assemblea degli Azionisti potrà mettere a disposizione del Consiglio di amministrazione tale somma per eventuali opportuni futuri utilizzi.

Destinazione dell'utile d'esercizio

	(unità di euro)
Utile d'esercizio	1.389.442.521
Riserva legale	69.472.126
Utile distribuibile	1.319.970.395
Dividendo preferenziale	56.700.000
Dividendo destinato alle azioni ordinarie (*)	132.300.000
Utile a nuovo	1.000.000.000
Utile residuo	130.970.395

(*) a concorrenza del dividendo preferenziale (5,4%) assegnato alle azioni privilegiate (ex. Art. 30 Statuto).

L'utile residuo, pari a 130.970.395 euro, verrà attribuito conformemente a quanto sarà deliberato dall'assemblea degli Azionisti.

Roma, 29 aprile 2009

Il Presidente
Franco Bassanini



Relazione e Bilancio 2008

Destinazione dell'utile d'esercizio

1. DELIBERA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO (ESTRATTO DEL VERBALE DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 29 APRILE 2009)

[...]

L'Assemblea, udita l'esposizione del Presidente, preso atto delle relazioni del Consiglio di amministrazione sulla gestione, del Collegio sindacale e della Società di revisione incaricata del controllo contabile, dell'attestazione dell'Amministratore delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché del bilancio consolidato, ed in accoglimento della proposta di destinazione dell'utile formulata dal Ministero dell'economia e delle finanze, all'unanimità

delibera

- di approvare il bilancio di esercizio della Cassa depositi e prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2008;
- di approvare la seguente destinazione dell'utile:
 - 69.472.126 € alla riserva legale;
 - 73.500.000 € come dividendo alle azioni privilegiate (pari al 7% del valore nominale della partecipazione detenuta dalle Fondazioni bancarie in CDP);
 - 171.500.000 € come dividendo alle azioni ordinarie (pari al 7% del valore nominale della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in CDP);
 - 1.074.970.395 € da portare a nuovo.

2. PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DIVIDENDI DELIBERATI

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

Riepilogo distribuzione dividendi

(unità di euro)

Azioni privilegiate	73.500.000	30,0%
Azioni ordinarie	171.500.000	70,0%
Totale dividendi	245.000.000	100,0%
Dividendo per azione	0,700	
Percentuale dividendo sul capitale nominale		7,00%



Relazione e Bilancio 2008

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 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 n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A) Il bilancio 2008, 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 dell'attività di revisione contabile ai sensi dell'art. 155 del D.lgs 58/98 (T.U.F).
- C) L' Assemblea degli azionisti di CDP S.p.A, il giorno 6 novembre 2008, in seduta straordinaria, ha apportato significative variazioni alla governance societaria, attraverso alcune modifiche allo statuto sociale che prevedono, tra l'altro, l'introduzione della carica dell'Amministratore delegato, al quale sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le materie riservate dalla legge e dallo statuto all'Assemblea, al presidente ed al Consiglio di amministrazione.
- D) Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria che quella 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) 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, è stata motivata con la considerazione che essa trova fondamento nella più volte espressa volontà degli azionisti privilegiati di procedere alla conversione e, da ultimo, nelle assicurazioni formali fornite dal MEF, in qualità di azionista di maggioranza, di mantenere invariato, anche nel caso di recesso degli azionisti privilegiati, il capitale sociale al valore stabilito con il Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003.
- F) Il bilancio d'esercizio 2008 evidenzia un utile di 1.389 milioni di euro ed un patrimonio netto di 9.716 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., che è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consigli 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 sul funzionamento dei sistemi di controllo interno ed amministrativo-contabile 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) in relazione al portafoglio di partecipazioni detenute dalla CDP S.p.A. il flusso di dividendi maturati nel corso dell'esercizio 2008 è stato pari a circa 1.051 milioni di euro (di cui 1.046 milioni di euro incassati al 31 dicembre 2008), in crescita del 5,4% rispetto all'importo di competenza del 2007 (997 milioni di euro). In merito alla partecipata STMicroelectronics Holding N.V., si è proceduto ad effettuare una rettifica negativa di valore di 502 milioni di euro, dovuta al negativo andamento di borsa, che ha impattato interamente sul Conto economico 2008; la partecipazione di conseguenza risulta iscritta per un valore pari a 447 milioni di euro.
- b) 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 3.354 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 del 2008 è stato liquidato il Patrimonio separato costituito per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del sistema alta velocità / alta capacità, ai sensi dell'Art. 75 della Legge 27 dicembre 2002, n. 289. Il rendiconto finale di liquidazione, sul quale il Collegio si è espresso con apposita relazione, è stato approvato dal Consiglio di amministrazione in data 9 dicembre 2008.
- d) Alla chiusura dell'esercizio 2008, lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti e di Buoni di pertinenza CDP S.p.A ammonta complessivamente a 175 miliardi di euro, registrando un incremento di oltre 11% rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2007, quando il medesimo dato si era attestato a 157 miliardi di euro. Con riferimento agli obiettivi di raccolta lorda e netta fissata per il 2008, il non completo raggiungimento dei target di raccolta netta complessiva del Risparmio Postale,

ha comportato, tra l'altro, una decurtazione delle commissioni riconosciute a Poste Italiane S.p.A, che è stata conclusivamente quantificata, per il 2008, nella misura di 75 milioni di euro.

- e) Nel corso dell'esercizio, per quanto riguarda la raccolta della Gestione Separata, non sono state effettuate nuove emissioni di Covered bond. Le informazioni relative al programma di emissioni di Covered bond, garantiti da un patrimonio separato connesso agli asset della CDP S.p.A, sono riportate nella nota integrativa parte B - informazioni sullo Stato patrimoniale.
- f) Nella Gestione Ordinaria sono stati emessi titoli, nell'ambito dell'Euro Medium Term Notes Programme, per 700 milioni di euro e riacquistati titoli del medesimo programma per 128 milioni di euro. È stata inoltre ricevuta una nuova erogazione da parte della BEI per complessivi 100 milioni di euro.
- g) Il risultato economico raggiunto nel 2008 presenta una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente pari all'1,2% che, conferma un buon andamento della gestione ove si consideri il forte impatto avuto sul Conto economico della già citata rettifica di valore nelle partecipazioni.
- h) Si osserva, inoltre, che la forte consistenza di liquidità rilevata a fine esercizio, sulla base dei prospetti riclassificati secondo i criteri gestionali, pari a 106.863 milioni 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 30/09/2003.

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

- si è preso atto delle rilevanti modifiche normative in materia di Privacy e, nello specifico, dell'art. 29 del D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla legge n.113 del 6 agosto 2008, con la quale, per i soggetti che trattano esclusivamente alcune tipologie di dati, sono previste "modalità semplificate" che, in sostituzione di un aggiornato Documento Programmatico della Sicurezza (D.P.S.) prevedono l'obbligo di "autocertificazione". In CDP S.p.A, indipendentemente dalle modalità semplificate che saranno in futuro considerate per i relativi adempimenti, si è comunque provveduto ad aggiornare il D.P.S., anche in riferimento alle misure prescritte relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratore di sistema;
- sono state fornite 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. 156 del D.Lgs. 58/98 (T.U.F.). Non risulta che la stessa Società abbia espresso, specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi o richiami di informativa nella relazione di propria competenza.

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 2008, 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 2008 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di amministrazione e n. 3 Assemblee degli azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale che a sua volta si è riunito 14 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. Il Collegio ha, fra l'altro, esaminato, tenendone appositamente conto la relazione della Corte dei conti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A per gli esercizi 2004, 2005 e 2006.
11. Il Collegio non ha osservazioni da sollevare in merito al 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 2008, la sua attività di rinnovamento e sviluppo anche attraverso l'evoluzione del proprio modello organizzativo che attualmente risulta modificato e composto da 5 Direzioni e 15 Aree con un organico di 405 unità di cui 30 dirigenti, 137 quadri direttivi e 238 impiegati. Nel corso dell'anno l'attività formativa, suddivisa in corsi interni su temi specifici e corsi organizzati da società esterne, è stata svolta in circa 6.000 ore con un incremento totale del 30% rispetto all'anno precedente. Si evidenzia, inoltre, che a luglio 2008, con l'assistenza dell'ABI è stato siglato, con le Organizzazioni sindacali di categoria, un accordo per il passaggio di tutto il personale non dirigente della CDP S.p.A al Contratto Collettivo Nazionale per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti delle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.
13. Nel corso del 2008 è stata intensificata l'attività di analisi preliminare dei rischi aziendali a cura dell'Area Internal Auditing, in armonia con quanto previsto dal Piano annuale, approvato dal Cda il 30/01/2008. 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.

In attuazione di quanto previsto dall'art. 154 bis del T.U.F., (Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari), è proseguita in CDP S.p.A l'attività di adeguamento alla L. 262/2005, che ha previsto in relazione al bilancio 2008 la predisposizione di un piano di test diretto ad accertare l'effettività del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria, la cui verifica è stata affidata all'Area Internal Auditing. L'Area Internal Auditing, è stata, inoltre, 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 CEE di cui al D.Lgs. n. 231/07, in materia di antiriciclaggio.

14. 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, per le quali è stato avviato un percorso di analisi e verifica secondo appositi standard di riferimento.
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. 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 2008, unitamente alla Relazione sulla gestione come presentata dal Cda.

Roma, 7 aprile 2009.

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Alberto SABATINI	(Presidente)
Prof. Mario BASILI	(Sindaco effettivo)
Dott. Biagio MAZZOTTA	(Sindaco effettivo)
Prof. Fabio ALBERTO ROVERSI MONACO	(Sindaco effettivo)



Relazione e Bilancio 2008

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-fmaudit@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 dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della 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.
- Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2008 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 della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano Ancona Asola Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Verona Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7013.350,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512967
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.



Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2008

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Roma, 14 aprile 2009

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



Relazione e Bilancio 2008

Attestazione del bilancio d'esercizio

ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob
n. 11971 del 14 maggio 1999
e successive modifiche e integrazioni

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Massimo Varazzani, in qualità di Amministratore delegato e Angelo Mariano, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2008.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 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., ha, nel corso dell'esercizio 2008, 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 proseguito il processo di adeguamento, focalizzato, fino ad ora, sulle procedure amministrativo-contabili, senza, ad eccezione di un'analisi a livello entity, abbracciare specifiche attività relative alla componente dell'Information Technology, per la quale, quindi, il percorso di adeguamento risulta necessitare di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Roma, 14 aprile 2009

L'Amministratore Delegato

Massimo Varazzani

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Angelo Mariano



Relazione e Bilancio 2008

Bilancio d'impresa

Esercizio al 31 dicembre 2008

Forma e contenuto del Bilancio al 31 dicembre 2008

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 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 31/12/2007.

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

Nella sezione "Allegati di bilancio", inoltre, che forma parte integrante della Nota integrativa, è stato inserito l'elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.



Relazione e Bilancio 2008

Prospetti di bilancio

al 31 dicembre 2008

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

Stato patrimoniale

(in unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2008	31/12/2007
10. Cassa e disponibilità liquide	105.269.043.064	91.407.672.569
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	400.990.768	353.727.392
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.775.231.397	15.355.238.072
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.794.907	-
60. Crediti verso banche	4.784.305.085	3.884.711.963
70. Crediti verso clientela	84.061.306.451	78.353.918.675
<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>16.542.633.865</i>	<i>17.679.918.036</i>
80. Derivati di copertura	100.620.152	828.580.651
100. Partecipazioni	4.305.253.564	4.806.496.216
110. Attività materiali	207.859.820	208.205.190
120. Attività immateriali	6.378.596	5.468.798
130. Attività fiscali	635.901.612	856.724.975
a) correnti	543.613.578	530.522.354
b) anticipate	92.288.034	326.202.621
150. Altre attività	36.245.997	33.472.147
Totale dell'attivo	209.788.931.413	196.094.216.648

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Stato patrimoniale

(in unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2008	31/12/2007
10. Debiti verso banche	693.603.829	1.263.143.094
20. Debiti verso clientela	92.281.092.694	87.617.083.119
di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond	1.476.182.991	2.004.619.120
30. Titoli in circolazione	103.507.258.860	90.154.580.185
di cui Covered Bond	8.287.062.673	7.900.926.342
40. Passività finanziarie di negoziazione	382.376.686	362.440.555
60. Derivati di copertura	1.271.550.763	896.258.908
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	16.699.410	(528.636.754)
80. Passività fiscali	926.680.468	1.128.258.051
a) correnti	570.807.543	489.850.000
b) differite	355.872.925	638.408.051
100. Altre passività	984.585.352	842.422.991
110. Trattamento di fine rapporto del personale	690.848	738.098
120. Fondi per rischi e oneri	8.005.040	1.883.722
b) altri fondi	8.005.040	1.883.722
130. Riserve da valutazione	1.162.184.469	6.736.284.207
160. Riserve	3.664.760.473	2.746.235.313
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.389.442.521	1.373.525.159
Totale del passivo e del patrimonio netto	209.788.931.413	196.094.216.648

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Conto economico

(in unità di euro)

Voci	31/12/2008	31/12/2007
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.139.036.190	7.144.197.163
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.779.535.533)	(4.937.832.599)
30. Margine di interesse	2.359.500.657	2.206.364.564
40. Commissioni attive	6.708.765	5.056.440
50. Commissioni passive	(736.180.690)	(759.762.126)
60. Commissioni nette	(729.471.925)	(754.705.686)
70. Dividendi e proventi simili	1.051.256.089	997.365.735
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(12.084.862)	9.441.029
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(145.073.428)	(55.164.343)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	8.027.996	20.137.689
a) crediti	7.403.139	20.137.689
d) passività finanziarie	624.857	-
120. Margine di intermediazione	2.532.154.527	2.423.438.988
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(23.863.316)	(9.695.622)
a) crediti	(23.863.316)	(9.695.622)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.508.291.211	2.413.743.366
150. Spese amministrative:	(65.562.076)	(66.180.773)
a) spese per il personale	(39.995.503)	(38.606.679)
b) altre spese amministrative	(25.566.573)	(27.574.094)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.214.001)	(1.024.215)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.767.142)	(6.156.055)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.886.654)	(1.422.729)
190. Altri oneri/proventi di gestione	889.019	1.580.015
200. Costi operativi	(74.540.854)	(73.203.757)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(504.542.652)	(471.902.451)
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	3.364
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.929.207.705	1.868.640.522
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(539.765.184)	(495.115.363)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.389.442.521	1.373.525.159
290. Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.442.521	1.373.525.159

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31.12.2007	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2008	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Utile (Perdita) di esercizio 31.12.2008	Patrimonio netto al 31.12.2008
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissione nuove azioni	Acquisto 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	2.746.235		2.746.235	918.525									3.664.760	
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	6.566.605		6.566.605			(5.572.569)							994.036	
b) copertura flussi finanziari	2.107		2.107			(1.531)							576	
c) altre Riserve														
- Rivalutazione immobili	167.572		167.572										167.572	
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	1.373.525		1.373.525	(918.525)	(455.000)							1.389.443	1.389.443	
Patrimonio netto	14.356.044		14.356.044	-	(455.000)	(5.574.100)						1.389.443	9.716.387	

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato

Massimo Varazzani

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31.12.2006	Modifica saldi apertura (*)	Esistenze al 1.1.2007	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio						Utile (Perdita) di esercizio 31.12.2007	Patrimonio netto al 31.12.2007
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissione nuove azioni	Acquisto 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 a quello del costo.

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato

Massimo Varazzani

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

A. Attività operativa	31/12/2008	31/12/2007
1. Gestione	2.627.651	2.409.988
- risultato d'esercizio (+/-)	1.389.443	1.373.525
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	12.085	(9.441)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	145.073	55.164
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	23.863	9.696
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	8.654	7.579
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	7.506	6.448
- imposte e tasse non liquidate (+)	539.765	495.115
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	504.543	471.902
- altri aggiustamenti (+/-)	(3.281)	-
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(5.077.815)	(2.717.051)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(337.910)	(201.608)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(13.852)	(3.223)
- crediti verso banche: altri crediti	(849.829)	(192.546)
- crediti verso clientela	(3.876.224)	(2.319.674)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	17.024.239	13.862.568
- debiti verso banche: altri debiti	(569.530)	86.371
- debiti verso clientela	4.664.010	6.583.333
- titoli in circolazione	12.976.756	7.632.677
- passività finanziarie di negoziazione	298.497	218.241
- altre passività	(345.494)	(658.054)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	14.574.075	13.555.505
B. Attività di investimento		
1. Liquidità generata da	-	4
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendita di attività materiali	-	4
2. Liquidità assorbita da	(215.033)	(16.356)
- acquisti di partecipazioni	(3.300)	(8.123)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(202.514)	-
- acquisti di attività materiali	(6.422)	(6.052)
- acquisti di attività immateriali	(2.797)	(2.181)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(215.033)	(16.352)
C. Attività di provvista		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(455.000)	(455.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(455.000)	(455.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	13.904.042	13.084.153

Riconciliazione

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	91.634.997	78.550.844
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	13.904.042	13.084.153
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	105.539.039	91.634.997

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani



Relazione e Bilancio 2008

Prospetti di raffronto

Stato patrimoniale

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni (+/-)	(perc.)
10. Cassa e disponibilità liquide	105.269.043	91.407.673	13.861.370	15,2%
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	400.991	353.727	47.264	13,4%
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.775.231	15.355.238	(5.580.007)	-36,3%
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.795	-	205.795	n.a.
60. Crediti verso banche	4.784.305	3.884.712	899.593	23,2%
70. Crediti verso clientela	84.061.306	78.353.919	5.707.387	7,3%
di cui a garanzia Covered Bond	16.542.634	17.679.918	(1.137.284)	-6,4%
80. Derivati di copertura	100.620	828.581	(727.961)	-87,9%
100. Partecipazioni	4.305.254	4.806.496	(501.242)	-10,4%
110. Attività materiali	207.860	208.205	(345)	-0,2%
120. Attività immateriali	6.379	5.469	910	16,6%
130. Attività fiscali	635.902	856.725	(220.823)	-25,8%
a) correnti	543.614	530.522	13.092	2,5%
b) anticipate	92.288	326.203	(233.915)	-71,7%
150. Altre attività	36.246	33.472	2.774	8,3%
Totale dell'attivo	209.788.932	196.094.217	13.694.715	7,0%

Stato patrimoniale

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni (+/-)	Variazioni (perc.)
10. Debiti verso banche	693.604	1.263.143	(569.539)	-45,1%
20. Debiti verso clientela	92.281.093	87.617.083	4.664.010	5,3%
<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>1.476.183</i>	<i>2.004.619</i>	<i>(528.436)</i>	<i>-26,4%</i>
30. Titoli in circolazione	103.507.259	90.154.580	13.352.679	14,8%
<i>di cui Covered Bond</i>	<i>8.287.063</i>	<i>7.900.926</i>	<i>386.137</i>	<i>4,9%</i>
40. Passività finanziarie di negoziazione	382.377	362.441	19.936	5,5%
60. Derivati di copertura	1.271.551	896.259	375.292	41,9%
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	16.699	(528.637)	545.336	-103,2%
80. Passività fiscali	926.681	1.128.258	(201.577)	-17,9%
a) correnti	570.808	489.850	80.958	16,5%
b) differite	355.873	638.408	(282.535)	-44,3%
100. Altre passività	984.585	842.424	142.161	16,9%
110. Trattamento di fine rapporto del personale	691	738	(47)	-6,4%
120. Fondi per rischi e oneri	8.005	1.884	6.121	324,9%
b) altri fondi	8.005	1.884	6.121	324,9%
130. Riserve da valutazione	1.162.184	6.736.284	(5.574.100)	-82,7%
160. Riserve	3.664.760	2.746.235	918.525	33,4%
180. Capitale	3.500.000	3.500.000	-	-
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.389.443	1.373.525	15.918	1,2%
Totale del passivo e del patrimonio netto	209.788.932	196.094.217	13.694.715	7,0%

Conto economico

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni (+/-)	Variazioni (perc.)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.139.036	7.144.197	994.839	13,9%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.779.536)	(4.937.833)	(841.703)	17,0%
30. Margine di interesse	2.359.500	2.206.364	153.136	6,9%
40. Commissioni attive	6.709	5.056	1.653	32,7%
50. Commissioni passive	(736.181)	(759.762)	23.581	-3,1%
60. Commissioni nette	(729.472)	(754.706)	25.234	-3,3%
70. Dividendi e proventi simili	1.051.256	997.366	53.890	5,4%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(12.085)	9.441	(21.526)	-228,0%
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(145.073)	(55.164)	(89.909)	163,0%
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	8.028	20.138	(12.110)	-60,1%
a) crediti	7.403	20.138	(12.735)	-63,2%
d) passività finanziarie	625	0	625	n.a.
120. Margine di intermediazione	2.532.154	2.423.439	108.715	4,5%
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(23.863)	(9.696)	(14.167)	146,1%
a) crediti	(23.863)	(9.696)	(14.167)	146,1%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.508.291	2.413.743	94.548	3,9%
150. Spese amministrative:	(65.563)	(66.181)	618	-0,9%
a) spese per il personale	(39.996)	(38.607)	(1.389)	3,6%
b) altre spese amministrative	(25.567)	(27.574)	2.007	-7,3%
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.214)	(1.024)	(190)	18,6%
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.767)	(6.156)	(611)	9,9%
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.887)	(1.423)	(464)	32,6%
190. Altri oneri/proventi di gestione	891	1.580	(689)	-43,6%
200. Costi operativi	(74.540)	(73.204)	(1.336)	1,8%
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(504.543)	(471.902)	(32.641)	6,9%
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	3	(3)	-100,0%
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.929.208	1.868.640	60.568	3,2%
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(539.765)	(495.115)	(44.650)	9,0%
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.389.443	1.373.525	15.918	1,2%
290. Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.443	1.373.525	15.918	1,2%



Relazione e Bilancio 2008

Nota integrativa

Bilancio al 31 dicembre 2008

NOTA INTEGRATIVA

Premessa	133
----------	-----

PARTE A - POLITICHE CONTABILI	136
-------------------------------	-----

A.1 - Parte generale	136
----------------------	-----

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	136
SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	136
SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	137

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	138
---	-----

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	138
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	139
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	141
4 - CREDITI	141
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	143
7 - PARTECIPAZIONI	144
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	145
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	146
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	147
12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI	148
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	148
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	149
16 - OPERAZIONI IN VALUTA	150
17 - ALTRE INFORMAZIONI	151

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	152
---	-----

Attivo	152
--------	-----

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10	152
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione	152
SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20	153
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica	153
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	154
2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati	155

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	156
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica	156
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	157
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue	158
SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50	159
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica	159
5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti	160
5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue	161
SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60	162
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica	162
6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica	162
SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70	163
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica	163
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti	164
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica	165
SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80	166
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	166
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	167
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	167
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	167
10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili	168
10.3 Partecipazioni: Variazioni annue	168
10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole	169
SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110	170
11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo	170
11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue	171
SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120	172
12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	172
12.2 Attività immateriali: variazioni annue	173
12.3 Altre informazioni	174

SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI -	
VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	174
13.1 Attività per imposte anticipate: composizione	174
13.2 Passività per imposte differite: composizione	174
13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	175
13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)	175
13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	176
13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)	176
13.7 Altre informazioni	177
SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150	178
15.1 Altre attività: composizione	178

Passivo 179

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10	179
1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica	179
SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20	180
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica	180
SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	181
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica	181
3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica	181
SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40	182
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	182
4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati	183
SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60	184
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	184
6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	185
SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70	185
7.1 Adeguamento di valore delle passività coperte: composizione per portafogli coperti	185
7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione	185
SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80	185
SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	186
10.1 Altre passività: composizione	186

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110	186
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	186
SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120	187
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione	187
12.2 Fondi per rischi e oneri: Variazioni annue	187
12.4 Fondi per rischi e oneri - altri fondi	187
SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200	188
14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione	188
14.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione	188
14.3 Capitale - Numero azioni: variazioni annue	190
14.5 Riserve di utili: altre informazioni	190
14.7 Riserve da valutazione: composizione	191
14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue	191
14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione	191
14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	192
ALTRE INFORMAZIONI	193
1. Garanzie rilasciate e impegni	193
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	194

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO **195**

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20	195
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione	195
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	196
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	197
1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni	197
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	198
2.1 Commissioni attive: composizione	198
2.3 Commissioni passive: composizione	199
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	200
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione	200
SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80	201
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione	201

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90	202
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione	202
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100	203
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione	203
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130	203
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione	203
SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150	204
9.1 Spese per il personale: composizione	204
9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	204
9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti	204
9.5 Altre spese amministrative: composizione	205
SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160	206
10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione	206
SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170	206
11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	206
SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180	206
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione	206
SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190	207
13.1 Altri oneri di gestione: composizione	207
13.2 Altri proventi di gestione: composizione	207
SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210	207
14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione	207
SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 240	208
17.1 Utili (Perdite) da cessione: composizione	208
SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260	208
18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione	208
18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio	209
PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE	210
A. Schema primario	210
A.1 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI ECONOMICI	212
A.2 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI PATRIMONIALI	212

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	213
SEZIONE 1 - RISCHIO DI CREDITO	214
A. Qualità del credito	217
B. Distribuzione e concentrazione del credito	223
C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività	226
C.1 Operazioni di cartolarizzazione	226
SEZIONE 2 - RISCHI DI MERCATO	230
2.1 Rischio di tasso di interesse - Portafoglio di negoziazione di vigilanza	230
2.2 Rischio di tasso di interesse - Portafoglio bancario	230
2.3 Rischio di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza	234
2.4 Rischio di prezzo - Portafoglio bancario	234
2.5 Rischio di cambio	235
2.6 Gli strumenti finanziari derivati	237
A. Derivati finanziari	237
SEZIONE 3 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ	243
SEZIONE 4 - RISCHI OPERATIVI	247
PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO	248
SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA	248
PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	249
1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI E DEI DIRIGENTI	249
2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE	251
ALLEGATI DI BILANCIO	253

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, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005, vigente al 31 dicembre 2008, 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 2008 con l'esercizio 2007, sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2007 che per il 2008.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

La CDP è titolare del seguente patrimonio separato:

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".

Alla fine del 2008 è stato, invece, liquidato il Patrimonio separato costituito, ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002 n. 289, per il finanziamento degli investimenti relativi alla infrastruttura ferroviaria del "sistema alta velocità/alta capacità" Linea Torino-Milano-Napoli (c.d. Patrimonio separato TAV).

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 un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.

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 i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2008 ed è stato predisposto sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, vigente al 31 dicembre 2008, 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

Nel mese di febbraio 2009 CDP S.p.A. ha costituito una nuova società di gestione del risparmio denominata "CDP Investimenti SGR S.p.A." che intende, principalmente, operare nel settore dell'edilizia residenziale sociale (social housing).

Il capitale della SGR, pari a 2 milioni di euro, è detenuto per una quota di maggioranza pari al 70% da CDP e per una quota pari al 15% ciascuna dall'associazione delle fondazioni bancarie (ACRI) e dall'associazione delle banche italiane (ABI).

La SGR, una volta ottenuta l'autorizzazione dalla Banca d'Italia, gestirà un fondo di fondi con una dotazione obiettivo pari ad almeno un miliardo di euro, le cui quote saranno sottoscritte da CDP ed altri investitori istituzionali.

Il fondo opererà su tutto il territorio nazionale acquisendo quote o partecipazioni significative, ancorché di minoranza, di fondi o iniziative immobiliari di social housing su base locale, nei quali potranno investire fondazioni di origine bancaria, enti locali e privati.

In data 12 febbraio 2009 CDP ha effettuato un'emissione obbligazionaria di EMTN a tasso variabile nell'ambito della Gestione Ordinaria, non assistita da garanzie, del valore nominale di 700 milioni di euro. La scadenza è fissata per il 2 febbraio 2010, essendo tuttavia prevista un'opzione di vendita a favore del sottoscrittore del titolo esercitabile ogni due mesi, anche parzialmente, a partire dal 2 aprile 2009; il titolo ha una cedola bimestrale pari all'Euribor 2 mesi maggiorato di 65 punti base.

In data 12 marzo 2009 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato a CDP l'accettazione della richiesta di proroga della scadenza imposta dalla stessa Autorità per la cessione della partecipazione detenuta in ENEL S.p.A.; il termine ultimo per tale cessione è stato pertanto prorogato al 1° luglio 2010. L'obbligo di cessione era insorto ad esito del provvedimento di autorizzazione condizionata all'acquisizione da parte di CDP del 29,99% del capitale sociale di TERNI S.p.A..

Nel mese di marzo 2009 è stato emanato il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze attuativo del D.L. 185/2008, che ha esteso l'ambito di operatività della Gestione Separata. Con il decreto sono stati, in particolare, definiti i criteri per l'individuazione delle operazioni di interesse pubblico promosse da enti pubblici finanziabili tramite la Gestione Separata.

Nei primi mesi del 2009 CDP ha effettuato nuovi investimenti in Galaxy S.à.r.l. per circa 0,5 milioni di euro e nei fondi comuni di investimento detenuti complessivamente per circa 140 mila euro.

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.

3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono incluse nella voce “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l’effettiva intenzione e la capacità di detenere l’attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l’attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a Conto economico.

Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato ed assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore.

Il costo ammortizzato di un’attività finanziaria è pari al valore d’iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell’ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell’interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l’uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l’attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici ad essa connessi.

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 simili, 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, 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, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 §37, 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. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. 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 delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5%, per l'IRES ed al 4,82% per l'IRAP. In proposito appare utile segnalare che la riduzione delle aliquote d'imposta (in precedenza del 33% e del 5,25%) non determina una diretta riduzione dell'onere fiscale per le società ma rientra in quella più ampia manovra fiscale, disposta dalla Finanziaria 2008, che ha profondamente rivisitato i rapporti che intercorrono tra bilancio d'esercizio e reddito imponibile, con evidenti effetti anche in ordine alla fiscalità differita rilevata in bilancio.

Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.

In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili", quelle che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi deducibili. Le imposte differite sono rappresentate contabilmente nel fondo imposte laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale, sotto la voce "attività per imposte anticipate".

La fiscalità "differita", se attiene ad operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

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.

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, 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 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 a pronti vigente alla data dell'operazione.

In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- nel caso di strumenti monetari, al cambio spot alla data di redazione del bilancio con imputazione delle differenze di cambio al Conto economico nella voce "risultato netto delle attività di negoziazione";
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al costo storico, al cambio dell'operazione originaria;
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al fair value, al cambio spot alla data di redazione del bilancio.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari, seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relative agli strumenti d'origine.

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 accesi 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 nel conto corrente fruttifero di tesoreria n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del 2008 il saldo del c/c è pari a circa 102.615 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 2.654 milioni di euro.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31/12/2008 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
a) Cassa	6	5
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	105.269.037	91.407.667
Totale	105.269.043	91.407.673

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008		31/12/2007	
	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		400.991		353.727
1.1 di negoziazione		400.991		353.727
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		400.991		353.727
Totale (A+B)		400.991		353.727

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)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
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	400.991	353.727
b) Clientela		
Totale B	400.991	353.727
Totale (A+B)	400.991	353.727

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2008	31/12/2007
A) DERIVATI QUOTATI							
1. Derivati finanziari:							
• Con scambio di capitale							
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
• Senza scambio di capitale							
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
2. Derivati creditizi:							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
Totale A							
B) DERIVATI NON QUOTATI							
1. Derivati finanziari:							
• Con scambio di capitale			400.991			400.991	353.727
- Opzioni acquistate							
- Altri derivati							
• Senza scambio di capitale							
- Opzioni acquistate			400.991			400.991	353.727
- Altri derivati							
2. Derivati creditizi:							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
Totale B						400.991	353.727
Totale (A+B)						400.991	353.727

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008		31/12/2007	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	202.014	9.560	201.853	10.175
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	202.014	9.560	201.853	10.175
2. Titoli di capitale	9.538.823	9.716	15.132.166	9.716
2.1 Valutati al fair value	9.538.823		15.132.166	
2.2 Valutati al costo		9.716		9.716
3. Quote di O.I.C.R.		15.118		1.328
4. Finanziamenti				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale	9.740.837	34.394	15.334.019	21.219

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito	211.574	212.028
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici	9.560	10.175
c) Banche		
d) Altri emittenti	202.014	201.853
2. Titoli di capitale	9.548.539	15.141.882
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.546.473	15.139.816
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	7.650	7.650
- imprese non finanziarie	9.538.823	15.132.166
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	15.118	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	9.775.231	15.355.238

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

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	212.028	15.141.882	1.328		15.355.238
B. Aumenti	9.394		14.374		23.768
B1. Acquisti			14.374		14.374
B2. Variazioni positive di FV	713				713
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	8.681				8.681
C. Diminuzioni	9.848	5.593.343	584		5.603.775
C1. Vendite					
C2. Rimborsi	1.182				1.182
C3. Variazioni negative di FV	647	5.593.343	584		5.594.574
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	8.019				8.019
D. Rimanenze finali	211.574	9.548.539	15.118		9.775.231

La significativa diminuzione della voce è dovuta alla riduzione dei prezzi di mercato degli investimenti azionari detenuti in Enel S.p.A. e Eni S.p.A.

In particolare si evidenzia che per il titolo Eni S.p.A il valore di mercato continua ad essere superiore a quello di acquisto mentre per il titolo Enel S.p.A la quotazione risulta inferiore al prezzo di acquisto ma non vi è evidenza dell'esistenza di una perdita duratura di valore.

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2008		31/12/2007	
	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value
1. Titoli di debito	205.795	197.132	-	
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	205.795	197.132	-	
2. Finanziamenti				
3. Attività deteriorate				
4. Attività cedute non cancellate				
Totale	205.795	197.132	-	

Nel corso dell'esercizio si è proceduto all'acquisto di BTP - Inflation Linked per un nominale di 200 milioni di euro a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio CDP dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito	205.795	-
a) Governi e Banche Centrali	205.795	-
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 soggetti		
Totale	205.795	-

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-		-
B. Aumenti	208.579		208.579
B1. Acquisti	202.514		202.514
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	6.065		6.065
C. Diminuzioni	2.784		2.784
C1. Vendite			
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	2.784		2.784
D. Rimanenze finali	205.795		205.795

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Crediti verso Banche Centrali	3.358.655	3.057.031
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	3.358.655	3.057.031
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	1.425.650	827.681
1. Conti correnti e depositi liberi	264.777	228.995
2. Depositi vincolati	631.645	129.355
3. Altri finanziamenti:	529.228	469.331
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri	529.228	469.331
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)	4.784.305	3.884.712
Totale (fair value)	4.769.233	3.860.485

I crediti verso banche sono composti principalmente da rapporti di conto corrente per 265 milioni di euro, da finanziamenti per circa 529 milioni di euro e dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 3.359 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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	116.221	60.061
a) rischio di tasso di interesse	116.221	60.061
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	116.221	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.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Conti correnti	93	36
2. Pronti contro termine attivi		
3. Mutui	82.051.444	76.880.021
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto		
5. Locazione finanziaria		
6. Factoring		
7. Altre operazioni	692.650	805.970
8. Titoli di debito	1.264.366	557.670
8.1 Titoli strutturati		
8.2 Altri titoli di debito	1.264.366	557.670
9. Attività deteriorate	52.753	110.222
10. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	84.061.306	78.353.919
Totale (fair value)	84.035.113	77.773.408

Le rettifiche complessive sui crediti ammontano a 52,8 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.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito	1.264.366	557.670
a) Governi	274.234	
b) Altri Enti pubblici	532.607	514.861
c) Altri emittenti	457.525	42.810
- imprese non finanziarie	457.525	
- imprese finanziarie		42.810
- assicurazioni		
- altri		
2. Finanziamenti verso	82.744.187	77.735.277
a) Governi	33.934.883	32.566.716
b) Altri Enti pubblici	42.312.526	39.559.274
c) Altri soggetti	6.496.778	5.609.288
- imprese non finanziarie	6.262.323	5.394.340
- imprese finanziarie	193.749	184.747
- assicurazioni		
- altri	40.706	30.200
3. Attività deteriorate	52.753	60.971
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici	23.676	49.247
c) Altri soggetti	29.077	11.724
- imprese non finanziarie	7.248	10.998
- imprese finanziarie	21.829	
- assicurazioni		
- altri		726
4. Attività cedute non cancellate		
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti		
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
Totale	84.061.306	78.353.919

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	18.527.794	13.632.954
a) rischio di tasso di interesse	18.527.794	13.632.954
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	18.527.794	13.632.954

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) DERIVATI QUOTATI						
1. Derivati finanziari:						
• Con scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
2. Derivati creditizi:						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) DERIVATI NON QUOTATI						
1. Derivati finanziari:	85.365	15.255				100.620
• Con scambio di capitale		15.255				15.255
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati		15.255				15.255
• Senza scambio di capitale	85.365					85.365
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati	85.365					85.365
2. Derivati creditizi:						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B	85.365	15.255				100.620
Totale (A+B) 2008	85.365	15.255				100.620
Totale (A+B) 2007	828.581	-				828.581

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

(migliaia di euro)

Operazioni / Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari	
	Specifica						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	6.612							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio						2.326		
Totale attività	6.612					2.326		
1. Passività finanziarie	76.427						15.255	
2. Portafoglio								
Totale passività	76.427						15.255	

Al 31 dicembre 2008 l'unica copertura di flussi finanziari è relativa a un Covered bond a tasso fisso in yen, 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.

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

Denominazioni	Sede	Quote di partecipazione perc.	Disponibilità voti perc.
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)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value
A. Imprese controllate in via esclusiva	9.454.765	1.494.182	327.502	2.163.752	1.315.200	1.401.000
2. Terna S.p.A. (1)	9.454.765	1.494.182	327.502	2.163.752	1.315.200	1.401.000
B. Imprese controllate in modo congiunto						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole	81.723.646	17.511.253	737.411	4.939.169	2.990.054	n.d.
1. Poste Italiane S.p.A. (2)	79.810.073	17.440.732	843.649	3.073.020	2.518.744	n.d.
2. ST Holding N.V. (1)	1.776.443	21	(162.223)	1.760.150	446.787	418.359
3. Galaxy S.à.r.l. (3)	118.847	64.836	58.510	98.369	24.523	n.d.
4. Europrogetti & Finanza S.p.A. (2)	13.497	5.614	(2.476)	7.355	-	n.d.
5. Tunnel di Genova (2)	4.786	50	(49)	275	-	n.d.
Totale	91.178.411	19.005.435	1.064.913	7.102.921	4.305.254	n.d.

(1) Dati bilancio al 31/12/08.

(2) Dati bilancio al 31/12/07

(3) Dati bilancio al 30/06/08

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
A. Esistenze iniziali	4.806.496	5.275.783
B. Aumenti	3.300	8.123
B.1 Acquisti	3.300	8.123
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni	504.542	477.410
C.1 Vendite		
C.2 Rettifiche di valore	504.542	471.903
C.3 Altre variazioni		5.507
D. Rimanenze finali	4.305.254	4.806.496
E. Rivalutazioni totali	-	-
F. Rettifiche totali	976.445	471.903

La rettifica di valore pari a 504,5 milioni di euro è relativa principalmente alla svalutazione in STH, dovuta all'andamento negativo dei prezzi di borsa delle azioni STMicroelectronics, unico asset di tale partecipazione.

10.6 IMPEGNI RIFERITI A PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE

La CDP S.p.A. è Azionista 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, con una quota versata al 31 dicembre 2008 pari a circa 24,5 milioni di euro.

In base alle proprie regole interne di funzionamento, a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli Azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali ad esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

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:

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Attività ad uso funzionale		
1.1 di proprietà	207.860	208.205
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	72.172	74.237
c) mobili	3.458	3.093
d) impianti elettronici	4.659	5.396
e) altre	10.165	8.073
1.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
Totale A	207.860	208.205
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)	207.860	208.205

11.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	82.392	10.364	16.621	20.657	247.441
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(8.155)	(7.271)	(11.225)	(12.584)	(39.236)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	74.237	3.093	5.396	8.073	208.205
B. Aumenti:	-	413	993	1.063	3.953	6.422
B.1 Acquisti			993	1.063	3.953	6.009
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		413				413
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:	-	2.478	628	1.800	1.861	6.767
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.478	628	1.800	1.861	6.767
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	72.172	3.458	4.659	10.165	207.860
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(10.633)	(7.899)	(13.025)	(14.445)	(46.002)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	82.805	11.357	17.684	24.610	253.862
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:

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2008		31/12/2007	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento				
A.2 Altre attività immateriali	6.379		5.469	
A.2.1 Attività valutate al costo:	6.379		5.469	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	6.379		5.469	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	6.379		5.469	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	
A. Esistenze iniziali			9.079		9.079
A.1 Riduzioni di valore totali nette			(3.610)		(3.610)
A.2 Esistenze iniziali nette			5.469		5.469
B. Aumenti			2.797		2.797
B.1 Acquisti			2.797		2.797
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			1.887		1.887
C.1 Vendite					
C.2 Rettifiche di valore					
- Ammortamenti			1.887		1.887
- 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			6.379		6.379
D.1 Rettifiche di valore totali nette			(5.497)		(5.497)
E. Rimanenze finali lorde			11.876		11.876
F. Valutazione al costo					

12.3 Altre informazioni

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

- a) le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;
- b) 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 al fondo rischi ed al fondo oneri futuri per il personale, quote di ammortamento dell'esercizio eccedenti le civilistiche e quelle a deducibilità differita nel tempo (come quelle relative alla rivalutazione degli immobili) nonché delle valutazioni negative a fair value, di attività finanziarie immobilizzate available for sale e delle valutazioni fair value di derivati di copertura di titoli di debito, 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 queste passività riguardano, prevalentemente, le imposte differite rilevate in contropartita delle deduzioni fiscali, operate nei precedenti esercizi in via extracontabile, degli accantonamenti per rischi su crediti; afferiscono, inoltre, alle valutazioni fair value degli investimenti azionari available for sale, ed ai derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (CFH).

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del Conto economico)*(migliaia di euro)*

	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	325.395	245.730
2. Aumenti	8.014	121.153
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore	8.009	
d) altre		121.153
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	5	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	257.468	41.488
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	257.468	3.996
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		37.492
4. Importo finale	75.941	325.395

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del Conto economico)*(migliaia di euro)*

	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	545.830	457.388
2. Aumenti	73	162.321
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	73	162.321
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	276.128	73.879
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	276.128	167
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		73.712
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	269.775	545.830

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	807	28
2. Aumenti	15.701	800
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	15.701	783
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		17
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	161	21
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	161	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		21
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	16.347	807

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	92.578	350.126
2. Aumenti	66.780	3.767
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	66.780	3.767
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	73.260	261.315
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	73.260	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		9.088
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		252.227
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	86.098	92.578

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2008
Fondo rischi ed oneri	8.203
Ammortamenti	3.642
Strumenti finanziari	58.243
Debiti	5.804
Partecipazioni	15.539
Titoli di proprietà	808
Altri	49
Totale	92.288

13.7.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2008
Partecipazioni	85.874
Titoli di proprietà	22
Ammortamenti	-
Strumenti finanziari	275
Fondo svalutazione crediti	269.702
Totale	355.873

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Crediti verso MIUR	285	626
2. Crediti verso MEF	4.233	3.116
3. Crediti verso MIT	87	87
4. Crediti verso Poste Italiane S.p.A.	2.945	23.782
5. Altre partite	28.696	5.861
Totale	36.246	33.472

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 fa riferimento 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 sono compresi principalmente a partite transitorie in corso di lavorazione per circa 17 milioni di euro, al credito per dividendi da società partecipate pari a circa 5,3 milioni di euro e 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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Debiti verso banche centrali	19.449	318.341
2. Debiti verso banche	674.155	944.802
2.1 Conti correnti e depositi liberi	7.429	4.002
2.2 Depositi vincolati	85.046	410.275
2.3 Finanziamenti	565.540	515.002
2.3.1 Locazione finanziaria		
2.3.2 Altri	565.540	515.002
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	16.140	15.523
Totale	693.604	1.263.143
Fair value	693.604	1.263.143

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti pari a 19,4 milioni di euro rientrati nei primi mesi del 2009;

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle banche nell'ambito dell'operazione di loan monetization.

Gli altri debiti verso 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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Conti correnti e depositi liberi	81.805.836	76.282.114
2. Depositi vincolati		
3. Fondi di terzi in amministrazione		
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	10.475.257	11.334.969
Totale	92.281.093	87.617.083
Fair value	92.281.093	87.617.083

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)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2008		31/12/2007	
	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value
A. Titoli quotati	8.287.063	8.010.752	7.900.926	7.902.397
1. Obbligazioni	8.287.063	8.010.752	7.900.926	7.902.397
1.1 strutturate				
1.2 altre	8.287.063	8.010.752	7.900.926	7.902.397
2. Altri titoli				
2.1 strutturati				
2.2 altri				
B. Titoli non quotati	95.220.196	97.740.122	82.253.654	80.605.458
1. Obbligazioni	1.905.204	1.861.555	1.291.538	1.291.538
1.1 strutturate				
1.2 altre	1.905.204	1.861.555	1.291.538	1.291.538
2. Altri titoli	93.314.992	95.878.567	80.962.116	79.313.920
2.1 strutturati	6.866.122	6.979.978	4.504.760	4.354.090
2.2 altri	86.448.870	88.898.589	76.457.356	74.959.829
Totale	103.507.259	105.750.874	90.154.580	88.507.854

Nella voce sono presenti covered bond per 8.287 milioni di euro, emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 1.905 milioni di euro e Buoni fruttiferi postali per 93.315 milioni di euro. Nel corso dell'anno sono state emesse nuove obbligazioni nell'ambito del programma EMTN per 700 milioni di euro.

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, il cui fair value al 31 dicembre 2008 è pari a 382 milioni di euro.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	8.804.336	8.846.893
a) rischio di tasso di interesse	8.723.706	8.785.367
b) rischio di cambio		
c) più rischi	80.630	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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008				31/12/2007			
	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			382.377				362.441	
1.1 Di negoziazione								
1.2 Connessi con la fair value option								
1.3 Altri			382.377				362.441	
2. Derivati creditizi								
2.1 Di negoziazione								
2.2 Connessi con la fair value option								
2.3 Altri								
Totale B			382.377				362.441	
Totale (A+B)			382.377				362.441	

* 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 e dei Buoni *Premia* che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

(migliaia di euro)

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	31/12/2008	31/12/2007
A) Derivati quotati							
1. Derivati finanziari							
• Con scambio di capitale							
- opzioni emesse							
- altri derivati							
• Senza scambio di capitale							
- opzioni emesse							
- altri derivati							
2. Derivati creditizi							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. Derivati finanziari			382.377			382.377	362.441
• Con scambio di capitale							
- opzioni emesse							
- altri derivati							
• Senza scambio di capitale			382.377			382.377	362.441
- opzioni emesse			382.377			382.377	362.441
- altri derivati							
2. Derivati creditizi							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
Totale B			382.377			382.377	362.441
Totale (A+B)			382.377			382.377	362.441

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura:
composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti

(migliaia di euro)

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
1. Derivati finanziari						
• Con scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
• Senza scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
2. Derivati creditizi						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
1. Derivati finanziari	1.271.551					1.271.551
• Con scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
• Senza scambio di capitale	1.271.551					1.271.551
- opzioni emesse						
- altri derivati	1.271.551					1.271.551
2. Derivati creditizi						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B	1.271.551					1.271.551
Totale (A+B) 2008	1.271.551					1.271.551
Totale (A+B) 2007	895.008	1.251				896.259

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

(migliaia di euro)

Operazioni / Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi di cassa	
	Specifica						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	1.161.657							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività	1.161.657							
1. Passività finanziarie	38.543							
2. Portafoglio						71.351		
Totale passività	38.543					71.351		

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)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie		528.637
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	16.699	
Totale	16.699	528.637

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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Partite in corso di lavorazione	11.408	2.639
2. Somme da erogare al personale	1.155	1.386
3. Oneri per il servizio di raccolta postale	659.775	656.862
4. Debiti verso l'erario	300.092	165.481
5. Altre partite	12.155	16.056
Totale	984.585	842.424

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 660 milioni di euro, per le commissioni passive relative al servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'erario, pari a circa 300 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui Buoni fruttiferi postali e 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)

	31/12/2008	31/12/2007
A. Esistenze iniziali	738	726
B. Aumenti	725	630
B.1 Accantonamento dell'esercizio	725	630
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	772	618
C.1 Liquidazioni effettuate	89	45
C.2 Altre variazioni in diminuzione	683	573
D. Rimanenze finali	691	738

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi ed oneri	8.005	1.884
2.1 controversie legali	2.373	1.884
2.2 oneri per il personale	5.632	-
Totale	8.005	1.884

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		1.884	1.884
B. Aumenti		7.039	7.039
B.1 Accantonamento dell'esercizio		1.289	1.289
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		2	2
B.4 Altre variazioni in aumento		5.748	5.748
C. Diminuzioni		918	918
C.1 Utilizzo nell'esercizio		725	725
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni in diminuzione		193	193
D. Rimanenze finali		8.005	8.005

12.4 Fondi per rischi e oneri - altri fondi

Gli altri fondi per rischi ed oneri sono costituiti dagli accantonamenti per i contenziosi legali in corso e dagli accantonamenti relativi agli oneri per il personale.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - Voci 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovraprezzi di emissione		
3. Riserve	3.664.760	2.746.235
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	1.162.184	6.736.284
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.443	1.373.525
Totale	9.716.387	14.356.044

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".

A tal proposito si evidenzia che nel bilancio redatto per l'esercizio 2006, si ritenne 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, manifestarono 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 2007.

Il processo di conversione anticipata delle azioni privilegiate subì ritardi per situazioni contingenti relative ad ipotesi di ristrutturazione della società. Entro i tempi per l'approvazione da parte dell'Assemblea del bilancio per l'esercizio 2007, gli Azionisti MEF e Fondazioni (per il tramite dell'Acri) confermarono tale volontà di conversione, fissando il termine del 31 dicembre 2008 per concludere tale processo.

La preventivata conversione anticipata, a causa delle contingenti condizioni di mercato e del rischio di potenziale aggravio sugli aggregati di finanza pubblica, non si è ancora potuta concretizzare ed, in luogo della stessa, è maturato l'orientamento a procedere alla conversione delle azioni privilegiate di CDP in azioni ordinarie con le modalità e le tempistiche previste dallo statuto.

In proposito, il MEF, in qualità di Azionista di maggioranza, con propria nota del 25 marzo 2009 ha comunque assicurato che, anche nell'ipotesi in cui dei titolari di azioni privilegiate dovessero avvalersi del diritto di recesso a loro attribuito in alternativa alla conversione automatica dei loro titoli in azioni ordinarie porrà in essere quanto necessario - eventualmente anche con l'utilizzo di riserve - affinché non si determini una riduzione del capitale sociale al di sotto del valore stabilito con l'art. 1, comma 1, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003.

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)

Voci/Tipologie	31/12/2008	31/12/2007
Riserve di utili	3.664.760	2.746.235
Riserva legale	232.143	163.466
Altre riserve	3.432.617	2.582.769

Le altre riserve fanno riferimento principalmente agli utili degli esercizi precedenti non distribuiti.

14.7 Riserve da valutazione: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	31/12/2008	31/12/2007
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	994.036	6.566.605
2. Attività materiali	167.572	167.572
3. Attività immateriali		
4. Copertura di investimenti esteri		
5. Copertura dei flussi finanziari	576	2.107
6. Differenze di cambio		
7. Attività non correnti in via di dismissione		
8. Leggi speciali di rivalutazione		
Totale	1.162.184	6.736.284

14.8 Riserve da valutazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

	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	6.566.605	167.572			2.107			
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value	566							
B2. Altre variazioni	21.291				731			
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value	(5.594.426)				(2.262)			
C2. Altre variazioni								
D. Rimanenze finali	994.036	167.572			576			

14.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2008		31/12/2007	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito		(1.646)		(1.691)
2. Titoli di capitale	996.077		6.568.296	
3. Quote di O.I.C.R.		(395)		
4. Finanziamenti				
Totale	996.077	(2.041)	6.568.296	(1.691)

14.10 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	(1.691)	6.568.296	-	
2. Variazioni positive	566	21.123	189	
2.1 Incrementi di fair value	566			
2.2 Rigiro a Conto economico di riserve negative				
- da deterioramento				
- da realizzo				
2.3 Altre variazioni		21.123	189	
3. Variazioni negative	521	5.593.342	584	
3.1 Riduzioni di fair value	501	5.593.342	584	
3.2 Rigiro a Conto economico da riserve positive:				
da realizzo				
3.3 Altre variazioni	20			
4. Rimanenze finali	(1.646)	996.077	(395)	

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'art. 2427 punto 7-bis del codice civile

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2008	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	3.664.760		
- Riserva legale	232.142	B	232.142
- Riserve di utili	3.432.618	A, B, C	3.432.618
Riserve da valutazione	1.162.184		
- Riserva AFS	994.036	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	
- Riserva CFH	576	-	-
Totale	8.326.944		3.664.760

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

Negli esercizi precedenti 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 e tenendo conto degli utilizzi effettuati nell'esercizio, dovrebbe attestarsi nel 2008 a circa 711,03 milioni di euro.

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	31/12/2008	31/12/2007
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	102.557	-
a) Banche		
b) Clientela	102.557	-
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	10.044.879	7.300.334
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	10.044.879	7.300.334
i) a utilizzo certo	10.044.879	7.300.334
ii) a utilizzo incerto		
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	247.276	265.028
Totale	10.394.712	7.565.362

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2008	31/12/2007
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	16.542.634	17.679.918
7. Attività materiali		

La CDP negli scorsi esercizi ha emesso 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.

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)

Voci/Forme tecniche	Attività finanziarie in bonis		Attività finanziarie deteriorate	Altre attività	31/12/2008	31/12/2007
	Titoli di debito	Finanziamenti				
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.265				10.265	8.959
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.687				5.687	
4 Crediti verso banche				146.512	146.512	122.755
5 Crediti verso clientela	30.152	3.828.757	1.969		3.860.878	3.798.197
6 Attività finanziarie valutate al fair value						
7 Derivati di copertura						
8 Attività finanziarie cedute non cancellate						
9 Altre attività				4.115.694	4.115.694	3.214.286
Totale	46.104	3.828.757	1.969	4.262.206	8.139.036	7.144.197

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela, pari a circa 3.831 milioni di euro, rappresentano i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 46 milioni di euro;
- altri interessi attivi comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 4.116 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	31/12/2008	31/12/2007
1. Debiti verso banche	36.149			36.149	21.738
2. Debiti verso clientela	2.195.958			2.195.958	1.670.827
3. Titoli in circolazione		3.452.969		3.452.969	3.100.766
4. Passività finanziarie di negoziazione			617	617	592
5. Passività finanziarie valutate al fair value					
6. Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate					
7. Altre passività			281	281	-
8. Derivati di copertura			93.562	93.562	143.909
Totale	2.232.107	3.452.969	94.460	5.779.536	4.937.833

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei Libretti postali, pari a circa 1.679 milioni di euro, e agli interessi passivi sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP pari a circa 515 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 346 milioni di euro ed ai Buoni fruttiferi postali per circa 3.105 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 94 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di:		
A.1 Copertura specifica del fair value di attività	1.180.150	662.496
A.2 Copertura specifica del fair value di passività	52.785	294.997
A.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse	257.115	256.930
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)	1.490.050	1.214.423
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di:		
B.1 Copertura specifica del fair value di attività	1.231.363	725.370
B.2 Copertura specifica del fair value di passività	45.886	361.189
B.3 Copertura generica del rischio di tasso di interesse	305.089	270.473
B.4 Copertura specifica dei flussi finanziari di attività		
B.5 Copertura specifica dei flussi finanziari di passività	1.274	1.300
B.6 Copertura generica dei flussi finanziari		
Totale differenziali negativi (B)	1.583.612	1.358.332
C. Saldo (A-B)	(93.562)	(143.909)

1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni

1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta

Gli interessi passivi maturati nell'esercizio su passività in valuta sono pari a circa 1,5 milioni di euro.

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 3,3 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.

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2008	31/12/2007
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	6.709	5.056
Totale	6.709	5.056

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione della raccolta postale.

La Convenzione tra Poste e CDP e i successivi accordi integrativi che regolano il servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale, prevedono un meccanismo "premile", basato sul raggiungimento di determinati obiettivi, al fine di determinare la remunerazione per l'attività svolta da Poste. In seguito al parziale raggiungimento da parte di Poste Italiane degli obiettivi di raccolta netta definiti per l'esercizio 2008, le commissioni riconosciute da CDP a Poste Italiane scontano una decurtazione di 75 milioni di euro.

2.3 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2008	31/12/2007
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	736.016	759.552
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	165	210
e) altri servizi		
Totale	736.181	759.762

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2008		31/12/2007	
	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	850.319		810.908	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	200.937		186.458	
Totale	1.051.256		997.366	

I dividendi riguardano le quote di utile spettante alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 540 milioni di euro), di ENEL S.p.A. (circa 307 milioni di euro), di Poste Italiane (circa 86 milioni di euro), di Terna (circa 93 milioni di euro), di STH (circa 22 milioni di euro) e di SINLOC (pari a 65.195 euro).

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

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	278.561		290.646		(12.085)
4.1 Derivati finanziari:	278.561		290.646		(12.085)
- Su titoli di debito e tassi di interesse					
- Su titoli di capitale e indici azionari	278.561		290.646		(12.085)
- Su valute e oro					
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	278.561		290.646		(12.085)

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	796.808	850.524
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	1.918.429	20.347
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	-	284.559
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	3.055	3.063
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	2.718.292	1.158.493
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	1.883.108	382.954
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	56.299	826.209
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	920.903	1.431
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	3.055	3.063
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	2.863.365	1.213.657
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(145.073)	(55.164)

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2008			31/12/2007		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	7.403		7.403	20.138		20.138
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	7.403		7.403	20.138		20.138
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione	625		625			-
Totale passività	625		625			-

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)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Di portafoglio	Riprese di valore				31/12/2008	31/12/2007
	Specifiche			Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre riprese	da interessi	altre riprese		
A. Crediti verso banche									
B. Crediti verso clientela		23.863						23.863	9.696
C. Totale		23.863						23.863	9.696

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1) Personale dipendente	38.764	37.611
a) salari e stipendi	28.360	27.667
b) oneri sociali	126	113
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	7.656	7.466
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	725	630
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	695	607
- a prestazione definita		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.202	1.128
2) Altro personale	344	175
3) Amministratori	888	821
Totale	39.996	38.607

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente:	399
a) dirigenti	31
b) totale quadri direttivi	125
- di cui: di 3° e 4° livello	113
c) restante personale dipendente	243
Altro personale	5

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia spese/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Buoni pasto	474	464
Polizze sanitarie per il personale	712	663
Contributi interessi su mutui	7	-
Altri benefici	9	
Totale	1.202	1.127

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	6.034	8.366
Spese immobiliari	3.415	3.629
Immobili in locazione	47	61
Immobili di proprietà	3.368	3.568
- manutenzione degli immobili di proprietà	2.296	2.387
- spese per la conduzione dei locali	1.072	1.181
Utenze	1.672	1.601
Spese generali	6.334	6.439
- materiale consumo ed altre spese	947	1.000
- servizi	5.387	5.439
Spese rappresentanza e di marketing	274	328
Spese professionali ed assicurative	5.168	4.505
Costi professionali e servizi per il personale	1.152	1.142
Organi sociali diversi dal Cda	328	395
Imposte indirette e tasse	1.190	1.169
Totale	25.567	27.574

In base all'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2008 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.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	253
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	40
Totale		293

I compensi riconosciuti nel 2008 alla società di revisione fanno riferimento alla attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, alla attività di revisione della relazione semestrale separata e consolidata, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile e alla relazione sul rendiconto di liquidazione del patrimonio separato TAV.

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)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Revisione del Fondo preesistente ed attualizzazione	1.214	189
Altri contenziosi in essere	-	835
Totale	1.214	1.024

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)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali	6.767			6.767
A.1 Di proprietà	6.767			6.767
- Ad uso funzionale	6.767			6.767
- Per investimento				
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	6.767			6.767

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)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali	1.887			1.887
A.1 Di proprietà	1.887			1.887
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	1.887			1.887
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
Totale	1.887			1.887

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1.030	434
Totale	1.030	434

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Proventi da assestamento poste del Passivo	60	795
Proventi per incarichi societari a dipendenti	246	388
Rimborsi vari	1.098	408
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	380	392
Altri proventi per prestazioni svolte	137	31
Totale	1.921	2.014

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210

14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Proventi		
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altre variazioni positive		
B. Oneri	504.543	471.902
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	504.543	471.902
3. Perdite da cessione		
4. Altre variazioni negative		
Risultato netto	504.543	471.902

Come descritto nel commento alla voce partecipazioni la svalutazione è relativa principalmente 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

17.1 Utili (perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Immobili		
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	-	3
- Utili da cessione	-	4
- Perdite da cessione	-	(1)
Risultato netto	-	3

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)

Componente/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Imposte correnti (-)	(570.828)	(489.850)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	4.463	3.512
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(249.454)	79.665
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	276.054	(88.442)
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(539.765)	(495.115)

Le imposte correnti sono relative all'IRES ed IRAP di competenza dell'esercizio 2008, calcolate sulla base delle aliquote vigenti, rispettivamente pari al 27,5% ed al 4,82 per cento.

Le variazioni delle imposte correnti riferite a precedenti esercizi rappresentano invece la revisione del fondo imposte, stimato in sede di accantonamento dell'esercizio alle imposte risultate effettivamente dovute sulla base della dichiarazione dei redditi presentata all'Agenzia delle Entrate.

Nell'esercizio chiuso al 31/12/2008, la determinazione delle imposte correnti e "differite" è stata fortemente influenzata dalle modifiche apportate dalla Legge n. 244/2007, "Finanziaria 2008" che, oltre a modificare le aliquote nei termini suindicati, hanno profondamente modificato le precedenti correlazioni tra il bilancio d'esercizio ed il reddito imponibile.

In particolare per i soggetti, quali la CDP, che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali, la predetta normativa è tesa ad allineare la normativa fiscale ai dettami civilistici, tramite il riconoscimento, nella determinazione del reddito d'esercizio, ai fini IRES, dei criteri di qualificazione, determinazione e classificazione in bilancio dai predetti principi contabili.

Quanto sopra vale anche per l'imposta sul valore della produzione, nella cui determinazione vengono utilizzati direttamente i valori contabili espressi dal Conto economico dell'esercizio, integrata dalle ulteriori valutazioni previste dalla normativa fiscale.

Per quanto riguarda le imposte "differite" la conseguenza dell'introduzione di queste innovazioni normative è particolarmente evidente.

Infatti, per molte delle differenze temporanee rilevate nei precedenti esercizi, a motivo dell'irrelevanza fiscale di alcuni eventi contabili, il principio di riallineare valori fiscali a quelli civilistici ha comportato, invece, il loro naturale riassorbimento nell'esercizio 2008.

In particolare, le differenze temporanee relative alle valutazioni fair value dei derivati di copertura (riduzione di 787 milioni di euro) e dei sottostanti titoli di debito (riduzione di 854 milioni di euro), che si sono pressoché azzerate, con conseguente riduzione delle poste patrimoniali relative alle attività per imposte anticipate ed al fondo imposte differite.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

Utile al lordo delle imposte	1.929.208
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	530.532
dividendi esclusi 95%	(273.245)
dividendi non incassati esclusi 95%	(1.395)
svalutazione partecipazioni	138.749
costi non deducibili	837
interessi indeducibili 3%	47.681
proventi non imponibili	(2.221)
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	440.938

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 pubblico 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 dell'Amministratore delegato, la Direzione Generale, ove prevista, 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; in questo senso, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi imputabili ai Settori della Direzione Finanza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (ad eccezione di quanto già rilevato in riferimento al Settore Risparmio Postale, afferente esclusivamente alla Gestione Separata).

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP 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	8.048.578	92.932	-	-2.474	8.139.036
- di cui relativi a transazioni interne	1.559	915	-	-2.474	-
Interessi passivi e oneri assimilati	-5.693.872	-88.137	-1	2.474	-5.779.536
- di cui relativi a transazioni interne	-915	-1.559	-	2.474	-
Margine di interesse	2.354.706	4.796	-1	-	2.359.501
Commissioni nette	-732.751	3.369	-90	-	-729.472
Dividendi e proventi simili	1.051.256	-	-	-	1.051.256
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-11.742	-343	-	-	-12.085
Risultato netto dell'attività di copertura	-143.237	-1.836	-	-	-145.073
Utili (perdite) da cessione o riacquisto	7.391	637	-	-	8.028
Margine di intermediazione	2.525.622	6.623	-91	-	2.532.155
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti	-23.529	-334	-	-	-23.863
Spese amministrative	-15.238	-2.760	-47.564	-	-65.562
Altri oneri/proventi di gestione	174	121	594	-	889
Risultato di gestione	2.487.028	3.651	-47.060	-	2.443.618

A.2 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Crediti verso clientela	81.865.624	2.195.676	7	84.061.306
Debiti verso clientela	92.281.052	41	-	92.281.093
Titoli in circolazione	101.602.055	1.905.204	-	103.507.259
Disponibilità liquide e posizione interbancaria netta *	109.364.177	4.040	-8.472	109.359.744

* 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

L'Area Risk Management ha la responsabilità di garantire la misurazione ed 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, di monitorare gli assorbimenti di capitale economico e concorrere all'attività di capital management.

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

I principi guida per la gestione dei rischi della CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi predisposto dall'Area Risk Management e approvato dal Consiglio di amministrazione. I principi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

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;
- i processi di controllo dei rischi;
- la reportistica;
- il presidio tecnologico predisposto da 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 vertice aziendale.

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 che nella Gestione Ordinaria e, 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 largamente prevalente, presenta esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali.

La Gestione Ordinaria concede finanziamenti di tipo corporate e project, finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego l'Area Risk Management svolge una funzione complementare a quella di valutazione del merito di credito, attribuita all'Area Crediti, focalizzandosi sul rischio di concentrazione e sul profilo rischio-rendimento delle nuove operazioni. Il Regolamento Aziendale attribuisce inoltre all'Area Risk Management la responsabilità di monitorare l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

È da segnalare inoltre l'utilizzo da parte di CDP del modello "International Municipal Model", sviluppato dall'agenzia Standard&Poor's e 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 minore dimensione potrebbero non trovare un'adeguata misurazione.

In relazione al calcolo dei rischi di credito di portafoglio, nel caso della Gestione Ordinaria, CDP si avvale di un modello proprietario validato, utilizzato come strumento di supporto e monitoraggio dell'attività della Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Si tratta di un modello multifattoriale che:

- contempla diverse probabilità di default al variare di 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 rating minimo della controparte, esistono limiti assoluti e di concentrazione basati sui nominali lordi delle operazioni e sugli equivalenti creditizi.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenants finanziari, che consentano a CDP un più attento monitoraggio del rischio creditizio durante la durata dell'operazione.

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. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002. Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito, sono stati siglati 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.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Nel corso del 2008 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, che consente il controllo della qualità del portafoglio dei crediti evidenziando 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.

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

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia
(valori di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						400.991	400.991
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						9.775.231	9.775.231
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						205.795	205.795
4. Crediti verso banche						4.784.305	4.784.305
5. Crediti verso clientela	24.130	7.181		21.441		84.008.554	84.061.306
6. Attività finanziarie valutate al fair value							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura						100.620	100.620
Totale al 31/12/2008	24.130	7.181		21.441		99.275.496	99.328.248
Totale al 31/12/2007	2.767	11.702		46.502		98.715.206	98.776.177

A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

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	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							400.991	400.991
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					9.775.231		9.775.231	9.775.231
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					205.795		205.795	205.795
4. Crediti verso banche					4.784.305		4.784.305	4.784.305
5. Crediti verso clientela	129.007	(76.255)		52.752	84.008.554		84.008.554	84.061.306
6. Attività finanziarie valutate al fair value								
7. Attività finanziarie in corso di dismissione								
8. Derivati di copertura							100.620	100.620
Totale al 31/12/2008	129.007	(76.255)		52.752	98.773.885		99.275.496	99.328.248
Totale al 31/12/2007	111.517	(50.546)		60.971	98.715.206		98.715.206	98.776.177

A.1.3 Esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

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 ristrutturate				
d) Esposizioni scadute				
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	4.786.371			4.786.371
Totale A	4.786.371			4.786.371
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate				
b) Altre	461.599			461.599
Totale B	461.599			461.599

A.1.6 Esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso clientela: valori lordi e netti (migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze	74.707	(50.577)		24.130
b) Incagli	32.859	(25.678)		7.181
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute	21.441			21.441
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	93.987.514			93.987.514
Totale A	94.116.521	(76.255)		94.040.266
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	1.557			1.557
b) Altre	10.424.660			10.424.660
Totale B	10.426.217			10.426.217

A.1.7 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate e soggette al "rischio paese" lorde (migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Esposizione lorda iniziale	29.169	35.845		46.502	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate					
B. Variazioni in aumento	46.385	1.382		12.096	
B.1 ingressi da crediti in bonis	43.724			12.096	
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.254				
B.3 altre variazioni in aumento	407	1.382			
C. Variazioni in diminuzione	(847)	(4.368)		(37.157)	
C.1 uscite verso crediti in bonis	(726)	(313)		(36.928)	
C.2 cancellazioni	(111)	(10)			
C.3 incassi		(1.792)		(229)	
C.4 realizzi per cessioni					
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(2.253)			
C.6 altre variazioni in diminuzione	(10)				
D. Esposizione lorda finale	74.707	32.859		21.441	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate					

A.1.8 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)

	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Rettifiche complessive iniziali	26.402	24.144			
- di cui: esposizioni cedute non cancellate					
B. Variazioni in aumento	24.411	1.860			
B.1 rettifiche di valore	2.266	1.860			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	316				
B.3 altre variazioni in aumento	21.829				
C. Variazioni in diminuzione	(236)	(326)			
C.1 riprese di valore da valutazione	(125)				
C.2 riprese di valore da incasso					
C.3 cancellazioni	(111)	(10)			
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(316)			
C.5 altre variazioni in diminuzione					
D. Rettifiche complessive finali	50.577	25.678			
- di cui: esposizioni cedute non cancellate					

A.2 Classificazione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

A.2.1 Distribuzione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

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	46.298.976	18.577.261	247.913			58.887	33.643.601	98.826.638
B. Derivati	365.668	135.942						501.610
B.1 Derivati finanziari	365.668	135.942						501.610
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate							102.557	102.557
D. Impegni a erogare fondi	2.011.097	2.939.356	40.770				5.292.424	10.283.647
Totale	48.675.741	21.652.559	288.683			58.887	39.038.582	109.714.452

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni per cassa verso banche e verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali								Totale 31/12/2008
					Derivati su crediti				Crediti di firma				
		Immobili	Titoli	Altri beni	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	1.161.538	193.687	53.042	64.126					323.763	167.966	459.959	1.262.543	
2.2 parzialmente garantite	76.495.923			10.040.949								10.040.949	

A.3.2 Esposizioni "fuori bilancio" verso banche e verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione	Garanzie reali			Garanzie personali				Totale 31/12/2008				
					Derivati su crediti		Crediti di firma						
		Immobili	Titoli	Altri beni	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	1.559.222	140.971	264.241	51.424					1.060.513			89.063	1.606.212
2.2 parzialmente garantite													

A.3.3 Esposizioni per cassa deteriorate verso banche e verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione	Ammontare garantito	Garanzie (fair value)													Totale	Eccedenza fair value, garanzia			
			Garanzie reali				Garanzie personali													
							Derivati su crediti					Crediti di firma								
			Immobili	Titoli	Altri beni	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	Società di assicurazione	Imprese non 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%																				
2.2. tra il 100% e il 150%																				
2.3. tra il 50% e il 100%																				
2.4. entro il 50%	21.279	430			430														430	-

B. Distribuzione e concentrazione del credito

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso clientela

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali			Altri enti Pubblici				Società finanziarie			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa											
A.1 Sofferenze				3.454	(1.220)	2.234	43.657	(21.829)	21.828		
A.2 Incagli				25.061	(25.061)						
A.3 Esposizioni ristrutturate											
A.4 Esposizioni scadute				21.442		21.442					
A.5 Altre esposizioni	34.423.039		34.423.039	42.846.566		42.846.566	418.532		418.532		
Totale A	34.423.039		34.423.039	42.896.523	(26.281)	42.870.242	462.189	(21.829)	440.360		
B. Esposizioni "fuori bilancio"											
B.1 Sofferenze											
B.2 Incagli											
B.3 Altre attività deteriorate				1.557		1.557					
B.4 Altre esposizioni	1.183.341		1.183.341	6.551.713		6.551.713	287.288		287.288		
Totale B	1.183.341		1.183.341	6.553.270		6.553.270	287.288		287.288		
Totale (A+B) al 31/12/2008	35.606.380		35.606.380	49.449.793	(26.281)	49.423.512	749.477	(21.829)	727.648		
Totale (A+B) al 31/12/2007	33.479.476		33.479.476	44.758.563	(24.720)	44.733.842	885.216	-	885.216		

(segue)

(segue) **B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso clientela**

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Imprese di assicurazione				Imprese non finanziarie				Altri soggetti			
	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Espos. lorda	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta
A. Esposizioni per cassa												
A.1 Sofferenze					27.596	(27.529)		67				
A.2 Incagli					7.798	(617)		7.181				
A.3 Esposizioni ristrutturare												
A.4 Esposizioni scadute												
A.5 Altre esposizioni					16.258.671			16.258.671	40.707			40.707
Totale A					16.294.065	(28.146)		16.265.919	40.707			40.707
B. Esposizioni "fuori bilancio"												
B.1 Sofferenze												
B.2 Incagli												
B.3 Altre attività deteriorate												
B.4 Altre esposizioni					2.368.310			2.368.310	34.007			34.007
Totale B					2.368.310	-		2.368.310	34.007			34.007
Totale (A+B) al 31/12/2008					18.662.375	(28.146)		18.634.229	74.714			74.714
Totale (A+B) al 31/12/2007					22.328.312	(25.725)		22.302.587	22.406	(101)		22.305

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso clientela

(migliaia di euro)

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	31.050	2.301	43.657	21.829						
A.2 Incagli	32.859	7.181								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	21.442	21.442								
A.5 Altre esposizioni	93.979.387	93.979.387	8.127	8.127						
Totale A	94.064.738	94.010.311	51.784	29.956						
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate	1.557	1.557								
B.4 Altre esposizioni	10.309.170	10.309.170	100.492	100.492	14.998	14.998				
Totale B	10.310.727	10.310.727	100.492	100.492	14.998	14.998				
Totale (A+B) al 31/12/2008	104.375.465	104.321.038	152.276	130.448	14.998	14.998				
Totale (A+B) al 31/12/2007	101.204.694	101.154.148	267.425	267.425	1.854	1.854				

B.4 Distribuzione territoriale delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso banche

(migliaia di euro)

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 ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	4.154.726	4.154.726	631.645	631.645						
Totale A	4.154.726	4.154.726	631.645	631.645						
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	41.987	41.987	419.611	419.611						
Totale B	41.987	41.987	419.611	419.611						
Totale (A+B) al 31/12/2008	4.196.713	4.196.713	1.051.256	1.051.256						
Totale (A+B) al 31/12/2007	3.837.090	3.837.090	1.050.195	1.050.195						

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

C.1.1 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte
per qualità delle attività sottostati

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta	Espos. lorda	Espos. netta
A. Con attività sottostanti proprie :					193.653	193.653												
a) Deteriorate																		
b) Altre					193.653	193.653												
B. Con attività sottostanti di terzi :	202.014	202.014																
a) Deteriorate																		
b) Altre	202.014	202.014																

C.1.2 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore

A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio

A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.	193.653
- Finanziamenti a lungo termine	

B. Oggetto di parziale

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	

C.1.3 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "di terzi" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipo di esposizione

(migliaia di euro)

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Retif./Ripr. di valore

A.1 - S.C.C.I.	
- Crediti previdenziali	202.014

C.1.4 Esposizioni verso le cartolarizzazioni ripartite per portafoglio di attività finanziarie e per tipologia

(migliaia di euro)

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	31/12/2008	31/12/2007
1. Esposizioni per cassa			202.014		193.653	395.667	386.525
- senior			202.014			202.014	201.853
- mezzanine							
- junior					193.653	193.653	184.672
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Attività di servicer - incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

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	637.454		191.968						

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

Nell'ambito della propria attività di trasformazione delle scadenze CDP è esposta al rischio tasso in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità.

Tale rischio incide sulla redditività e sul valore economico di CDP.

Dal momento della sua costituzione in Società per Azioni, Cassa depositi e prestiti ha fronteggiato una situazione peculiare dal punto di vista del controllo e della misurazione del rischio tasso di interesse, sia in ragione delle ingenti masse non coperte preesistenti, sia per le peculiari caratteristiche dei suoi prodotti.

Questi elementi hanno reso necessaria, oltre che opportuna, l'applicazione al rischio tasso della migliore pratica di gestione dei rischi. Le tecniche tradizionali di misurazione del rischio di tasso per il banking book, basate su misure di gap, risultano infatti inadeguate per catturare il profilo di rischio insito nei Buoni fruttiferi postali: la presenza di grandi masse di bilancio soggette ad opzioni di rimborso anticipato rappresenta uno dei casi riconosciuti in cui tali modelli sono sconsigliati.

CDP calcola le misure di esposizione e di rischio a partire dalla valutazione di tutte le poste in bilancio - in un'ottica che viene comunemente definita "prospettiva del valore economico" - e misura la variazione di valore di tali poste a seguito di perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio.

Il passaggio dalle misure di esposizione ottenute dalle analisi di sensitivity e di stress alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità ai possibili scenari di mercato: si ottiene in tal modo una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate. Tale struttura di monitoraggio si traduce nel calcolo del Value-at-Risk (VaR), che sintetizza in un solo valore il risultato delle simulazioni svolte.

Pur conoscendo i limiti insiti in una misura di sintesi, CDP utilizza la misura di VaR in quanto presenta due sostanziali pregi:

- recepisce in un solo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- permette, tramite il test retrospettivo (backtesting), di controllare le ipotesi alla base del calcolo e delle simulazioni.

Al VaR, che offre una prospettiva dei rischi a portafoglio invariato, CDP ha affiancato un sistema di ALM dinamico (DALM), che consente di simulare sotto diversi scenari di mercato l'impatto di operazioni correttive di copertura sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse all'interno dell'orizzonte pluriennale del piano industriale, date le strategie di pricing dei prodotti.

Il Regolamento fissa due limiti di VaR, uno per il portafoglio bancario, l'altro per il portafoglio di negoziazione.

Nell'ambito della Gestione Separata, CDP punta a sfruttare al massimo le "coperture naturali" tra poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi delle poste attive o passive a seconda del segno dell'esposizione netta, in ottica di contenimento del VaR complessivo.

Sottoposto a backtesting, il modello di simulazione storica filtrata adottato da CDP per il calcolo del VaR si è rivelato adeguato anche nel corso della crisi finanziaria, registrando un numero di eccezioni in linea con quelle attese.

Nel corso della crisi finanziaria il VaR è aumentato drammaticamente, rispecchiando correttamente l'esplosione della variabilità dei fattori di rischio.

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 ed il monitoraggio del rischio di tasso di interesse sono effettuati dall'Area Risk Management a beneficio del top management che aggiorna periodicamente il Cda.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse, e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata al rischio tasso in fase di origination: in relazione al passivo, le emissioni a tasso variabile strutturate sono state coperte con IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread mentre, per quanto concerne l'attivo, i finanziamenti a tasso fisso sono stati coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile.

Tutte le coperture relative alla Gestione Ordinaria sono di tipo micro fair value hedge; nel caso delle emissioni si tratta di coperture specifiche; per i finanziamenti può accadere che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

La Gestione Separata presenta una situazione particolare, dovuta alle ingenti masse non coperte, come si è detto preesistenti alla costituzione di CDP in S.p.A

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha attuato un programma di coperture del rischio tasso su un portafoglio di Buoni postali, attuato mediante IRS di tipo roller-coaster in cui CDP riceve fisso e paga Euribor 12 mesi più spread.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono invece state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.

L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Nel corso del 2007 e del 2008 è proseguita un'analoga 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 2008 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

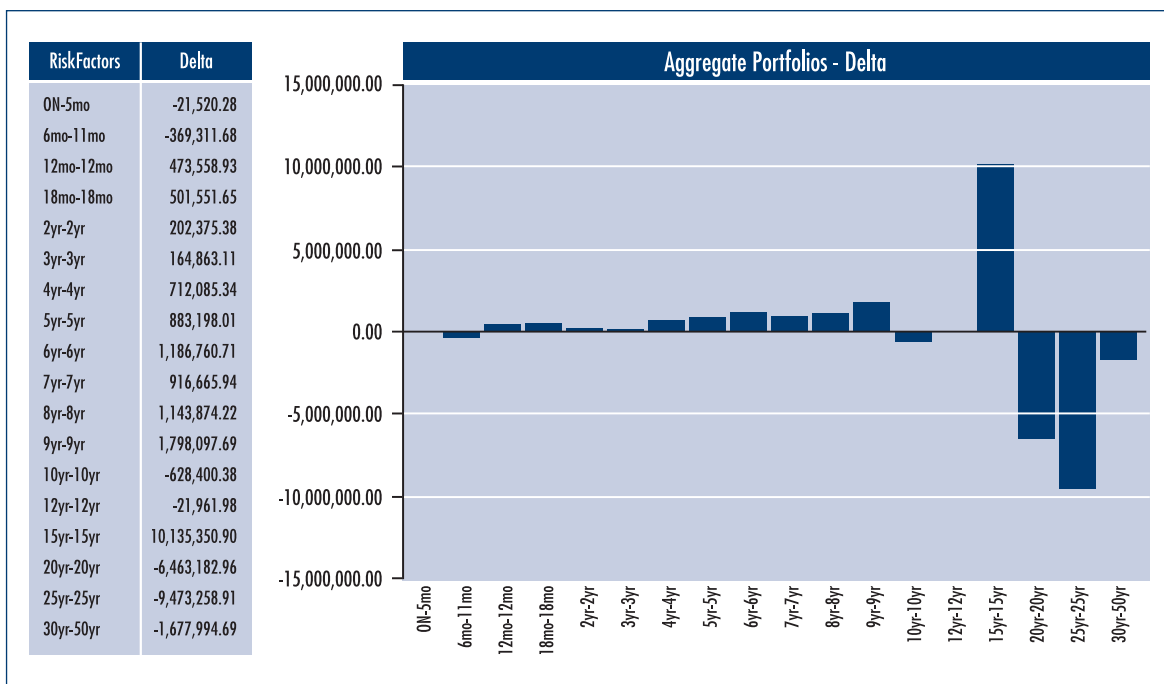
Come già evidenziato in precedenza, la CDP si è dotata di un sistema - DALM - che consente di simulare l'impatto di scenari alternativi.

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 31/12/2008



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 - come accaduto nel corso del 2008 - 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 EUROSTOXX 50 dei Buoni fruttiferi postali "Indicizzati a scadenza" e dei Buoni *Premia*.

Per il rischio azionario relativo alle partecipazioni in società quotate (sia collegate che non collegate) CDP applica un approccio di assicurazione di portafoglio.

B. Attività di copertura del rischio prezzo

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a Scadenza e delle 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

**1. Portafoglio bancario:
esposizioni per cassa in titoli di capitale e O.I.C.R**

(migliaia di euro)

Tipologia esposizione/Valori	Valore di bilancio	
	Quotati	Non quotati
A. Titoli di capitale	9.538.823	9.716
A.1 Azioni	9.538.823	9.716
A.2 Strumenti innovativi di capitale		
A.3 Altri titoli di capitale		
B. O.I.C.R.		15.118
B.1 Di diritto italiano		15.118
- armonizzati aperti		
- non armonizzati aperti		
- chiusi		15.118
- riservati		
- speculativi		
B.2 Di altri Stati UE		
- armonizzati		
- non armonizzati aperti		
- non armonizzati chiusi		
B.2 Di Stati non UE		
- aperti		
- chiusi		
Totale	9.538.823	24.834

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 2008 CDP ha maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata ST Holding.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dall'emissione (nel 2007) del Covered Bond a tasso fisso in yen è stato coperto tramite cross currency swap.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività 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			79.277			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito			79.277			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Derivati finanziari			79.277			
- Opzioni			-		-	
- posizioni lunghe						
- posizioni corte						
- Altri			79.277			
- posizioni lunghe			79.277			
- posizioni corte						
Totale attività			79.277			
Totale passività			79.277			
Sbilancio (+/-)			-			-

2.6 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2008		31/12/2007	
	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		33.695.766							33.695.766		34.484.908	
3. Domestic currency swap												
4. Currency i.r.s.					79.277				79.277		60.632	
5. Basis swap		321.500							321.500		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		34.017.266			79.277				34.096.543		34.995.540	
Valori medi		34.476.087			69.955				34.546.042		30.007.378	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Tipologia derivati/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2008		31/12/2007	
	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			20.968.615						20.968.615		9.336.663	
- plain vanilla			20.968.615						20.968.615		9.336.663	
- esotiche												
- emesse			20.258.730						20.258.730		10.057.758	
- plain vanilla			20.258.730						20.258.730		10.057.758	
- esotiche												
12. Contratti a termine												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
13. Altri contratti derivati												
Totale			41.227.345						41.227.345		19.394.421	

A.3 Derivati finanziari: acquisto e vendita dei sottostanti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Sottostanti	Titoli di debito e tassi di interesse		Titoli di capitale e indici azionari		Tassi di cambio e oro		Altri valori		31/12/2008		31/12/2007	
	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					79.277				79.277		60.632	
- vendite					79.277				79.277		60.632	
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali		33.695.766							33.695.766		34.334.907	
- acquisti		14.692.609							14.692.609		15.403.831	
- vendite		19.003.157							19.003.157		18.931.076	
- valute contro valute												
B.2 Altri derivati												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali				41.227.345		-			41.227.345		19.394.421	
- acquisti				20.968.615					20.968.615		9.336.663	
- vendite				20.258.730					20.258.730		10.057.758	
- valute contro valute												

A.4 Derivati finanziari "over the counter": fair value positivo - rischio di controparte

(migliaia di euro)

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 31/12/2008														
Totale A al 31/12/2007														
B. Portafoglio bancario:														
B.1 Governi e Banche Centrali														
B.2 Enti pubblici														
B.3 Banche		70.368	23.591		400.991	1.428.554		15.255	5.946				79.769	1.047.929
B.4 Società finanziarie		14.998	2.500										7.809	4.658
B.5 Assicurazioni														
B.6 Imprese non finanziarie														
B.7 Altri soggetti														
Totale B al 31/12/2008		85.366	26.091		400.991	1.428.554		15.255	5.946				87.578	1.052.587
Totale B al 31/12/2007		828.580	219.116		353.727	539.364							339.717	681.966

A.5 Derivati finanziari "over the counter": fair value negativo - rischio finanziario

(migliaia di euro)

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 31/12/2008														
Totale A al 31/12/2007														
B. Portafoglio bancario:														
B.1 Governi e Banche Centrali														
B.2 Enti pubblici														
B.3 Banche		(1.075.155)	303.298										(271.241)	499.588
B.4 Società finanziarie		(196.395)	48.882										(39.422)	15.895
B.5 Assicurazioni														
B.6 Imprese non finanziarie														
B.7 Altri soggetti				(382.377)										
Totale B al 31/12/2008		(1.271.550)	352.180	(382.377)									(310.663)	515.483
Totale B al 31/12/2007		(895.009)	216.779	(362.441)		593.737		(1.250)	3.032				(333.547)	296.324

A.6 Vita residua dei derivati finanziari "over the counter": valori nozionali*(migliaia di euro)*

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	3.046.995	8.440.721	22.529.550	34.017.266
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	1.235.026	22.143.183	8.850.521	32.228.730
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro			79.277	79.277
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2008	4.282.021	30.583.904	31.459.348	66.325.273
Totale al 31/12/2007	1.148.392	17.773.779	35.188.719	54.110.890

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.

A partire dal periodo successivo al 15 settembre 2008, data di annuncio del fallimento di Lehman Brothers, le condizioni di raccolta di CDP sul mercato dei capitali sono radicalmente mutate impattando sulle scelte assunte in relazione alla provvista della Gestione Ordinaria.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - valuta di denominazione euro

(migliaia di 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					3.159				476.870
A.2 Titoli di debito quotati				4.514			1.222	202.821	2.941
A.3 Altri titoli di debito			478	2.922		4.530	34.020	221.446	685.380
A.4 Quote O.I.C.R.									15.118
A.5 Finanziamenti									
- banche						7.280	7.361	261.956	178.346
- clientela	247.639		4.338	26.818	97.683	157.274	3.506.082	14.302.303	61.099.386
Passività per cassa									
B.1 Depositi									
- banche	7.429	317.233				1.801		16.140	351.000
- clientela	92.281.093								
B.2 Titoli di debito				151.389	4.447	11.546	2.498.811	6.765.071	614.689
B.3 Altre passività	93.314.992				984.488				
Operazioni "fuori bilancio"									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte				2.532					63.695
C.2 Depositi e finanziamenti da ricevere									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.3 Impegni irrevocabili a erogare fondi									
- posizioni lunghe	10.292.154								
- posizioni corte									

1.2 Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - valuta di denominazione yen

(migliaia di euro)

Voci/Scagioni 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				1.353					79.277
B.3 Altre passività									
Operazioni "fuori bilancio"									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale									
- posizioni lunghe				1.353					79.277
- posizioni corte									
C.2 Depositi e finanziamenti da ricevere									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									
C.3 Impegni irrevocabili a erogare fondi									
- posizioni lunghe									
- posizioni corte									

2. Distribuzione settoriale delle passività finanziarie

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Società finanziarie	Imprese di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Debiti verso clientela	4.397.779	5.952.933	103.156		33.542	81.793.682
2. Titoli in circolazione			437.680			103.069.579
3. Passività finanziarie di negoziazione			2.027			380.350
4. Passività finanziarie al fair value						
Totale al 31/12/2008	4.397.779	5.952.933	542.863		33.542	185.243.611
Totale al 31/12/2007	4.679.611	6.296.565	119.903	530	265.065	166.772.430

3. Distribuzione territoriale delle passività finanziarie

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Italia	Altri Paesi europei	America	Asia	Resto del mondo
1. Debiti verso clientela	92.281.093				
2. Debiti verso banche	149.390	191.412			352.801
3. Titoli in circolazione	101.495.265	2.011.993			
4. Passività finanziarie di negoziazione	382.377				
5. Passività finanziarie al fair value					
Totale al 31/12/2008	194.308.125	2.203.405	-	-	352.801
Totale al 31/12/2007	169.248.081	10.130.465	15.187	500	3.014

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:

- 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;
- attività di testing dei nuovi modelli;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

Nel corso del 2007 e del 2008, CDP ha rivisto le procedure interne nell'ambito del progetto "Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari". Sono state individuate le fonti di rischio più rilevanti, i presidi di mitigazione e controllo e le relative evidenze.

Riguardo alla potenziale causa di perdita dovuta all'interruzione dell'operatività o all'indisponibilità dei sistemi, CDP ha in cantiere un progetto per dotarsi di piani di emergenza in grado di limitare le perdite in caso di gravi interruzioni.

In merito alle pendenze legali si evidenzia che al 31/12/08 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 2008 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

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2008
a) amministratori	888
b) sindaci	112
Totale	1.000

Compensi ai dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2008
a) benefici a breve termine	4.525
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	63
c) altri benefici a lungo termine	-
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	124
e) pagamenti in azioni	-
Totale	4.712

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	12/11/08-31/12/08	2009	147
	Vicepresidente	01/01/08-11/11/08		
Alfonso Iozzo	Presidente	01/01/08-11/11/08	2009	213
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	12/11/08-31/12/08	2009	68
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Fiorenzo Tasso	Consigliere	12/11/08-31/12/08	2009	5
Renato Cambursano	Consigliere	01/01/08-11/11/08	2009	12
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Gianfranco Imperatori	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Isaia Sales	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	35
Sindaci				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/08-31/12/08	2009	27
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	(**)
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	20
Antonello Arru	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	20
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	(**)

(*) 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.

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 2008 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:

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze

(migliaia di euro)

	2008
Cassa e disponibilità liquide	105.269.037
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.795
Crediti verso clientela	34.209.117
Altre attività	4.641
Debiti verso clientela	4.315.236
Altre passività	55
Interessi attivi e proventi assimilati	6.050.393
Commissioni attive	3.000
Interessi passivi e oneri assimilati	(212.757)

Operazioni con società controllate

CDP 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:

Rapporti con società collegate

	(migliaia di euro)
	2008
Crediti verso clientela	1.532.979
Altre attività	2.945
Altre passività	659.775
Interessi attivi e proventi assimilati	38.747
Commissioni passive	(1.289.548)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	(553.532)



Relazione e Bilancio 2008

Allegati di Bilancio

Allegato 1

Elenco analitico delle partecipazioni

Allegato 1

Elenco analitico delle partecipazioni

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Quota perc.	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	9,99%	6.700.827
2. Enel S.p.A.	Roma	10,14%	2.837.997
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%	446.787
3. Galaxy S.à.r.l.	Lussemburgo	40,00%	24.523
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%	-
7. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
8. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	-

A cura di CDP spa
Comunicazione Esterna
Amministrazione e Bilancio

Progetto editoriale
Comunicazione Esterna

Progettazione grafica e realizzazione
Segni di Segni - Roma

Stampa
STI - Roma

Finito di stampare
nel mese di settembre 2009
su carta ecologica
Fedrigoni Symbol Free Life Satin

Pubblicazione non commerciale



via Goito, 4 - 00185 Roma
www.cassaddpp.it