



Gruppo CDP
Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2008

Cassa depositi e prestiti

Bilancio consolidato 2008

GRUPPO CDP

Cassa depositi e prestiti S.p.A.
Capogruppo del Gruppo CDP

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

5 Relazione sulla gestione del Gruppo

63 Relazione del Collegio sindacale

67 Relazione della società di revisione

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

75 **Bilancio consolidato**

Stato patrimoniale consolidato	80
Conto economico consolidato	82
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	83
Rendiconto finanziario consolidato	85
Prospetti di raffronto	87
Nota integrativa consolidata	93



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Relazione sulla gestione del Gruppo

Esercizio al 31 dicembre 2008

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

1. Premessa	9
1.1 PROFILO DEL GRUPPO CDP	9
1.2 CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.	10
1.2.1 Separazione organizzativa e contabile	12
1.2.2 Operatività della Gestione Separata	14
1.2.3 Operatività della Gestione Ordinaria	15
1.3 TERNA S.P.A.	16
1.3.1 Le attività in Italia e Brasile	16
1.3.2 Le società del Gruppo Terna	17
2. La situazione macroeconomica generale	18
2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	18
2.2 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DELLA CDP	18
2.2.1 Il mercato finanziario e i tassi	18
2.2.2 La finanza pubblica	20
2.3 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI TERNA - IL QUADRO ENERGETICO IN ITALIA	22
2.3.1 Il fabbisogno energetico in Italia	22
2.3.2 La produzione di energia elettrica	23
2.3.3 Dispacciamento e commerciale	23
3. La struttura del Gruppo	24
3.1 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DELLA CDP	24
3.2 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DEL GRUPPO TERNA	25
4. La situazione patrimoniale ed economica del Gruppo CDP	26
4.1 I CREDITI VERSO CLIENTELA	27
4.1.1 L'attività di finanziamento della CDP	27
4.1.1.1 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Separata	29
4.1.1.2 L'evoluzione degli impieghi della Gestione Ordinaria	32
4.1.2 I crediti commerciali del Gruppo Terna	33

4.2	L'ATTIVITÀ RELATIVA ALLE PARTECIPAZIONI	35
4.2.1	Le partecipazioni della CDP	35
4.2.2	I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP	40
4.2.3	Le partecipazioni di Terna	42
4.3	LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	44
4.3.1	Le immobilizzazioni materiali della CDP	44
4.3.2	Le immobilizzazioni materiali del Gruppo Terna	44
4.4	IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE	46
4.4.1	La raccolta della CDP	46
4.4.2	Le passività finanziarie del Gruppo Terna	48
4.5	L'ANDAMENTO ECONOMICO	49
4.5.1	I risultati economici della CDP	49
4.5.2	I risultati economici del Gruppo Terna	51
4.6	PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI	55
5.	Monitoraggio del rischio	56
5.1	LA GESTIONE DEI RISCHI IN CDP	56
5.2	LA GESTIONE DEI RISCHI NEL GRUPPO TERNA	58
6.	L'evoluzione prevedibile della gestione - Prospettive per il 2009	61
6.1	LE PROSPETTIVE DELLA CDP	61
6.2	LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO TERNA	62

1. Premessa

La relazione sulla gestione e i documenti di bilancio di seguito riportati, elaborati in conseguenza dell'avvenuto accertamento di un controllo di fatto da parte della CDP S.p.A. su Terna S.p.A., riportano dati consolidati di due società che svolgono attività dissimili e che utilizzano schemi di bilancio diversi, adatti a rappresentare contabilmente la loro specifica realtà (una sostanzialmente di intermediazione finanziaria, l'altra di tipo più prettamente industriale). Per rendere omogenei i dati è stato richiesto a Terna S.p.A. di riclassificare il proprio bilancio in base agli schemi proposti dalla Banca d'Italia per le banche, già adottati dalla CDP S.p.A. I dati forniti sono stati poi consolidati nel bilancio di gruppo della CDP S.p.A. La rappresentazione ottenuta, pur se formalmente corretta, rappresenta il consolidamento in un unico documento di valori patrimoniali ed economici di due società comunque con attività non direttamente comparabili e, pertanto, tale esposizione, può risultare per diversi aspetti, meno rappresentativa di quella riportata nei rispettivi bilanci separati e di gruppo.

1.1 PROFILO DEL GRUPPO CDP

La Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha acquisito in data 15 settembre 2005 una partecipazione pari al 29,99% del capitale sociale di Terna S.p.A..

Successivamente all'acquisizione, la CDP S.p.A. ha accertato una situazione di controllo di fatto nei confronti di Terna, rilevante ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, del codice civile, quale richiamato dall'art. 93 del Testo Unico della Finanza.

La verifica effettuata dalla CDP, in base alla quale è emersa l'esistenza di un controllo di fatto durevole e non determinato da situazioni contingenti ed occasionali, si è fondata sull'analisi dei seguenti elementi:

- a) la composizione e il grado di frazionamento della compagine sociale;
- b) l'andamento delle assemblee di particolare significatività;
- c) la composizione del Consiglio di amministrazione.

In merito alla capacità di CDP di esercitare un'influenza dominante nelle scelte amministrative e gestionali di Terna S.p.A., va tuttavia evidenziato il provvedimento n. 14542 del 4 agosto 2005 dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Tale provvedimento, in considerazione della partecipazione detenuta da CDP anche in ENEL S.p.A., disponeva che almeno sei dei sette consiglieri di Terna spettanti alla CDP (nell'ipotesi di un Cda costituito da dieci membri), presentassero caratteristiche di indipendenza tali da garantire una gestione improntata al rispetto dei principi di neutralità e imparzialità, senza discriminazione di utenti o categorie di utenti.

Tale prescrizione è stata successivamente annullata con la sentenza del Consiglio di Stato n. 550 del 12 gennaio 2007, e pertanto nel rinnovo delle cariche sociali di Terna avvenuto nel 2008, la CDP non è

stata vincolata, nella designazione dei propri candidati, al rispetto di specifici requisiti di indipendenza. La profonda diversità dell'attività economica e del contesto in cui operano CDP e Terna S.p.A., non consentono una visione unitaria dell'andamento economico e patrimoniale delle due realtà e, pertanto, il presente bilancio consolidato illustrerà separatamente le performance delle due società nell'esercizio 2008. Il Gruppo CDP al 31/12/2008 è composto dalla Capogruppo CDP S.p.A., da Terna S.p.A. e dalle sue società controllate nazionali e brasiliane.

Capogruppo

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota (perc.)
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma		

Società consolidate con il metodo integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota (perc.)
Terna S.p.A.	Roma	CDP	29,99%
inTERNAtional S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%
Terna Participações SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna S.p.A.	66,00%
TSN SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participações SA	100,00%
Novatrans Energia SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participações SA	100,00%
Terna Serviços LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participações SA	99,9%
ETEO - Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Terna Participações SA	100,00%

Rispetto al 31 dicembre 2007, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce:

- alla fusione per incorporazione in Terna S.p.A. di RTL S.p.A. avvenuta in data 12 dicembre 2008, con effetto contabile e fiscale al 1° gennaio 2008;
- al perfezionamento dell'acquisizione di Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA ("ETEO") e sua incorporazione di Lovina Participações SA, avvenuti rispettivamente in data 30 maggio 2008 e 2 giugno 2008;
- alla costituzione, in data 25 gennaio 2008, della società Terna Serviços LTDA con sede a Rio de Janeiro e capitale sociale pari a 1.000,00 reais, interamente sottoscritto da Terna Participações SA.

1.2 CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

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,

individuare 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 accessoria 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.

1.2.1 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).

1.2.2 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.

1.2.3 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.

1.3 TERNA S.P.A.

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È il Gestore e il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ad alta tensione con oltre il 98% delle infrastrutture elettriche nazionali. È anche la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza, 365 giorni l'anno, 24 ore su 24, dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La Società è inoltre responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN). Provvede alla manutenzione e allo sviluppo della RTN nel rispetto dell'ambiente e coniuga competenze e tecnologie per migliorare l'efficienza e creare valore per gli Azionisti e le comunità in cui opera.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della Rete di Trasmissione Nazionale, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da DPCM 11/5/2004).

Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana dal giugno 2004. L'azionariato di Terna è così composto: attualmente l'Azionista di maggioranza relativa è la Cassa depositi e prestiti, che detiene il 29,99% del pacchetto azionario. Il 63% del capitale sociale è in mani italiane mentre il 37% è detenuto da fondi esteri, prevalentemente europei ed americani.

All'estero, Terna ha il controllo di Terna Participações SA, società quotata alla Borsa Valori di San Paolo, attiva nel settore della trasmissione dell'energia elettrica in Brasile mediante il controllo e il controllo congiunto su altre entità locali. Il Gruppo brasiliano opera attraverso concessioni trentennali nelle attività di progettazione, realizzazione, esercizio, manutenzione e sviluppo di porzioni della rete elettrica ad alta tensione del Paese.

1.3.1 Le attività in Italia e in Brasile

Terna è un Gruppo dalle dimensioni internazionali: ha consolidato la sua posizione a livello mondiale ed è uno dei maggiori player del settore, il secondo Transmission System Operator in Europa, dopo la Francia, e il settimo al mondo in termini di asset strategici.

Il Gruppo Terna opera nel settore della trasmissione elettrica in Italia e in Brasile, offre servizi di consulenza all'estero ad altri operatori di rete e valuta opportunità di sviluppo oltre i confini nazionali, coerentemente con la propria attività e con particolare attenzione alla qualità dei servizi offerti e all'efficienza economica e finanziaria.

Terna, inoltre, fa parte della Union for the Co-ordination of Transmission of Electricity (UCTE), una delle più importanti associazioni di settore al mondo, che coordina la trasmissione dell'energia elettrica nell'Europa continentale. Partecipano all'UCTE 36 gestori di reti elettriche appartenenti a 23 Paesi europei con l'obiettivo principale di garantire la sicurezza dei sistemi elettrici interconnessi.

In Italia, il gruppo Terna è proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ad alta tensione, l'insieme di linee e stazioni elettriche che costituiscono l'infrastruttura magliata per la trasmissione dell'energia dai punti di produzione ai punti di distribuzione. In particolare il gruppo Terna possiede i seguenti asset 39.456 km di linee e 371 stazioni di trasformazione e smistamento.

Gli elementi costitutivi della rete sono: i trasformatori AAT (altissima tensione) che prelevano l'energia dalle centrali elettriche nazionali (o dai punti di confine per l'energia importata); le linee di AAT e AT (alta tensione) che trasportano l'energia; e, infine, le stazioni di trasformazione che cedono l'energia alle società di distribuzione e che, a loro volta (tramite società di vendita), portano l'elettricità nelle case e nelle fabbriche.

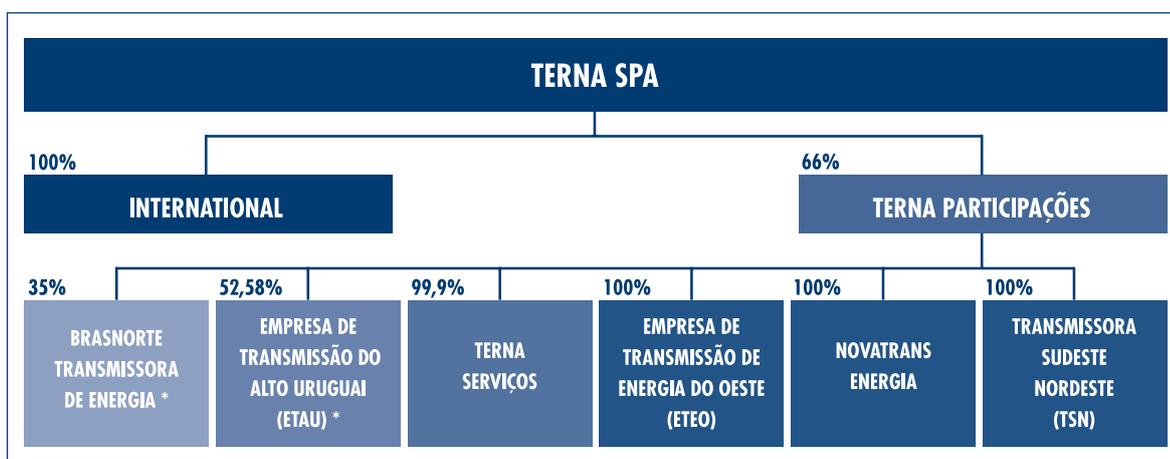
All'estero, Terna Participações SA, attraverso le sue controllate, è titolare di concessioni per complessivi 3.142 km di linee di trasmissione ad alta tensione, tutte localizzate in Brasile.

1.3.2 Le società del Gruppo Terna

Il Gruppo Terna al 31 dicembre 2008 include:

- la società nazionale interamente controllate da Terna S.p.A.:
 - 1 InTERNAtional SpA
- le società brasiliane:
 - 1 Terna Participações SA;
 - 2 TSN SA;
 - 3 Novatrans Energia SA;
 - 4 Terna Serviços LTDA
 - 5 Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA ("ETEO").

La società collegata CESI S.p.A., partecipata da Terna al 24,36% e le società a controllo congiunto ETAU SA e Brasnorte Transmissora de Energia SA sono valutate con il metodo del patrimonio netto.



* Consolidate con il metodo del Patrimonio Netto.

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 DI RIFERIMENTO DELLA CDP

2.2.1 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.

2.2.2 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).

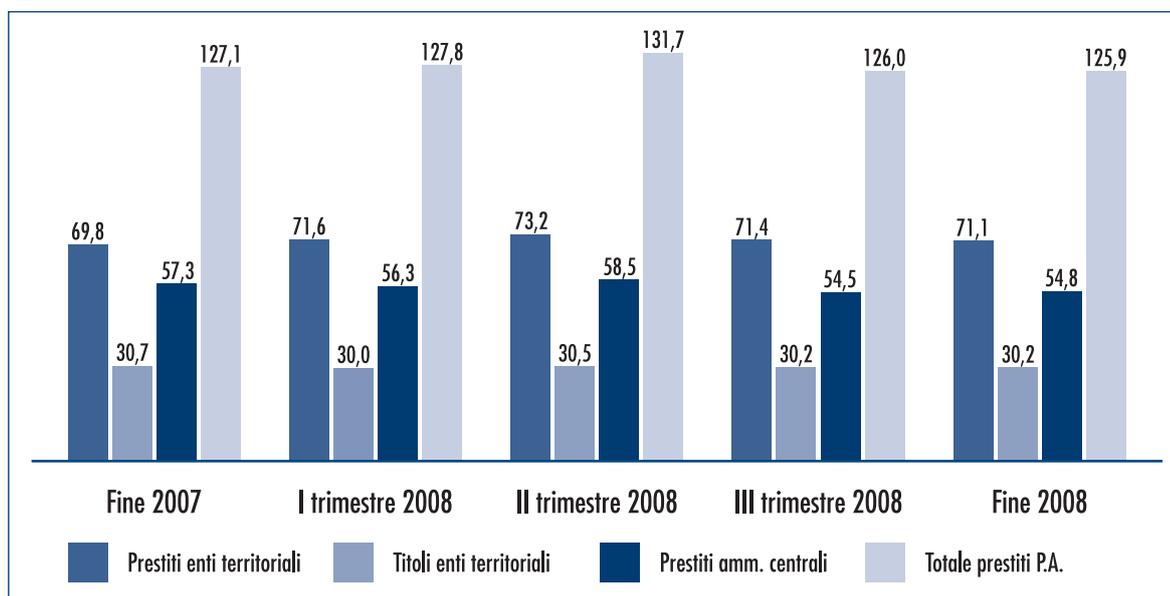
Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 30,2 miliardi di euro facendo registrare, nel corso del 2008, una contrazione del 1,7% rispetto al dato di fine 2007 (30,7 miliardi di euro).

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 revisione 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.

2.3 IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI TERNA - IL QUADRO ENERGETICO IN ITALIA

2.3.1 Il fabbisogno energetico in Italia

Nel 2008 la richiesta di energia elettrica è stata, secondo i dati di preconsuntivo, pari a 337.642 GWh, con una diminuzione dello 0,7% rispetto al 2007. Volendo confrontare il risultato del 2008 al dato dell'anno precedente, a parità di giorni e di temperatura occorre considerare diversi elementi.

Prima di tutto il diverso calendario: benché il computo delle giornate lavorative conduca allo stesso valore dell'anno precedente, il 2008 è stato bisestile e quindi ha presentato un giorno in più - festivo - rispetto al 2007. Secondariamente si sono osservate condizioni climatiche diverse: il 2008 ha annoverato tutti i mesi da gennaio a luglio in media più freschi dei corrispondenti mesi del 2007, mentre i rimanenti cinque mesi - da agosto a dicembre - sono risultati moderatamente più caldi dell'anno precedente. Rettificando pertanto dagli effetti di calendario e di temperatura, la variazione della domanda elettrica è pari a -1,2 per cento.

Nell'anno, la richiesta di energia elettrica sulla rete è stata soddisfatta per l'88,3% da produzione nazionale (86,4% nel 2007), per un valore pari a 298.076 GWh, al netto dei consumi dei servizi ausiliari e dei pompaggi, con un aumento del +1,5% rispetto al 2007. La restante quota del fabbisogno (11,7%) è stata coperta dagli scambi con l'estero, per un valore pari, nel 2008, a 39.566 GWh contro i 46.283 GWh dell'esercizio precedente (-14,5%).

Analizzando l'andamento delle direzioni dei flussi commerciali con l'estero, le importazioni hanno fatto registrare una riduzione (-12,1%) raggiungendo i 42.997 GWh contro i 48.931 GWh del 2007.

Le esportazioni, invece, sono passate da 2.648 GWh del 2007 a 3.431 GWh del 2008, con una crescita pari al 29,6 per cento.

2.3.2 La produzione di energia elettrica

Secondo le prime stime, nel 2008 la produzione nazionale netta si è incrementata del +1,4% rispetto ai valori dell'anno precedente. Disaggregando per fonte i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia nel periodo in esame una diminuzione della produzione termoelettrica pari al -2,1% rispetto al 2007.

Nel 2008 la produzione idroelettrica si è molto incrementata nei confronti dell'anno precedente, registrando un aumento del +18,3% sul 2007.

A tal proposito, si osserva che l'indice della producibilità idroelettrica annuale è risultato superiore ai valori registrati nell'anno precedente, facendo registrare uno 0,91 a fronte di uno 0,70 registrato nel 2007. Tra le rinnovabili, la produzione netta ottenuta complessivamente da fonte eolica e fotovoltaica è anche quest'anno in sensibile aumento rispetto all'anno precedente, +62,9%, mentre la produzione geotermoelettrica ha fatto registrare un moderato calo, -0,8 per cento.

2.3.3 Dispacciamento e commerciale

La richiesta di energia elettrica in Italia nel 2008, secondo i dati di preconsuntivo, è stata pari a 337.477 GWh con una variazione dello -0,7% rispetto all'anno precedente, che era pari a 339.928 GWh.

La domanda di energia elettrica sulla rete è stata soddisfatta per l'88,3% da produzione nazionale (86,4% nel 2007), per una quantità pari a 297.907 GWh. Tale valore è ottenuto dalla produzione lorda al netto dei servizi ausiliari e dei pompaggi. I restanti 39.570 GWh del fabbisogno (11,7%) sono stati coperti dagli scambi con l'estero, con una diminuzione del 14,5% rispetto al 2007 (46.283 GWh). Gli scambi con l'estero sono stati calcolati come differenza fra l'energia ricevuta dai fornitori e quella ceduta ai clienti esteri. Per quanto riguarda l'energia importata dall'estero, si è registrato un valore pari a 42.997 GWh con una diminuzione del 12,1% rispetto ai 48.931 GWh del 2007. Le esportazioni, invece, sono passate da 2.648 GWh del 2007 a 3.431 GWh del 2008, con una crescita pari al 29,3 per cento.

Nel 2008 non si sono registrati massimi storici di potenza richiesti sulla rete nazionale. I valori di picco mensile sono rimasti, per la maggior parte dei casi, inferiori a quelli dei rispettivi mesi dell'anno precedente, con punte di riduzione marcate negli ultimi tre mesi del 2008.

Il massimo valore di fabbisogno nel 2008 si è registrato il 26 Giugno alle ore 12 con una quota pari a 55.292 MW. Il massimo valore del 2007, invece, si era registrato il 18 Dicembre alle ore 17 ed era pari a 56.822 MW. La massima punta di carico del 2008 ha subito un decremento del 2,7% rispetto all'anno precedente.

3. La struttura del Gruppo

3.1 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DELLA CDP

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.

Con riguardo al modello organizzativo la principale novità fa riferimento all'introduzione della 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 carica, avranno una loro prevedibile realizzazione nell'arco dell'esercizio 2009.

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.

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.

3.2 L'ORGANIZZAZIONE E IL PERSONALE DEL GRUPPO TERNA

La struttura organizzativa di Terna non registra cambiamenti, ad eccezione della nomina di Gianni Armani a partire dal 17 dicembre 2008 quale nuovo Direttore Operations Italia, ruolo che lo stesso Amministratore delegato ricopriva, ad interim, dal settembre 2007.

Di seguito si riporta la consistenza del personale del Gruppo Terna.

	Consistenza media		Consistenza	
	2008	2007	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	69	73	67	69
Quadri	487	453	499	474
Impiegati	2.001	1.949	2.025	1.947
Operai	1.143	1.103	1.143	1.112
Totale	3.700	3.578	3.734	3.602

I dati, per entrambi gli anni di riferimento, sono al netto delle quiescenze aventi decorrenza 31 dicembre. L'evoluzione della forza lavoro è imputabile al potenziamento delle unità organizzative impegnate a far fronte al Piano investimenti, mentre prosegue il turnover legato ai piani di esodo agevolato.

4. La situazione patrimoniale ed economica del Gruppo CDP

L'utile netto dell'esercizio 2008 è stato pari a 1.641 milioni di euro, di cui la quota di pertinenza del Gruppo è pari a 1.414 milioni di euro e la quota di terzi è di 227 milioni di euro.

L'analisi dell'evoluzione della situazione patrimoniale ed economica del Gruppo CDP registrata nel corso del 2008, deve tener conto della rideterminazione dei saldi di bilancio al 31 dicembre 2007 del Gruppo Terna conseguente sia al completamento del processo di Purchase Price Allocation relativo alle società brasiliane Gtesa e Patesa (già incorporate in TSN SA), e sia alla decisione di applicare anticipatamente (a partire dal 1° gennaio 2006) la nuova versione dello IAS 23-Oneri Finanziari, che consente di capitalizzare gli oneri finanziari relativi alla costruzione ed all'acquisto di immobilizzazioni materiali ed immateriali che soddisfano determinati requisiti. I dati al 31 dicembre 2007, rideterminati in piena coerenza con quanto stabilito nello IAS 8, evidenziano un incremento del patrimonio netto del Gruppo di 475 migliaia di euro con un impatto sull'utile di pertinenza del Gruppo di 433 migliaia di euro. L'effetto sul patrimonio di pertinenza di terzi è stato positivo per circa 1,1 milioni di euro.

Nella Nota integrativa viene fornita una più completa informativa degli effetti del citato restatement sui dati 2007.

Il margine di interesse complessivo alla fine del 2008 si attesta a 2.198 milioni di euro in crescita del 5,2% rispetto all'esercizio precedente.

I costi operativi sono pari a 583 milioni di euro, in riduzione del 2,1% rispetto al 2007. Nell'ambito dei costi operativi, si evidenzia un incremento delle spese per il personale e delle altre spese amministrative del 10 per cento.

Le imposte sul reddito a carico dell'esercizio sono pari a 710 milioni di euro.

L'attivo patrimoniale, in crescita del 7,3%, evidenzia un totale impieghi di 221 miliardi di euro, relativi principalmente alle disponibilità liquide, pari a 105 miliardi di euro (+15,2%), alle partecipazioni e titoli azionari pari a circa 13 miliardi di euro (-32%), ai crediti verso clientela di quasi 86 miliardi di euro (+7,4%) e alle immobilizzazioni materiali pari a oltre 8 miliardi di euro (+4,6%).

Sul lato della raccolta si evidenziano sostanzialmente i debiti verso la clientela pari a quasi 92 miliardi di euro (+5,3%) ed i titoli in circolazione pari ad oltre 105,5 miliardi di euro (+14,7%).

Il patrimonio netto alla fine dell'esercizio è pari a 12,6 miliardi di euro di cui 10 miliardi di euro di pertinenza del Gruppo e 2,6 miliardi di pertinenza di terzi.

Nei capitoli seguenti si analizzano le principali attività e passività sia della CDP S.p.A. che del Gruppo Terna. Si precisa che i dati esposti nel presente capitolo fanno riferimento alle analisi gestionali riportate nel bilancio separato della Capogruppo e nel bilancio consolidato del Gruppo Terna. I dati contabili riportati nei prospetti di bilancio e nella Nota integrativa tengono conto, invece, dei diversi criteri contabili previsti nel bilancio consolidato rispetto al separato e dell'espressione al fair value alla data di acquisizione da parte di CDP delle attività e passività del Gruppo Terna.

4.1 I CREDITI VERSO CLIENTELA

I crediti verso clientela del Gruppo fanno riferimento principalmente all'attività di concessione di finanziamenti della Capogruppo CDP e dei crediti commerciali del Gruppo Terna.

4.1.1 L'attività di finanziamento della CDP

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. Nelle nuove concessioni è inclusa l'anticipazione di 478 milioni di euro erogata al Comune di Roma ai sensi dell'art. 7, comma 8 del decreto-legge 112/08, oggetto di rimborso anticipato alle fine del 2008.

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.

Erogazione 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>	135	11	

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.

4.1.2 I crediti commerciali del Gruppo Terna

I crediti commerciali si compongono come segue:

(milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Crediti partite non energia	259,0	286,2	-27,2
Crediti partite energia	1.471,4	1.254,9	216,5
Crediti commerciali	1.730,4	1.541,1	189,3

I crediti commerciali ammontano ad euro 1.730,4 milioni e rilevano un incremento (euro 189,3 milioni) rispetto all'esercizio precedente interamente riconducibile alle partite passanti originate con l'attività di dispacciamento dell'energia elettrica svolta dalla Capogruppo.

Sono valorizzati al netto delle perdite di valore, riferite a partite ritenute inesigibili ed iscritte, a rettifica, nel Fondo svalutazione crediti (euro 10,3 milioni per partite energia ed euro 1,4 milioni per altre partite nel 2008, contro euro 12,9 milioni per partite energia ed euro 0,9 per altre partite nel 2007).

CREDITI PARTITE NON ENERGIA

Ammontano ad euro 259,0 milioni riferiti prevalentemente (euro 191,7 milioni) al credito inerente il corrispettivo CTR, relativo alla remunerazione riconosciuta alla Capogruppo ed agli altri proprietari, per l'utilizzo della rete di trasmissione nazionale da parte di distributori e produttori di energia elettrica. Includono altresì la quota di competenza dei canoni per l'esercizio delle linee brasiliane per la parte fatturata ed ancora da fatturare (euro 24,4 milioni).

Gli altri crediti commerciali si riferiscono principalmente ai crediti verso clienti Italia (euro 26,2 milioni), verso le società del Gruppo Enel (euro 6,7 milioni), verso Cassa Conguagli per il contributo riconosciuto alla Società sia a copertura dell'onere sostenuto per la connessione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili relativo agli ultimi tre esercizi (euro 3,6 milioni) sia a copertura dell'onere sostenuto per lo sconto energia dei dipendenti (euro 2,1 milioni) ed i crediti per lavori in corso su ordinazione (euro 1,4 milioni) di durata pluriennale a beneficio di clienti terzi.

CREDITI PARTITE ENERGIA

Rilevano in gran parte i crediti per le cosiddette "partite energia passanti" inerenti l'attività di dispacciamento; sono altresì compresi i crediti per i corrispettivi a margine, fatturati agli operatori del mercato per remunerare l'attività di dispacciamento (corrispettivo DIS - dlb.237/04) per euro 5,0 milioni.

Il saldo della voce presenta un incremento rispetto all'esercizio precedente di euro 216,5 milioni, imputabile prevalentemente:

- ai maggiori crediti per vendita di energia all'interno del perimetro della borsa elettrica (euro 161,2 milioni), bilanciati dai maggiori debiti per acquisto di energia nel perimetro della borsa elettrica (euro 174,2 milioni), rilevati tra le altre passività;
- all'incremento del credito in attesa di destinazione da parte dell'AEEG (euro 38,8 milioni) per gli oneri sospesi a fronte dell'adesione agli accordi ETSO-CBT (European Transmission System Operators - Cross Board Trade) relativi alla compensazione dei costi correlati ai transiti di energia su reti elettriche estere. Infatti, con la delibera 15/2005, l'AEEG ha garantito la copertura degli oneri in questione, stabilendo che le modalità di rimborso verranno definite con specifico provvedimento. Recentemente l'AEEG con la delibera 203/08 ha previsto, con decorrenza 2009 le modalità di copertura dei costi correlati ai transiti di energia su reti elettriche estere;
- ai minori crediti (euro 22,1 milioni) tra le altre partite passanti, derivanti in gran parte dalla cessata attività di compravendita di energia ai sensi del D.Lgs 387/03 demandata dall'esercizio 2008 al GSE (euro 26,0 milioni) presente anche tra i debiti commerciali e dall'incremento delle esportazioni di energia (euro 4,5 milioni);

- ai maggiori crediti (euro 18,6 milioni) derivanti dal nuovo sistema di riconoscimento dei costi di commercializzazione sostenuti dagli operatori e regolati da Terna che trova copertura, in base alla delibera dell'AEEG n. 349/07, attraverso la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico.

L'importo delle garanzie rilasciate a terzi da Terna al 31 dicembre 2008 è pari ad euro 13,3 milioni e si riferisce a fidejussioni passive rilasciate a garanzia delle obbligazioni contrattuali assunte, legate all'attività operativa.

4.2 L'ATTIVITÀ RELATIVA ALLE PARTECIPAZIONI

4.2.1 Le partecipazioni della CDP

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.à.r.l., di competenza della Gestione Ordinaria.

Di seguito si riporta una breve descrizione di tutte le società partecipate, ad esclusione della società controllata Terna S.p.A. per la quale si rinvia al primo capitolo della relazione sulla gestione:

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 cofinanziamenti europei.

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

4.2.2 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 nei Cda delle società partecipate) nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), (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.

4.2.3 Le partecipazioni di Terna

Il Gruppo Terna è sintetizzato nel prospetto seguente:

Denominazione	Sede legale	Attività	Perc. di possesso diretto
Controllo diretto Terna S.p.A.			
Terna Participações SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Possesso di partecipazioni in altre società che svolgono attività nel settore di trasmissione dell'energia elettrica	66%
INTErNAtional S.p.A.	Roma	Realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica in Italia e all'estero	100%
Controllo tramite Terna Participações SA			
T.S.N. - Transmissora Sudeste Nordeste SA (Brasile)	Rio de Janeiro (Brasile)	Realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica	100%
Novatrans Energia SA	Rio de Janeiro (Brasile)	Realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica	100%
Terna Serviços LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Realizzazione di studi di progetto ed esecuzione di servizi di ingegneria per la costruzione e la manutenzione di attività riguardanti il settore della trasmissione di energia; affitto, cessione di attrezzature e infrastrutture connesse al sistema di trasmissione; supporto tecnico nel settore della trasmissione	99,90%
Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	Realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica	100%

Ad esse vanno aggiunte la società collegata CESI S.p.A., partecipata da Terna al 24,36% e le società a controllo congiunto ETAU SA e Brasnorte Transmissora de Energia S.A, di cui Terna Participações detiene rispettivamente il 52,58% e il 35% del capitale sociale.

Per quanto riguarda le partecipazioni si evidenziano i seguenti fatti di rilievo:

COSTITUZIONE SOCIETÀ TERNA SERVIÇOS LTDA

In data 25 gennaio 2008 è stata costituita, per il 99,9% da Terna Participações, la società Terna Serviços LTDA con sede a Rio de Janeiro e capitale sociale pari a 1.000,00 reais. Oggetto sociale è la realizzazione di studi di progetto per la costruzione e la manutenzione di attività riguardanti il settore della trasmissione di energia; eseguire servizi di ingegneria, di costruzione e di manutenzione di sistemi connessi al settore della trasmissione di energia; affittare, prestare o cedere attrezzature e infrastrutture connesse al sistema di trasmissione; offrire supporto tecnico nel settore della trasmissione. La società è operativa dal mese di aprile 2008.

PERFEZIONAMENTO ACQUISIZIONE EMPRESA DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA DO OESTE LTDA ("ETEO") E INCORPORAZIONE DI LOVINA PARTICIPAÇÕES SA

In data 30 maggio 2008 è stato perfezionato l'acquisto, a valle dell'approvazione dell'Autorità di regolazione locale (ANEEL, Agência Nacional de Energia Elétrica) dell'intero capitale sociale della società Empresa de Transmissão de Energia do Oeste Ltda ("ETEO"), attraverso la controllata Lovina Participações.

Il controvalore complessivo per l'acquisto della totalità del pacchetto azionario di ETEO è pari a 566,5 milioni di R\$ (circa 223 milioni di euro).

L'operazione è stata interamente finanziata da Terna Participações con l'emissione di commercial paper (un prestito obbligazionario) della durata di un anno.

ETEO è titolare di una concessione trentennale per 502 km di linee di trasmissione a 440KV nello Stato di San Paolo, nel 2008 ha realizzato ricavi per 91,2 milioni di R\$ (pari a circa 34,2 milioni di euro) con un Ebitda di 80,1 milioni di R\$ (pari a circa 30,7 milioni di euro).

Il valore delle immobilizzazioni nette, alla data di acquisizione, era pari a 572,6 milioni di R\$ (pari a circa 225,4 milioni di euro) e, al momento del closing, la Società non aveva debiti finanziari.

In data 2 giugno 2008 si è proceduto alla fusione per incorporazione della società Lovina Participações SA nella neo società acquisita ETEO.

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI RTL S.p.A. IN TERNA S.p.A.

In data 17 settembre 2008, il Consiglio di amministrazione di Terna ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della società interamente controllata RTL - Rete Trasmissione Locale S.p.A. (RTL S.p.A.) in Terna S.p.A., sulla base delle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2008 con annullamento di tutte le quote della Società incorporanda, secondo le modalità previste nel medesimo progetto.

La delibera di fusione è stata adottata dal Consiglio di amministrazione di Terna S.p.A. in data 1° ottobre 2008; nella stessa data la fusione è stata altresì deliberata dall'Assemblea dei soci di RTL S.p.A..

Gli effetti giuridici decorrono dal 12 dicembre 2008, data di iscrizione, per entrambi le società, dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese (art. 2504 bis c.c.).

In conformità a quanto previsto dall'atto di fusione, le operazioni compiute dalla società incorporata RTL sono imputate al bilancio della società incorporante e gli effetti contabili e fiscali della fusione decorreranno dal 1° gennaio 2008; conseguentemente sono state imputate al bilancio della società incorporante Terna tutte le operazioni compiute dalla società RTL nel corso dell'esercizio; in particolare:

- l'acquisizione, in data 24 aprile 2008, da Edison S.p.A. dei terreni pertinenziali alla stazione 220 kV di Taio e alla stazione 132 kV di Mezzocorona nella provincia di Trento, per un corrispettivo complessivo pari a circa 5,1 milioni di euro;
- la cessione, in data 27 giugno 2008, alla società EniPower Ferrara Srl, della stazione elettrica denominata SS-1, ubicata nel sito petrolchimico di Ferrara, previa dismissione della stessa dalla RTN. Per il trasferimento della proprietà della stazione elettrica, efficace dal 1° settembre 2008, il corrispettivo incassato è stato pari a 6,1 milioni di euro.

4.3 LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

4.3.1 Le immobilizzazioni materiali della CDP

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.

4.3.2 Le immobilizzazioni materiali del Gruppo Terna

La voce impianti e macchinari include la Rete di Trasporto dell'energia, le Stazioni di Trasformazione in Italia e in Brasile, i sistemi centrali per la teleconduzione e il Sistema Nazionale di controllo dell'energia. Gli impianti situati in Brasile si riferiscono:

- alla linea di trasmissione Sudest - Nordest con tensione nominale di kV 500 ed una estensione di circa km 1.062, con origine nella sotto-stazione di Serra da Mesa, nello Stato di Goias, ed arrivo nella sotto-stazione di Sapeaçu, nello Stato di Bahia; con l'acquisizione di Gtesa e Patesa (novembre 2007) TSN ha acquisito ulteriori Km 186 di linee a KV 230 negli Stati di Paraíba, Pernambuco e Rio Grande do Norte;
- alla linea Nord - Sud II con tensione nominale di kV 500 ed una estensione di circa km 1.280, con origine nella sotto-stazione di Imperatriz, nello Stato di Maranhão, ed arrivo nella sotto-stazione di Samambaia, nel Distretto Federale;
- alla linea Taquaruçu - Assis - Sumaré che attraversa lo stato di San Paolo, con tensione nominale di KV 440 ed una estensione di circa Km 500.

Tale voce al 31/12/2008 si attesta a 6.036 milioni di euro, registrando una crescita del 7,4%.

Si evidenzia di seguito una sintesi della movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

(milioni di euro)

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezz. industr. commerc.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale
Costo al 01.01.2008	27,2	720,1	8.547,30	47,3	61	547,7	9.950,60
Investimenti	9,9	12,8	159,3	3,6	6,9	554,5	747
Passaggi in esercizio	0,3	18,6	134,4	-	1	-154,3	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	110,5	-	0,2	-	110,7
Differenze cambio	-	-3,5	-166,5	-	-0,6	-7,1	-177,7
Disinvestimenti	-	-0,6	-31,4	-0,4	-0,2	-	-32,6
Altri movimenti	-	-0,1	-11,1	-	-	-4,6	-15,8
Riclassifiche	1,4	-1,5	0,3	-0,1	0,1	-2,4	-2,2
Costo al 31.12.2008	38,8	745,8	8.742,80	50,4	68,4	933,8	10.580,00
Amm.ti accumulati e svalutazioni al 01/01/2008	-	- 244,1	- 4.019,90	- 33,9	- 32,6	-	- 4.330,50
Ammortamenti dell'anno	-	-15,9	-224,5	-2,7	-8,7	-	-251,8
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-12,5	-	-0,1	-	-12,6
Differenze cambio	-	0,5	23,7	-	0,2	-	24,4
Disinvestimenti	-	0,5	25,3	0,4	0,1	-	26,3
Amm.ti accumulati e svalutazioni al 31/12/2008	-	- 259,0	- 4.207,90	- 36,2	- 41,1	-	- 4.544,20
Valore contabile al 31 dicembre 2008	38,8	486,8	4.534,90	14,2	27,3	933,8	6.035,80

La variazione rispetto al 31/12/2007, pari a +415,7 milioni di euro, è riconducibile essenzialmente:

- agli impianti afferenti la RTN di pertinenza del Gruppo, per +482,8 milioni di euro per l'effetto netto dei nuovi investimenti (736,0 milioni di euro), degli ammortamenti (-228,9 milioni di euro) e delle altre movimentazioni (-24,3 milioni di euro) intervenute nell'esercizio;
- alle società brasiliane, per -67,1 milioni di euro, riferibile principalmente:
 - alle differenze di cambio negative rilevate sul valore delle immobilizzazioni per effetto dell'apprezzamento del rapporto di cambio euro/R\$ (-153,3 milioni di euro);
 - ai nuovi asset derivanti dalla variazione del perimetro di consolidamento (+98,1 milioni di euro) per l'acquisizione di Eteo (maggio 2008); il valore accoglie, anche, parte dell' excess cost (34,9 milioni di euro) pagato per l'acquisto della società a seguito del completamento del processo di allocazione dello stesso;
 - all'effetto netto dei nuovi investimenti (11,0 milioni di euro) e degli ammortamenti (22,9 milioni di euro).

4.4 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

4.4.1 La raccolta della CDP

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.

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.

Relativamente ai 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 BuonoPremia. 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
BuoniPremia	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 BuoniPremia) 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

4.4.2 Le passività finanziarie del Gruppo Terna

Nella tabella seguente è riportata la composizione dei Finanziamenti e delle passività finanziarie iscritte nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2008.

(milioni di euro)

	Valore contabile		Variazione
	31/12/2008	31/12/2007	
Obbligazioni	2.031,80	1.840,40	191,4
Prestiti bancari	1.923,50	925,1	998,4
Finanziamenti a lungo termine	3.955,30	2.765,50	1.189,80
Derivati CFH	65,8	0	65,8
Derivati FVH	0	57,5	-57,5
Derivati non hedge accounting	0	0,5	-0,5
Altre passività	0,9	0	0,9
Passività finanziarie non correnti	66,7	58	8,7
Finanziamenti a breve termine	160,2	0	160,2
Quote correnti finanziamenti a lungo termine	79,0	71,8	7,2
Finanziam. a breve e quote a breve di finanziam. m/l	239,2	71,8	167,4
Totale	4.261,20	2.895,30	1.365,90

L'indebitamento lordo dell'esercizio è aumentato di euro 1.365,9 milioni attestandosi ad euro 4.261,2 milioni.

L'incremento del valore dei prestiti obbligazionari (euro 191,4 milioni) è attribuibile per euro 177,7 milioni

alle variazioni del fair value del rischio coperto e per euro 13,7 milioni alla capitalizzazione dell'inflazione di periodo (euro 16,9 milioni) al netto dell'effetto del costo ammortizzato e si riferisce per euro 56,7 milioni all'emissione obbligazionaria inflation linked e per euro 134,7 milioni ai Prestiti Obbligazionari 2014-2024. La variazione legata alla copertura del rischio tasso di interesse è compensata dall'incremento del fair value dei derivati (complessivamente pari ad euro 173,0 milioni, di cui euro 115,5 milioni quale aumento delle attività finanziarie ed euro 57,5 milioni come riduzione delle passività finanziarie).

Relativamente all'indebitamento originariamente a tasso variabile l'incremento di euro 1.165,8 milioni è dovuto a:

- incremento dei mutui e finanziamenti da BEI (Banca Europea per gli Investimenti) per euro 270,5 milioni in conseguenza dell'erogazione, nel corso del terzo trimestre 2008, del prestito da 300 milioni di euro e del rimborso, per euro 29,5 milioni, delle quote in scadenza dei finanziamenti in essere;
- incremento degli altri finanziamenti per euro 200 milioni a seguito dell'utilizzo della Revolving credit facility 2006 e per euro 648,4 milioni per erogazione del finanziamento Club Deal nel mese di ottobre;
- decremento dell'indebitamento delle società brasiliane TSN e Novatrans per euro 113,3 milioni (di cui 83,5 milioni di euro dovuti agli effetti dell'apprezzamento del cambio euro/reais);
- rilevazione del finanziamento a breve termine di Terna Participações acceso nel mese di maggio 2008 per un valore originario di euro 224,5 milioni, finalizzato all'acquisizione della società Eteo, che, considerando la capitalizzazione degli oneri finanziari e il rimborso parziale del capitale avvenuti nell'esercizio, si attesta a 160,2 milioni di euro (comprensivo dell'effetto cambio pari a 66,5 milioni di euro).

4.5 L'ANDAMENTO ECONOMICO

4.5.1 I risultati economici della CDP

Si riepilogano di seguito i principali aggregati economici del 2008:

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%

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.

I costi operativi si compongono delle seguenti voci di dettaglio:

Costi operativi

(migliaia di euro)

	31/12/2008	(perc.)	31/12/2007	(perc.)
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	(perc.)	31/12/2007	(perc.)
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%
<i>Manutenzioni beni mobili e immobili</i>	2.297	9%	2.389	9%
<i>Materiali di consumo</i>	274	1%	259	1%
<i>Servizi</i>	4.523	18%	5.126	19%
<i>Assicurazioni</i>	158	1%	179	1%
<i>Utenze</i>	1.672	7%	1.601	6%
<i>Imposte indirette e tasse</i>	1.305	5%	1.166	4%
<i>Altre</i>	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.

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.

4.5.2 I risultati economici del Gruppo Terna

Si riporta di seguito il Conto economico gestionale del Gruppo Terna per gli anni 2008 e 2007.

(milioni di euro)

	2008	2007	Variazioni	(perc.)
Ricavi:				
Corrispettivo utilizzo Rete	1.240,3	1.211,0	29,3	2,4%
Altre partite energia	48,4	43,3	5,1	11,8%
Altre Vendite e Prestazioni	47,6	41,9	5,7	13,6%
Altri ricavi e proventi diversi	58,9	52,0	6,9	13,3%
Totale ricavi	1.395,2	1.348,2	47,0	3,5%
Costi operativi:				
- Costo del lavoro	210,7	194,0	16,7	8,6%
- Servizi e godimento beni di terzi	131,3	135,2	-3,9	-2,9%
- Materiali	16,9	10,1	6,8	67,3%
- Altri costi	41,6	31,1	10,5	33,8%
Totale costi operativi	400,5	370,4	30,1	8,1%
MARGINE OPERATIVO LORDO	994,7	977,8	16,9	1,7%
Ammortamenti	280,4	255,1	25,3	9,9%
RISULTATO OPERATIVO	714,3	722,7	-8,4	-1,2%
- Proventi (Oneri) finanziari netti	-179,9	-114,9	-65,0	56,6%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	534,4	607,8	-73,4	-12,1%
- Imposte sul risultato dell'esercizio	193,0	173,6	19,4	11,2%
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	341,4	434,2	-92,8	-21,4%
- Quota di pertinenza del Gruppo	327,5	415,3	-87,8	-21,1%
- Quota di pertinenza dei Terzi	13,9	18,9	-5,0	-26,5%

I Ricavi 2008, pari a 1.395,2 milioni di euro (1.195,8 milioni di euro per la Capogruppo e 199,4 milioni di euro per le controllate brasiliane), registrano un incremento di 47,0 milioni di euro (+3,5% rispetto ai 1.348,2 milioni di euro del 2007).

L'incremento netto dei ricavi deriva essenzialmente:

- dal maggior corrispettivo per l'utilizzo della rete pari a circa +29,3 milioni di euro per effetto dei seguenti fenomeni:
 - minori ricavi per il trasporto di energia in Italia (pari a -0,3 milioni di euro) principalmente attribuibili alla somma algebrica di:
 - minori ricavi per 28,9 milioni di euro imputabili essenzialmente alla riduzione dei volumi ed agli effetti della variazione tariffaria;
 - maggiori ricavi, stimabili in circa 3,5 milioni di euro, derivanti dall'ampliamento della percentuale di proprietà della rete nazionale a seguito dell'acquisizione (ed incorporazione in RTL) della società RTT effettuata nel mese di giugno 2007;
 - maggiori corrispettivi CTR inerenti il Piano di difesa (euro 4,8 milioni);
 - maggiori conguagli CTR, euro 20,3 milioni, derivanti essenzialmente dal rilascio dell'accantonamento effettuato per un contenzioso tecnico chiusosi positivamente nel corso del 2008 (euro 14,0 milioni) e dai conguagli negativi rilevati nell'esercizio 2007 (euro 5,2 milioni) verso altri proprietari di rete;
 - maggiori ricavi per le società brasiliane pari a circa 29,6 milioni di euro da attribuirsi essenzialmente all'acquisizione della controllata ETEO (euro 16,1 milioni), all'apporto delle concessioni di GTESA e PATESA acquistate e contestualmente incorporate dalla controllata TSN alla fine dell'esercizio precedente (+5,8 milioni di euro) nonché all'adeguamento annuale del canone di concessione comprensivo anche della compensazione di maggiori imposte PIS/Cofins di competenza;
- dalla voce "Altre partite" energia (+5,1 milioni di euro) riferita essenzialmente al corrispettivo riconosciuto per il servizio di dispacciamento (componente DIS) che risente degli effetti della Del. 351/07 sulla nuova remunerazione tariffaria dell'attività di dispacciamento (euro +10,1 milioni) nonché dei ricavi addizionali per efficientamenti incentivati inerenti sia il miglioramento della previsione del fabbisogno energetico nazionale che della previsione della produzione immessa da fonte eolica (euro 5,0 milioni); tale incremento viene parzialmente compensato dalla componente MIS sulle rilevazioni delle misure che presenta una riduzione di 9,9 milioni di euro per effetto principalmente del nuovo meccanismo di determinazione del corrispettivo tariffario introdotto dalla Del. 348/07;
- dalla voce "Altre vendite" e prestazioni (+5,7 milioni di euro) principalmente per maggiori proventi derivanti dall'attività di Engineering Procure and Construct (EPC) svolta dalla società Terna Servicios verso la società a controllo congiunto Brasnorte (+4,5 milioni di euro) nonché per le attività non regolamentate svolte dalla Capogruppo;
- dalla voce "Altri ricavi" e proventi (+6,9 milioni di euro) principalmente imputabile a:

- plusvalenza di euro 4,1 milioni, realizzata con la dismissione effettuata da parte della controllata RTL (incorporata dalla Capogruppo a fine esercizio), della stazione elettrica di Ferrara, previa dismissione della stessa dalla RTN;
- rilascio parziale del Fondo svalutazione crediti accantonato in precedenti esercizi inerente un utente del dispacciamento a seguito dell'omologazione del concordato preventivo (euro 3,6 milioni).

I **costi operativi** ammontano a 400,5 milioni di euro (345,4 milioni di euro per la Capogruppo e 55,1 milioni di euro per le controllate estere) e rilevano un incremento pari a 30,1 milioni di euro (+8,1%) rispetto al dato 2007. Tale variazione complessiva dei costi operativi, attribuibile alla Capogruppo per 11,2 milioni di euro ed alle controllate estere per 18,9 milioni di euro, è principalmente riconducibile ai seguenti fenomeni:

- “Costo del lavoro”: l'incremento di 16,7 milioni di euro rispetto al 2007, è attribuibile principalmente all'effetto combinato di:
 - maggiori costi del personale (euro +25,0 milioni) a seguito principalmente dell'incremento del costo unitario dei dipendenti della Capogruppo e della consistenza media dei dipendenti del Gruppo (euro +16,3 milioni, di cui 4,4 milioni attribuibili alle controllate brasiliane), nonché della riduzione del TFR (curtailment) effettuata nell'esercizio 2007 in applicazione della normativa introdotta nell'esercizio precedente (per euro 8,7 milioni);
 - incremento dei costi del personale capitalizzati per effetto dei maggiori investimenti effettuati nell'esercizio (euro -8,3 milioni);
- I “Servizi e godimento beni di terzi”, pari a 131,3 milioni di euro, evidenziano un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di -3,9 milioni di euro pari al 2,9%, essenzialmente attribuibile ai risparmi generalizzati posti in essere dalla Capogruppo (-6,6 milioni di euro) parzialmente compensati dai costi per servizi della società Brasiliana ETEO (+2,4 milioni di euro), non presente nell'area di consolidamento dell'esercizio precedente;
- “Materiali”: l'incremento pari ad euro 6,8 milioni è da attribuire ai maggiori consumi per 13,6 milioni di euro prevalentemente riferiti a:
 - materiali ed apparecchi ed altre forniture (euro +8,9 milioni), in parte destinati alle ordinarie attività di esercizio e manutenzione degli impianti della Capogruppo, in parte dalla stessa capitalizzati (euro +6,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2007), nonché
 - costi sostenuti dalla controllata Terna Serviços nella suddetta attività di Engineering Procure and Construct (EPC);
- “Altri costi”: l'incremento pari a 10,5 milioni di euro è riconducibile alle controllate brasiliane (euro 7,0 milioni) che nell'esercizio 2008 risentono, come già detto nei commenti ai ricavi, di maggiori imposte PIS/Cofins rispetto al dato del 2007 ed alla Capogruppo (euro 3,5 milioni) principalmente per maggiori minusvalenze derivanti dalla dismissione di parti di impianto.

L'**EBITDA** (Margine Operativo Lordo) si attesta a 994,7 milioni di euro, pari al 71,3% dei ricavi consolidati, con un incremento di 16,9 milioni di euro rispetto ai 977,8 milioni di euro del 2007 (+1,7%).

Le controllate brasiliane contribuiscono per 144,3 milioni di euro.

Gli ammortamenti dell'esercizio crescono di 25,3 milioni di euro rispetto al 2007 (+9,9%); in particolare l'incremento è attribuibile per circa 18,4 milioni di euro alla Capogruppo essenzialmente per l'entrata in esercizio di nuovi impianti e per circa 6,9 milioni di euro alle controllate brasiliane, inclusa la quota di ammortamento della Concessione acquistata con la società ETEO (euro 3,2 milioni).

L'**EBIT** (Risultato Operativo) si attesta pertanto a 714,3 milioni di euro con un decremento di 1,2% (pari 8,4 milioni di euro) rispetto all'esercizio 2007.

Gli **oneri finanziari netti** dell'esercizio sono pari a 179,9 milioni di euro (dei quali 121,7 milioni di euro relativi alla Capogruppo e 58,2 milioni di euro alle società brasiliane).

L'incremento degli oneri finanziari netti rispetto all'esercizio precedente, pari a 65,0 milioni di euro, è essenzialmente attribuibile:

- alla Capogruppo per i maggiori oneri finanziari netti (32,8 milioni di euro) derivanti essenzialmente da:
 - incremento degli oneri finanziari inerenti l'indebitamento a medio e lungo termine e relative coperture (euro 47,2 milioni);
 - effetti economici netti negativi (euro 5,1 milioni) dell'adeguamento al fair value dei prestiti obbligazionari e delle relative coperture;
 - incremento dei proventi finanziari su impieghi a breve termine (euro +12,5 milioni);
 - incremento degli oneri capitalizzati sulle immobilizzazioni (euro +5,6 milioni), in applicazione dello IAS 23-Oneri Finanziari;
- alle società brasiliane, un incremento (32,2 milioni di euro) sostanzialmente riconducibile a:
 - maggiori differenze cambio negative (euro 18,0 milioni) principalmente riferibili al finanziamento in valuta della controllata TSN per effetto del deprezzamento del Real verso il dollaro;
 - maggiori interessi passivi sui finanziamenti a breve della controllata Terna Part. (euro 16,7 milioni);
 - rilevazione nell'esercizio 2007 dell'interest on Equity a beneficio degli Azionisti di minoranza di Terna Participações (euro 3,8 milioni).

Le **imposte sul reddito** a carico dell'esercizio sono pari a 193,0 milioni di euro dei quali 174,6 milioni di euro per la Capogruppo (di cui -26,0 milioni di euro per imposte differite nette) e 18,4 milioni di euro relativi alle controllate brasiliane (di cui -17,1 milioni di euro per imposte differite nette).

L'incidenza sul risultato ante imposte è pari al 36,2% (al netto delle rettifiche di imposte riferite ad anni precedenti); nell'esercizio 2007 le imposte erano pari ad euro 173,6 milioni con un'incidenza sul risultato ante imposte del 29,2% (al netto delle rettifiche di imposte riferite ad anni precedenti).

Tale incremento è riconducibile principalmente alla rilevazione effettuata nel 2007 degli effetti dell'adeguamento della fiscalità differita netta della Capogruppo alle nuove aliquote introdotte dalla Legge Finanziaria 2008, che ha comportato la rilevazione nell'esercizio precedente di minori imposte per complessivi euro 68,2 milioni.

L'utile netto si attesta a 341,4 milioni di euro, in flessione del 21,4% rispetto ai 434,2 milioni di euro dell'esercizio precedente. L'utile netto di Gruppo, scontata la quota di pertinenza delle minoranze pari 13,9 milioni di euro, si attesta a 327,5 milioni di euro (-21,1 % rispetto all'esercizio 2007). Se si considera il risultato 2007 normalizzato per l'effetto dell'adeguamento della fiscalità differita netta alle aliquote fiscali ai sensi della Finanziaria 2008, la variazione risulta pari a -6,7% e -5,6% per l'utile netto e per l'utile netto di Gruppo rispettivamente.

4.6 PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI PERIODO CONSOLIDATI

Si riporta di seguito il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati.

(migliaia di euro)

Esercizio 2008	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
Bilancio della Capogruppo	1.389.443	8.326.944	9.716.387
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	341.412	1.822.339	2.163.751
Rettifiche di consolidamento:			
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		(1.315.200)	(1.315.200)
- avviamento		297.011	297.011
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali		1.445.012	1.445.012
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	(49.255)	(110.823)	(160.078)
- dividendi di società consolidate integralmente	(92.520)	92.520	
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	30.589	252.971	283.560
- quote soci di minoranza	(227.186)	(2.354.137)	(2.581.323)
- fiscalità anticipata e differita	21.101	174.021	195.122
Bilancio consolidato	1.413.584	8.630.658	10.044.242

5. Monitoraggio del rischio

5.1 LA GESTIONE DEI RISCHI IN CDP

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 complessiva², 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.

² 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.

5.2 LA GESTIONE DEI RISCHI NEL GRUPPO TERNA

In ottemperanza a quanto disposto dell'art. 154-ter al D.Lgs. 58/98 introdotto dal Decreto Legislativo 6 novembre 2007, n. 195 (c.d. "Decreto Transparency"), vengono riepilogati, nel presente paragrafo, ai fini di una più chiara esposizione, rischi ed incertezze della società relativi ad un arco temporale di medio periodo (2 anni). Questi non rivestono in ogni caso carattere di novità, in quanto già noti al mercato e agli Azionisti, tenuto conto della loro esposizione sia sui bilanci pregressi che nei vari prospetti informativi precedentemente pubblicati.

Si evidenzia comunque che Terna è da sempre particolarmente attenta alla prevenzione dei rischi di qualsiasi natura che potrebbero in qualsiasi modo compromettere o limitare anche solo in minima parte i risultati aziendali.

Rischio Regolatorio

Circa il 92% dei ricavi consolidati del gruppo trae origine dai canoni annuali riconosciuti per le attività regolamentate dalle rispettive Autorità per l'energia in Italia e Brasile. Nell'ambito di tali regolamentazioni esistono delle variabili che potrebbero influenzare i risultati del gruppo.

EFFETTO VOLUME

I ricavi di Terna attribuibili alla gestione, funzionamento e sviluppo della rete di trasmissione nazionale, nonché alla gestione dell'attività di dispacciamento, sono regolati da tariffe determinate dall'Autorità Italiana per l'energia elettrica ed il gas. Le tariffe vengono applicate al volume complessivo di elettricità trasmesso sulla rete italiana. Il volume di elettricità che viene trasmesso sulla rete italiana dipende da fattori che sono al di fuori del controllo della Società. Di conseguenza, di norma, una diminuzione dei volumi di energia transitati comporta una flessione dei ricavi della Società, comunque in natura non elevata (+/- 0,5%).

In considerazione della eccezionale congiuntura economica e della conseguente contrazione dei consumi di energia elettrica e al fine di non esporre i ricavi di trasmissione ad una accentuata rischiosità, l'Autorità per l'energia elettrica e il gas con la delibera ARG/elt 188/08 ha previsto un meccanismo di garanzia del livello dei ricavi della Società valevole a partire dal 2009 e fino alla fine del periodo regolatorio (31 dicembre 2011). In base a tale meccanismo:

- nel caso di volumi inferiori a consuntivo rispetto a quelli utilizzati per la determinazione delle tariffe 2009, l'Autorità integrerà la remunerazione di Terna per la quota parte dei volumi eccedente una franchigia dello 0,5 per cento.
- nel caso di volumi superiori a consuntivo a quelli utilizzati per la determinazione delle tariffe 2009, richiederà a Terna la restituzione del maggior ricavo per la quota parte dei volumi eccedente una franchigia dello 0,5 per cento.

Essendo l'accesso al meccanismo facoltativo, Terna ha comunicato all'Autorità l'intenzione di avvalersene. Pertanto l'effetto volume ha impatto trascurabile.

PREMI E PENALITÀ

Sono attualmente previsti anche dei meccanismi di determinazione di premi e penalità sulla qualità del servizio di trasmissione e dispacciamento fornito dalla Società:

- in base alla delibera dell'Autorità n. 341/07 Terna è tenuta al pagamento delle quote di propria spettanza di penalità, dovute al superamento, per i clienti MT, dei livelli di continuità del servizio fissati dall'AEEG, e di rimborsi dovuti ai clienti connessi alle reti di distribuzione MT e BT nel caso di superamento del tempo massimo di ripristino dell'alimentazione per interruzioni prolungate o estese che interessino sia la rete di trasmissione nazionale sia le reti di distribuzione.
- in base alla delibera 333/07, a decorrere dal 2009, Terna è inoltre tenuta a versare al Fondo per eventi eccezionali istituito presso CCSE uno specifico contributo commisurato all'energia non fornita, di responsabilità Terna, relativamente alla parte di disalimentazioni eccedenti le 2 ore.
- resta fermo anche per il 2009 un meccanismo di premi/penalità già attivato per l'anno 2008 (Delibera 351/07) sulla capacità di Terna di previsione del fabbisogno e di previsione della produzione da fonte eolica.
- con la già citata delibera ARG/elt 188/08 l'Autorità ha definito anche i criteri per un meccanismo premi/penalità legato all'effettiva entrata in esercizio di alcuni investimenti di sviluppo della rete di trasmissione nazionale individuati da Terna e riconosciuti come strategici dall'Autorità. Tale meccanismo, a carattere facoltativo, sarà definito con maggior dettaglio in un successivo provvedimento dell'Autorità da emanarsi entro il primo semestre del 2009.
- con delibera ARG/elt 206/08 (che modifica la DI. 351/07) l'Autorità ha previsto, a partire dall'anno 2009, un meccanismo premi/penalità basato sulla riduzione dei volumi di risorse acquistate da Terna sul mercato dei servizi di dispacciamento per l'erogazione di tale servizio.

Anche le attività brasiliane sono soggette ad una complessa legislazione e regolamentazione governativa. I continui aggiornamenti, non necessariamente tempestivi ed integrali, potrebbero influenzare i risultati delle società controllate (si veda anche il paragrafo eventi di rilievo dell'esercizio).

Non esiste un rischio di una diminuzione dei ricavi legati alla dinamica dei consumi in quanto la remunerazione prescinde dal volume di energia trasmesso.

Va tenuto conto invece delle eventuali penalizzazioni per indisponibilità della rete.

Rischi operativi: rischi connessi al malfunzionamento della RTN

Il Gruppo Terna svolge un'attività che può comportare rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio, in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà di Terna, quali incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti, calamità naturali, attentati terroristici ed altri eventi straordinari simili. Il ripristino di elementi della porzione di RTN di proprietà del Gruppo e le eventuali richieste di risarcimento a terzi conseguenti a tali eventi potrebbero causare un aumento dei costi, in parte recuperabili attraverso le esistenti coperture assicurative.

Rischio contenzioso: contenzioso legale

La società è coinvolta sia come attore che come convenuto in un certo numero di procedimenti, legati a contratti, risorse umane, ambiente, a materie di regolamentazione e di salute pubblica che emergono dalla normale amministrazione.

Si rimanda in proposito alla Nota illustrativa di Terna S.p.A., paragrafo "Impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale".

Rischi mercato e finanziari

Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Terna ha definito nell'ambito delle proprie policies per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

Le politiche di gestione dei rischi di Terna hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali la società è esposta, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività della Società. Si rimanda più approfonditamente alle informazioni di dettaglio della Nota integrativa di Terna S.p.A..

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Anche nell'attuale contesto di mercato, il Gruppo prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa. L'evoluzione degli investimenti prevista per il futuro dovrebbe comunque portare ad un incremento del debito esistente. Nonostante il Gruppo abbia continuato ad avere il sostegno delle controparti bancarie per il finanziamento del proprio debito, potrebbe trovarsi nella condizione di dover ricorrere a ulteriori finanziamenti in situazioni di mercato poco favorevoli con relativo incremento degli oneri finanziari.

6. L'evoluzione prevedibile della gestione - Prospettive per il 2009

6.1 LE PROSPETTIVE DELLA CDP

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..

6.2 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO TERNA

L'esercizio 2009 sarà focalizzato all'avvio della realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico relativo al periodo 2009-2013, approvato dal Consiglio di amministrazione della Società e descritto nel paragrafo "Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio" del bilancio di Terna.

In particolare la Società sarà impegnata nella puntuale realizzazione degli investimenti previsti dal Piano di Sviluppo e nel conseguimento delle efficienze operative mantenendo al contempo l'obiettivo di massima qualità del servizio, nonché al perfezionamento dell'acquisto di ELAT Srl ed alle conseguenti attività per la sua gestione in linea con i criteri di qualità ed efficienza del Gruppo.

Roma, 29 Aprile 2009

Il Presidente
Franco Bassanini



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, che è stato comunicato a questo Collegio, unitamente alla relazione degli Amministratori sulla gestione, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo IASB ed omologati dalla Commissione Europea ai sensi del regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, in osservanza degli schemi e delle regole stabilite dalla Banca d'Italia (circolare 262/2005).

Il bilancio consolidato è stato redatto in seguito all'accertamento avvenuto nel 2007 e confermato nel 2008, di una situazione di controllo di fatto nei confronti di Terna S.p.A., rilevante ai sensi dell'art. 2359, comma 1 e 2 del c.c., richiamato dall'art. 93 del TUF.

Nel ricordare che la certificazione e quindi il giudizio sul contenuto e sulla forma del bilancio consolidato sono di competenza della società di revisione KPMG ai sensi della vigente normativa e nel rimandare all'apposita relazione emessa dalla stessa, si attesta:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 è stato redatto adottando i corretti principi contabili ed il contenuto dello stesso risulta conforme alla legge;
- l'area di consolidamento comprende tutte le partecipate sulle quali si configura una situazione di controllo, diretto o indiretto, esercitato dalla Capogruppo. Per le variazioni del perimetro di consolidamento avvenute nell'esercizio si rimanda a quanto esposto nella relazione sulla gestione del Gruppo;
- la relazione degli Amministratori al bilancio consolidato soddisfa, sotto il profilo del contenuto, sia gli specifici requisiti obbligatori che quelli generali di completezza e chiarezza.

Si attesta, infine, che non sono emersi fatti significativi tali da richiedere segnalazioni agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

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)



Gruppo CDP - 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-fmauditaly@kpmg.it

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

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti 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 consolidato 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.

Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 11 aprile 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nella nota integrativa, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

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.

Milano Ancona Aosta 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. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Cassa Depositi e Prestiti
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2008

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti 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 del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio chiuso a tale data.
- 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 consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2008.

Roma, 14 aprile 2009

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Attestazione del bilancio consolidato

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

Attestazione del bilancio consolidato 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 consolidato, 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 consolidato 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 consolidato:

- 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 e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 14 aprile 2009

L'Amministratore Delegato

Massimo Varazzani

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Angelo Mariano



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Bilancio consolidato

Esercizio al 31 dicembre 2008

Forma e contenuto del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato;
- Rendiconto Finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

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 G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Prospetti di bilancio consolidato

al 31 dicembre 2008

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto delle variazioni
del Patrimonio Netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2008	31/12/2007
10. Cassa e disponibilità liquide	105.269.186	91.407.823
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	400.991	353.727
40. Attività disponibili per la vendita	9.775.278	15.355.285
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.795	
60. Crediti verso banche	5.570.120	4.129.471
70. Crediti verso clientela	85.791.900	79.896.625
<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>16.542.633</i>	<i>17.679.918</i>
80. Derivati di copertura	216.526	828.581
100. Partecipazioni	3.314.814	3.863.170
120. Attività materiali	8.332.246	7.962.019
130. Attività immateriali	878.006	778.608
di cui:		
- avviamento	500.908	497.375
140. Attività fiscali	857.560	1.041.398
a) correnti	578.132	548.616
b) anticipate	279.428	492.782
160. Altre attività	79.661	70.390
Totale dell'attivo	220.692.083	205.687.097

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2008	31/12/2007
10. Debiti verso banche	2.872.504	2.264.941
20. Debiti verso clientela	92.281.093	87.617.083
<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>1.476.183</i>	<i>2.004.619</i>
30. Titoli in circolazione	105.554.798	92.010.517
<i>di cui Covered Bond</i>	<i>8.287.063</i>	<i>7.900.926</i>
40. Passività finanziarie di negoziazione	382.377	362.886
60. Derivati di copertura	1.355.835	954.247
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	16.699	(528.637)
80. Passività fiscali	2.030.471	2.286.700
a) correnti	595.041	517.971
b) differite	1.435.430	1.768.729
100. Altre passività	3.328.505	3.036.366
110. Trattamento di fine rapporto del personale	75.045	74.569
120. Fondi per rischi e oneri	169.191	150.733
b) altri fondi	169.191	150.733
140. Riserve da valutazione	1.152.347	6.726.977
170. Riserve	3.977.459	2.887.091
180. Sovrapprezzi di emissione	852	425
190. Capitale	3.500.000	3.500.000
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.581.323	2.682.157
220. Utile (Perdita) d'esercizio	1.413.584	1.661.042
Totale del passivo e del patrimonio netto	220.692.083	205.687.097

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2008	31/12/2007
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.172.803	7.171.345
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.974.373)	(5.082.257)
30. Margine di interesse	2.198.430	2.089.088
40. Commissioni attive	6.709	5.056
50. Commissioni passive	(737.946)	(760.890)
60. Commissioni nette	(731.237)	(755.834)
70. Dividendi e proventi simili	851.617	810.908
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(24.393)	16.892
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(146.441)	(55.769)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	8.028	20.138
a) crediti	7.403	20.138
d) passività finanziarie	625	
120. Margine di intermediazione	2.156.004	2.125.423
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(25.697)	(10.340)
a) crediti	(25.697)	(10.340)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.130.307	2.115.083
180. Spese amministrative	(529.004)	(481.654)
a) spese per il personale	(306.897)	(277.722)
b) altre spese amministrative	(222.107)	(203.932)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.998)	(8.664)
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(303.661)	(284.538)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(34.649)	(28.957)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.455.801	1.399.642
230. Costi operativi	583.489	595.829
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(365.932)	(153.731)
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	2.883	627
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.350.747	2.557.808
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(709.977)	(515.872)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.640.770	2.041.936
320. Utile (Perdita) d'esercizio	1.640.770	2.041.936
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	227.186	380.894
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.413.584	1.661.042

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
A. Attività operativa		
1. Gestione	3.078.927	2.905.785
- risultato d'esercizio (+/-)	1.640.770	2.041.936
- 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 (-/+)	143.706	55.768
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	23.863	10.340
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	338.326	311.909
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	57.589	18.209
- imposte e tasse non liquidate (+)	467.319	344.577
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	368.550	155.379
- altri aggiustamenti (+/-)	26.719	(22.892)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(5.887.912)	(3.131.085)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(337.910)	(200.950)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(13.852)	(3.223)
- crediti verso banche: a vista	(541.056)	(43.838)
- crediti verso banche: altri crediti	(849.829)	(192.546)
- crediti verso clientela	(4.064.111)	(2.678.926)
- altre attività	(81.154)	(11.602)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	18.276.426	14.580.751
- debiti verso banche: altri debiti	447.146	60.203
- debiti verso clientela	4.664.010	6.583.333
- titoli in circolazione	12.976.756	8.033.070
- passività finanziarie di negoziazione	299.225	218.687
- altre passività	(110.711)	(314.542)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	15.467.441	14.355.451
B. Attività di investimento		
1. Liquidità generata da	113.542	154.492
- dividendi incassati su partecipazioni	107.119	100.657
- vendite di attività materiali	6.423	42.749
- vendite di attività immateriali	0	11.086
2. Liquidità assorbita da	(1.000.468)	(772.091)
- acquisti di partecipazioni	(3.300)	(8.123)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(202.514)	
- acquisti di attività materiali	(753.397)	(667.756)
- acquisti di attività immateriali	(31.761)	(72.910)
- acquisti di rami d'azienda	(9.496)	(23.302)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(886.926)	(617.599)
C. Attività di provvista		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	1.522	1.521
- distribuzione dividendi e altre finalità	(678.000)	(655.200)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(676.478)	(653.679)
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	13.904.037	13.084.173
Riconciliazione		
<i>Voci di bilancio</i>		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	91.635.146	78.550.973
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	13.904.037	13.084.173
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	105.539.182	91.635.146

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato

Massimo Varazzani



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Prospetti di raffronto

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2008	31/12/2007	variazioni	
			(+/-)	(perc.)
10. Cassa e disponibilità liquide	105.269.186	91.407.823	13.861.363	15,2%
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	400.991	353.727	47.264	13,4%
40. Attività disponibili per la vendita	9.775.278	15.355.285	-5.580.007	-36,3%
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.795	-	205.795	n.s
60. Crediti verso banche	5.570.120	4.129.471	1.440.649	34,9%
70. Crediti verso clientela	85.791.900	79.896.625	5.895.275	7,4%
<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>16.542.633</i>	<i>17.679.918</i>	<i>(1.137.285)</i>	<i>-6,4%</i>
80. Derivati di copertura	216.526	828.581	-612.055	-73,9%
100. Partecipazioni	3.314.814	3.863.170	(548.356)	-14,2%
120. Attività materiali	8.332.246	7.962.019	370.227	4,6%
130. Attività immateriali	878.006	778.608	99.398	12,8%
di cui:				
- avviamento	500.908	497.375	3.533	0,7%
140. Attività fiscali	857.560	1.041.398	-183.838	-17,7%
a) correnti	578.132	548.616	29.516	5,4%
b) anticipate	279.428	492.782	-213.354	-43,3%
160. Altre attività	79.661	70.390	9.271	13,2%
Totale dell'attivo	220.692.083	205.687.097	15.004.986	7,3%

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2008	31/12/2007	variazioni	
			(+/-)	(perc.)
10. Debiti verso banche	2.872.504	2.264.941	607.563	26,8%
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>	1.476.183	2.004.619	(528.436)	-26,4%
30. Titoli in circolazione	105.554.798	92.010.517	13.544.281	14,7%
<i>di cui Covered Bond</i>	8.287.063	7.900.926	386.137	4,9%
40. Passività finanziarie di negoziazione	382.377	362.886	19.491	5,4%
60. Derivati di copertura	1.355.835	954.247	401.588	42,1%
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	16.699	(528.637)	545.336	-103,2%
80. Passività fiscali	2.030.471	2.286.700	(256.229)	-11,2%
a) correnti	595.041	517.971	77.070	14,9%
b) differite	1.435.430	1.768.729	(333.299)	-18,8%
100. Altre passività	3.328.505	3.036.366	292.139	9,6%
110. Trattamento di fine rapporto del personale	75.045	74.569	476	0,6%
120. Fondi per rischi e oneri	169.191	150.733	18.458	12,2%
b) altri fondi	169.191	150.733	18.458	12,2%
140. Riserve da valutazione	1.152.347	6.726.977	(5.574.630)	-82,9%
170. Riserve	3.977.459	2.887.091	1.090.368	37,8%
180. Sovraprezzi di emissione	852	425	427	100,5%
190. Capitale	3.500.000	3.500.000	-	0,0%
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.581.323	2.682.157	-100.834	-3,8%
220. Utile (Perdita) d'esercizio	1.413.584	1.661.042	(247.458)	-14,9%
Totale del passivo e del patrimonio netto	220.692.083	205.687.097	15.004.986	7,3%

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2008	31/12/2007	variazioni	
			(+/-)	Perc.
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.172.803	7.171.345	1.001.458	14,0%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.974.373)	(5.082.257)	(892.116)	17,6%
30. Margine di interesse	2.198.430	2.089.088	109.342	5,2%
40. Commissioni attive	6.709	5.056	1.653	32,7%
50. Commissioni passive	(737.946)	(760.890)	22.944	-3,0%
60. Commissioni nette	(731.237)	(755.834)	24.597	-3,3%
70. Dividendi e proventi simili	851.617	810.908	40.709	5,0%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	-24.393	16.892	(41.285)	-244,4%
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(146.441)	(55.769)	(90.672)	162,6%
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%
120. Margine di intermediazione	2.156.004	2.125.423	30.581	1,4%
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(25.697)	(10.340)	(15.357)	148,5%
a) crediti	7.403	(10.340)	17.743	-171,6%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.130.307	2.115.083	15.224	0,7%
180. Spese amministrative	(529.004)	(481.654)	(47.350)	9,8%
a) spese per il personale	(306.897)	(277.722)	(29.175)	10,5%
b) altre spese amministrative	(222.107)	(203.932)	(18.175)	8,9%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.998)	(8.664)	3.666	-42,3%
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(303.661)	(284.538)	(19.123)	6,7%
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(34.649)	(28.957)	(5.692)	19,7%
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.455.801	1.399.642	56.159	4,0%
230. Costi operativi	583.489	595.829	(12.340)	-2,1%
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(365.932)	(153.731)	(212.201)	138,0%
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	2.883	627	2.256	359,8%
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.350.747	2.557.808	(207.061)	-8,1%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(709.977)	(515.872)	(194.105)	37,6%
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.640.770	2.041.936	(401.166)	-19,6%
320. Utile (Perdita) d'esercizio	1.640.770	2.041.936	(401.166)	-19,6%
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	227.186	380.894	(153.708)	-40,4%
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.413.584	1.661.042	(247.458)	-14,9%



Gruppo CDP - Relazione e Bilancio 2008

Nota integrativa consolidata

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

NOTA INTEGRATIVA

Premessa	101
----------	-----

PARTE A - POLITICHE CONTABILI	104
--------------------------------------	------------

A.1 - Parte generale	104
-----------------------------	------------

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	104
SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	104
SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO	105
SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	106
SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI	107

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	111
--	------------

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	111
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	112
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	114
4 - CREDITI	114
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	116
7 - PARTECIPAZIONI	117
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	118
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	119
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	119
12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI	120
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	120
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	121
16 - OPERAZIONI IN VALUTA	122
17 - ALTRE INFORMAZIONI	122

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	126
--	------------

Attivo	126
---------------	------------

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10	126
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione	126
SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20	127
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica	127
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	128
2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati	129

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	130
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica	130
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	131
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate: variazioni annue	132
SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50	133
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica	133
5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti	134
5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (diverse da quelle cedute e non cancellate e da quelle deteriorate): variazioni annue	135
SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60	136
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica	136
6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica	137
SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70	138
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica	138
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti	140
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica	142
SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80	143
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	143
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	145
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	146
10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	146
10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili	146
10.3 Partecipazioni: variazioni annue	147
10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole	147
SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120	148
12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo	148
12.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue	149
SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	151
13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	151
13.2 Attività immateriali: variazioni annue	152

SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	154
14.1 Attività per imposte anticipate: composizione	154
14.2 Passività per imposte differite: composizione	154
14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	155
14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)	155
14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	156
14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)	156
SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160	157
16.1 Altre attività: composizione	157

Passivo **158**

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10	158
1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica	158
SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20	159
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica	159
SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	160
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica	160
3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica	160
SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40	161
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	161
4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati	162
4.5 Passività finanziarie per cassa (esclusi "scoperti tecnici") di negoziazione: variazioni annue 170	164
SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60	165
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di contratti e di attività sottostanti	165
6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	167
SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70	168
7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte	168
7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse: composizione	168
SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80	168
SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	169
10.1 Altre passività: composizione	169

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110	170
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	170
SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120	170
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione	170
12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	171
12.4 Fondi per rischi e oneri - altri fondi	171
SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 160, 170, 180, 190, 200 E 220	172
15.1 Patrimonio del gruppo: composizione	172
15.2 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione	172
15.3 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue	174
15.5 Riserve di utili: altre informazioni	174
15.6 Riserve da valutazione: composizione	175
15.7 Riserve da valutazione: variazioni annue	175
15.8 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione	176
15.9 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	176
SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 220	177
16.1 Patrimonio di pertinenza di terzi: composizione	177
16.2 Riserva da valutazione composizione	177
16.5 Riserva da valutazione: variazioni annue	178
ALTRE INFORMAZIONI	178
1. Garanzie rilasciate e impegni	178
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	179

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO **180**

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20	180
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione	180
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	181
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	182
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	183
2.1 Commissioni attive: composizione	183
2.3 Commissioni passive: composizione	184
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	185
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione	185

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80	185
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione	185
SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90	187
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione	187
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100	188
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione	188
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130	188
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione	188
SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180	189
11.1 Spese per il personale: composizione	189
11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	190
11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti	190
11.5 Altre spese amministrative: composizione	190
SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190	191
12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione	191
SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200	191
13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	191
SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210	192
14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione	192
SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220	193
15.1 Altri oneri di gestione: composizione	193
15.2 Altri proventi di gestione: composizione	193
SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240	194
16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione	194
SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270	195
19.1 Utili (Perdite) da cessioni di investimenti - Voce 270	195
SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290	195
20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione	195
SEZIONE 22 - UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA TERZI - VOCE 330	195
22.1 Dettaglio della voce 330 "Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza terzi"	195
PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE	196
PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	198

Sezione 1 - Rischi del Gruppo bancario	199
1.1 RISCHIO DI CREDITO	199
A. Qualità del credito	202
B. Distribuzione e concentrazione del credito	209
C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività	212
C.1 Operazioni di cartolarizzazione	212
1.2 RISCHI DI MERCATO	215
1.2.1 Rischio di tasso di interesse - Portafoglio di negoziazione di vigilanza	215
1.2.2 Rischio di tasso di interesse - Portafoglio bancario	215
1.2.3 Rischio di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza	219
1.2.4 Rischio di prezzo - Portafoglio bancario	219
1.2.5 Rischio di cambio	220
1.2.6 Gli strumenti finanziari derivati	222
A. Derivati finanziari	222
A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi	222
1.3 RISCHIO DI LIQUIDITÀ	228
1.4 RISCHI OPERATIVI	232
 Sezione 3 - Rischi delle altre Imprese	 233
 PARTE G - OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA	 238
<hr/>	
SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO	238
 PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	 240
<hr/>	
1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI E DEI DIRIGENTI - GRUPPO BANCARIO	240
2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE - GRUPPO BANCARIO	242
3. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE - ALTRE IMPRESE	244
 PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI	 246
<hr/>	

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del Gruppo CDP S.p.A è stato 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 consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Rendiconto Finanziario consolidato, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata 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 e la Nota integrativa sono redatti in migliaia di euro.

Sono state omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio 2008. 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.

IL PATRIMONIO SEPARATO DELLA CDP

La CDP è titolare del 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.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 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 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o ad influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazione in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto (consolidate proporzionalmente)

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti perc. (2)
			Impresa partecipante	Quota (perc.)	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP	29,99%	29,99%
2. Terna Participações SA	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna S.p.A.	66,00%	66,00%
3. InTERNAtional S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
4. T.S.N. - Transmissora Sudeste Nordeste SA (Brasile)	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participações SA	100,00%	100,00%
5. Novatrans Energia Spa	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participações SA	100,00%	100,00%
6. Terna Serviços LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participações SA	99,90%	99,90%
7. Empresa de Transmissão de Energia do Oeste LTDA	Rio de Janeiro (Brasile)	1	Terna Participações SA	100,00%	100,00%
A.2 Consolidate con il metodo del patrimonio netto					
1. ETAU - Empresa de Transmissao do Alto Uruguai SA	Rio de Janeiro (Brasile)	7	Terna Participações SA	52,58%	52,58%
2. Brasnorte Transmissora de Energia S.A	Rio de Janeiro (Brasile)	7	Terna Participações SA	35,00%	35,00%

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"
- 6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo 87/92"
- 7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2008, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la circolare 262 del 22/12/2005.

SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

CDP

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 TERNA 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.àr.l. per circa 0,5 milioni di euro e nei fondi comuni di investimento detenuti complessivamente per circa 140 mila euro.

GRUPPO TERNA

In data 2 febbraio 2009, Terna ha presentato agli analisti finanziari il Piano Strategico relativo al periodo 2009-2013, approvato dal Consiglio di amministrazione della Società.

I Target raggiunti nello sviluppo e nel consolidamento della rete, grazie alla prevista acquisizione della rete ad Alta Tensione di Enel (Enel Linee Alta Tensione Srl, "ELAT"), e un contesto regolatorio solido che riconosce la natura infrastrutturale della Società, hanno consentito di delineare il Piano Strategico 2009-2013 del Gruppo TERNA secondo quattro principali linee guida:

- Crescita sostenibile: tramite lo sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN), con un piano di investimenti complessivo pari a circa 3,4 miliardi di euro nel periodo 2009-2013, in crescita di 300 milioni di euro rispetto al Piano precedente.
- Miglioramento dei margini: derivante, in prevalenza, dall'incremento dei ricavi e dal contenimento dei costi per lo svolgimento dell'attività regolamentata in Italia.
- Miglioramento e sostenibilità della struttura del capitale di Terna SpA, che sarà in parte raggiunto già nel 2009 con il closing dell'acquisizione di "ELAT".
- Sicurezza e affidabilità del sistema: confermata dall'impegno nel garantire performance di assoluto livello nella sicurezza del sistema elettrico e nell'affidabilità della Rete di Trasmissione Nazionale, in linea con le indicazioni dell'Autorità di regolazione e delle best practices internazionali.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Il Gruppo nel corso del 2008 ha portato a completamento il processo di Purchase Price Allocation relativo alle società brasiliane Gtesa e Patesa, già incorporate in TSN, - processo di allocazione che sulla base dell'IFRS 3 può terminare entro 12 mesi dalla data di acquisizione delle società- ed ha inoltre deciso di applicare anticipatamente (a partire dal 1° gennaio 2006) la nuova versione dello IAS 23-Oneri Finanziari al fine di ottimizzarne gli effetti sui risultati del Gruppo: a seguito di tale scelta gli oneri finanziari che rispettano i criteri previsti dallo IAS 23 e relativi alla costruzione di immobili, impianti e macchinari sono stati capitalizzati come componente del costo dei beni stessi. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati nel corso dell'esercizio è pari a circa 7,6 milioni di euro.

Conseguentemente si è provveduto, in linea con quanto stabilito nello IAS 8 al restatement del bilancio 2007 in modo tale da fornire una rappresentazione degli effetti sul bilancio 2008 analoga a quella che si sarebbe avuta se i principi in oggetto fossero sempre stati applicati.

L'applicazione retrospettiva ha comportato un aumento del Patrimonio netto del Gruppo per complessivi 475 migliaia di euro con un impatto sull'utile di pertinenza della Capogruppo di 433 migliaia di euro e sulle riserve di 42 migliaia di euro.

L'effetto sul Patrimonio di pertinenza di terzi è stato positivo di 1.111 migliaia di euro.

Di seguito vengono riportati gli schemi di bilancio 2007 pubblicati e gli stessi modificati per tener conto delle modifiche relative all'applicazione dei principi sopramenzionati.

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2007	31/12/2007 Restated	Differenze
10. Cassa e disponibilità liquide	91.407.823	91.407.823	
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	353.727	353.727	
40. Attività disponibili per la vendita	15.355.285	15.355.285	
60. Crediti verso banche	4.129.471	4.129.471	
70. Crediti verso clientela	79.896.625	79.896.625	
<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>17.679.918</i>	<i>17.679.918</i>	
80. Derivati di copertura	828.581	828.581	
100. Partecipazioni	3.863.170	3.863.170	
120. Attività materiali	7.954.950	7.962.019	(7.069)
130. Attività immateriali	782.873	778.608	4.265
di cui:			
- avviamento	521.165	497.375	23.790
140. Attività fiscali	1.047.598	1.041.398	6.200
a) correnti	548.616	548.616	
b) anticipate	498.982	492.782	6.200
160. Altre attività	70.390	70.390	
Totale dell'attivo	205.690.493	205.687.097	3.396

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2007	31/12/2007 Restated	Differenze
10. Debiti verso banche	2.264.941	2.264.941	
20. Debiti verso clientela	87.617.083	87.617.083	
<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	<i>2.004.619</i>	<i>2.004.619</i>	
30. Titoli in circolazione	92.010.517	92.010.517	
<i>di cui Covered Bond</i>	<i>7.900.926</i>	<i>7.900.926</i>	
40. Passività finanziarie di negoziazione	362.886	362.886	
60. Derivati di copertura	954.247	954.247	
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(528.637)	(528.637)	
80. Passività fiscali	2.291.682	2.286.700	4.982
a) correnti	517.971	517.971	
b) differite	1.773.711	1.768.729	4.982
100. Altre passività	3.036.366	3.036.366	
110. Trattamento di fine rapporto del personale	74.569	74.569	
120. Fondi per rischi e oneri	150.733	150.733	
a) quiescenza e obblighi simili	-	-	
b) altri fondi	150.733	150.733	
140. Riserve da valutazione	6.726.977	6.726.977	
170. Riserve	2.887.049	2.887.091	(42)
180. Sovrapprezzi di emissione	425	425	
190. Capitale	3.500.000	3.500.000	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.681.046	2.682.157	(1.111)
220. Utile (Perdita) d'esercizio	1.660.609	1.661.042	(433)
Totale del passivo e del patrimonio netto	205.690.493	205.687.097	3.396

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2007	31/12/2007 Restated	Differenze
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.171.345	7.171.345	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.085.818)	(5.082.257)	3.561
30. Margine di interesse	2.085.527	2.089.088	3.561
40. Commissioni attive	5.056	5.056	
50. Commissioni passive	(760.890)	(760.890)	
60. Commissioni nette	(755.834)	(755.834)	
70. Dividendi e proventi simili	810.908	810.908	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	16.892	16.892	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(54.200)	(55.769)	(1.569)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	20.138	20.138	
a) crediti	20.138	20.138	
120. Margine di intermediazione	2.123.431	2.125.423	1.992
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(9.696)	(10.340)	(644)
a) crediti	(9.696)	(10.340)	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.113.735	2.115.083	1.348
180. Spese amministrative	(481.654)	(481.654)	
a) spese per il personale	(277.722)	(277.722)	
b) altre spese amministrative	(203.932)	(203.932)	
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(8.664)	(8.664)	
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(284.538)	(284.538)	
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(28.957)	(28.957)	
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.398.998	1.399.642	644
230. Costi operativi	595.185	595.829	644
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(153.731)	(153.731)	
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	627	627	
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.555.816	2.557.808	1.992
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(515.324)	(515.872)	(548)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.040.492	2.041.936	1.444
320. Utile (Perdita) d'esercizio	2.040.492	2.041.936	1.444
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	379.883	380.894	1.011
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.660.609	1.661.042	433

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 del Gruppo 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 del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo 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 dal Gruppo 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, 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 allorché 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 rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati, viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per il Gruppo 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.

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 per cento.

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 delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Le partecipazioni iscritte nella voce (100) "Partecipazioni", non consolidate integralmente, sulle quali la Capogruppo esercita un controllo congiunto o un'influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

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.

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 indeducibile 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. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

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.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

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. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria.

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 accertato che:

- (a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- (b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a Conto economico al momento dell'acquisizione.

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito e quella sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima degli oneri di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente. In particolare si è tenuto conto delle modifiche apportate al T.u.i.r. dal D.Lgs. 38/2005, che ha disciplinato gli effetti tributari derivanti dall'applicazione dei Principi contabili internazionali, al fine di mantenere sostanzialmente invariata l'imposizione tributaria rispetto a quella calcolata in relazione ad un bilancio redatto secondo Principi contabili nazionali (cosiddetto principio di neutralità), nonché per conservare il principio di derivazione dell'imponibile fiscale dal risultato del Conto economico, prevedendo anche la valenza fiscale dei componenti che, per effetto dei Principi contabili internazionali, sono imputati direttamente a patrimonio.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione 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 tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi deducibili.

Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri - e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente - vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività". La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

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

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

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. 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. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono cancellati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

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

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

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

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione. La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene, allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

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

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio 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.

L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.

I bilanci d'esercizio di ciascuna società estera consolidata sono redatti utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera.

In tali bilanci tutte le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio e le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel Conto economico.

17 - ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

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

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

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti altri benefici a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti

hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Si segnala che il fondo trattamento fine rapporto dei dipendenti della Capogruppo è di esiguo importo, in quanto i dipendenti 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 della Capogruppo è relativa ai 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 o all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 relativamente alla quota di TFR della Capogruppo non sono, pertanto, significativi e quindi il relativo debito continua ad essere esposto per un valore determinato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile).

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.

LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel Conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa.

La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno, differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio, ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità del titolo e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al Conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali ed immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore ad un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate. Il tasso di capitalizzazione utilizzato per l'esercizio 2006 è pari al 3,60%, per il 2007 è pari al 4,17% e per il 2008 è pari al 4,93 per cento.

CONTRIBUTI

I ricavi vengono rilevati, in base allo IAS 20, quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a Conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse.

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

RICAVI

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

In particolare, i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'energia elettrica ed il gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

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)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
a) Cassa	6		143	149	156
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	105.269.037			105.269.037	91.407.667
Totale	105.269.043		143	105.269.186	91.407.823

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voce/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008	31/12/2007
	Quotati	Non Quotati	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					400.991	353.727
1.1 di negoziazione		400.991					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					400.991	353.727
Totale (A+B)		400.991					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	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	13/12/2008	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			400.991	353.727
b) Clientela					
Totale B					
Totale (A+B)					
	400.991			400.991	353.727
	400.991			400.991	353.727

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati

2.3.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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:							
			400.991			400.991	353.727
• Con scambio di capitale							
- 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	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	202.014	9.560					202.014	9.560	201.853	10.175
1.1 Titoli strutturati										
1.2 Altri titoli di debito	202.014	9.560					202.014	9.560	201.853	10.175
2. Titoli di capitale	9.538.823	9.763					9.538.823	9.763	15.132.166	9.763
2.1 Valutati al fair value	9.538.823						9.538.823		15.132.166	
2.2 Valutati al costo		9.763						9.763		9.763
3. Quote di O.I.C.R.		15.118						15.118		1.328
4. Finanziamenti										
5. Attività deteriorate										
6. Attività cedute non cancellate										
Totale	9.740.837	34.441					9.740.837	34.441	15.334.019	21.266

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito	211.574			211.574	212.028
a) Governi e Banche Centrali					
b) Altri enti pubblici	9.560			9.560	10.175
c) Banche					
d) Altri emittenti	202.014			202.014	201.853
2. Titoli di capitale	9.548.586			9.548.586	15.141.929
a) Banche	2.066			2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.546.520			9.546.520	15.139.863
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie	7.650			7.650	7.650
- imprese non finanziarie	9.538.870			9.538.870	15.132.213
- altri					
3. Quote di O.I.C.R.	15.118			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	9.775.278			9.775.278	15.355.285

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

4.5.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	212.028	15.141.929	1.328		15.355.285
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	9.548.586	15.118		9.775.278

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	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value	Valore Bilancio	Fair Value
1. Titoli di debito	205.795	197.132					205.795	197.132	-	-
1.1 Titoli strutturati										
1.2 Altri titoli di debito	205.795	197.132					205.795	197.132	-	-
2. Finanziamenti										
3. Attività deteriorate										
4. Attività cedute non cancellate										
Totale	205.795	197.132					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	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito	205.795			205.795	-
a) Governi e Banche Centrali	205.795			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			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

6.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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	3.415.381

6.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
A. Crediti verso Banche Centrali		
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria		
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	785.815	244.759
1. Conti correnti e depositi liberi	748.475	203.445
2. Depositi vincolati	37.340	41.314
3. Altri finanziamenti:		
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri		
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)	785.815	244.759
Totale (fair value)	785.815	244.759

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

6.2.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

Nelle tabelle che seguono sono riportati i crediti verso clientela della Capogruppo e delle altre imprese ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

I crediti della Capogruppo sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse da comuni e regioni.

7.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

Nell'ambito dei mutui si segnala, inoltre, l'importo di 16.542,6 milioni di euro concesso a garanzia dei covered bond, come descritto nella sezione relativa alle Attività costituite in garanzia di propri debiti.

7.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Conti correnti		
2. Pronti contro termine attivi		
3. Mutui		
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto		
5. Locazione finanziaria		
6. Factoring		
7. Altre operazioni	1.730.594	1.542.706
8. Titoli di debito		
8.1 Titoli strutturati		
8.2 Altri titoli di debito		
9. Attività deteriorate		
10. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	1.730.594	1.542.706
Totale (fair value)	1.730.594	1.542.706

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

7.2.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

7.2.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Titoli di debito:		
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri emittenti		
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
2. Finanziamenti verso:	1.730.594	1.542.706
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti	1.730.594	1.542.706
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri	1.730.594	1.542.706
3. Attività deteriorate:		
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti		
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
4. Attività cedute non cancellate:		
a) Governi		
b) Altri Enti pubblici		
c) Altri soggetti		
- imprese non finanziarie		
- imprese finanziarie		
- assicurazioni		
- altri		
Totale	1.730.594	1.542.706

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

7.3.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

8.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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 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:	115.906					115.906
• Con scambio di capitale						
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati						
• Senza scambio di capitale	115.906					115.906
- Opzioni acquistate						
- Altri derivati	115.906					115.906
2. Derivati creditizi:						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B						
Totale (A+B) 2008	115.906					115.906
Totale (A+B) 2007	-					-

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

8.2.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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	

8.2.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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								
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività								
1. Passività finanziarie	115.906							
2. Portafoglio								
Totale passività	115.906							

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti perc.
			Impresa partecipante	Quota perc.	
B. Imprese					
1. ETAU - Empresa de Transmissão do Alto Uruguai S.A	San Paolo (Brasile)	Controllo congiunto	Terna Participações	52,58%	52,58%
2. Brasnorte	San Paolo (Brasile)	Controllo congiunto	Terna Participações	35,00%	35,00%
2. Cesi Spa	Milano	Influenza notevole	Terna Spa	24,36%	24,36%
3. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP	35,00%	35,00%
4. ST Holding N.V.	Amsterdam	Influenza notevole	CDP	30,00%	30,00%
5. Galaxy S.àr.l.	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP	40,00%	40,00%
6. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP	31,80%	31,80%
7. Tunnel di Genova	Genova	Influenza notevole	CDP	33,33%	33,33%

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

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value
A. Imprese valutate al patrimonio netto						
A.1 sottoposte a controllo congiunto						
1. ETAU - Empresa de Transmissão do Alto Uruguai S.A (1)	39.648	7.674	561	12.110	18.983	18.983
2. Brasnorte (1)	34.698			27.130	9.496	9.496
A.2 sottoposte a influenza notevole						
1. Cesi Spa (1)	112.920	73.692	9.498	40.061	9.775	9.775
2. Poste Italiane S.p.A. (3)	79.810.073	17.440.732	843.649	3.073.020	2.807.464	n.d.
3. ST Holding N.V. (1)	1.776.443	21	(162.223)	1.760.150	446.787	418.359
4. Galaxy S.àr.l. (2)	118.847	64.836	58.510	98.369	22.309	n.d.
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. (3)	13.497	5.614	(2.476)	7.355	-	n.d.
6. Tunnel di Genova (3)	4.786	50	(49)	275	-	n.d.

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

(2) Dati bilancio al 30/06/07.

(3) Dati bilancio al 31/12/07.

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
A. Esistenze iniziali	3.832.410		30.760	3.863.170	4.112.552
B. Aumenti	264.120		12.041	276.161	315.233
B.1 Acquisti	3.300		9.496	12.796	31.425
B.2 Riprese di valore					
B.3 Rivalutazioni	260.820			260.820	282.727
B.4 Altre variazioni			2.545	2.545	1.081
C. Diminuzioni	819.971		4.546	824.517	564.615
C.1 Vendite					
C.2 Rettifiche di valore	458.662			458.662	559.062
C.3 Altre variazioni	361.309		4.546	365.855	5.553
D. Rimanenze finali	3.276.559		38.255	3.314.814	3.863.170
E. Rivalutazioni totali	-		-	-	-
F. Rettifiche totali	1.018.875		-	1.018.875	560.213

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole

La CDP 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 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
A. Attività ad uso funzionale					
1.1 di proprietà	207.860		8.124.386	8.332.246	7.962.019
a) terreni	117.406		38.707	156.113	144.573
b) fabbricati	72.172		487.156	559.328	550.493
c) mobili	3.458		1.843	5.301	4.397
d) impianti elettronici	4.659		7.504	12.163	9.729
e) altre	10.165		7.589.176	7.599.341	7.252.827
1.2 acquisite in locazione finanziaria					
a) terreni					
b) fabbricati					
c) mobili					
d) impianti elettronici					
Totale A	207.860		8.124.386	8.332.246	7.962.019
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		8.124.386	8.332.246	7.962.019

12.3 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

12.3.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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)	(46.003)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	82.805	11.357	17.684	24.610	253.863
E. Valutazione al costo						

12.3.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lordi	27.167	720.490	2.122	17.743	11.355.130	12.122.652
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(244.233)	(819)	(13.409)	(4.117.446)	(4.375.907)
A.2 Esistenze iniziali nette	27.167	476.257	1.303	4.334	7.237.684	7.746.745
Modifica saldi di apertura delle esistenze nette (*)					7.069	7.069
B. Aumenti:	11.576	31.981	1.749	4.743	852.582	902.631
B.1 Acquisti	9.837	12.788	1.749	4.743	717.860	746.977
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
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		543			23.965	24.508
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	1.739	18.650			110.757	131.146
B.8 Operazioni di aggregazione aziendale						
C. Diminuzioni:	36	21.082	1.210	1.573	508.159	532.059
C.1 Vendite	5	112			6.306	6.423
C.2 Ammortamenti		15.918	1.210	1.573	278.193	296.894
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	31	3.528			174.210	177.769
C.6 Trasferimenti a: a) attività materiali detenute a scopo di investimento b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		1.524			49.449	50.973
D. Rimanenze finali nette	38.707	487.156	1.843	7.504	7.589.176	8.124.386
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(260.151)	(2.029)	(14.982)	(4.395.639)	(4.672.801)
D.2 Rimanenze finali lordi	38.707	747.307	3.872	22.486	11.984.815	12.797.187
E. Valutazione al costo						

(*) La modifica dei saldi di apertura è relativa all'applicazione dello IAS 23R relativo agli oneri finanziari.

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento						500.908		500.908		497.375
A.1.1 di pertinenza del gruppo						500.908		500.908		497.375
A.1.2 di pertinenza dei terzi										
A.2 Altre attività immateriali	6.379				370.719		377.098		257.443	
A.2.1 Attività valutate al costo	6.379				370.719		377.098		257.443	
a) Attività immateriali generate internamente					42.274		42.274		22.904	
b) Altre attività	6.379				328.445		334.824		234.538	
A.2.2 Attività valutate al fair value										
a) Attività immateriali generate internamente										
b) Altre attività										
Totale	6.379				370.719	500.908	377.098	500.908	257.443	497.375

L'ammontare dell'avviamento derivante dall'acquisizione di Terna da parte di CDP è stato sottoposto a test di impairment: dal suddetto test è emerso che tale valore presenta un fair value (determinato sulla base dell'andamento di borsa del titolo Terna) superiore al valore di acquisto e pertanto non è stato oggetto di svalutazione.

L'ammontare derivante dal Gruppo Terna è relativo alla fusione per incorporazione di RTL S.p.A. ed all'acquisizione delle partecipate brasiliane. In entrambi i casi il valore recuperabile dalle CGU (cash generating unit), sulla base dei flussi di cassa attesi e sulla base del valore di stima delle partecipate brasiliane, risulta superiore al valore di bilancio.

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

13.2.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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 lorde				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						

13.2.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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 lorde	521.165	79.594		249.613		850.372
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(56.689)		(16.279)		(72.968)
A.2 Esistenze iniziali nette	521.165	22.905		233.334		777.404
Modifica saldi di apertura delle esistenze nette (*)	(23.790)			19.525		(4.265)
B. Aumenti	32.512	38.390		132.990		203.892
B.1 Acquisti		25.484		3.480		28.964
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	32.512	12.906		129.510		174.928
C. Diminuzioni	28.979	19.021		57.404		105.404
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore - Ammortamenti - Svalutazioni: + patrimonio netto + conto economico		19.021 19.021		13.742 13.742		32.763 32.763
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	28.845			30.756		59.601
C.6 Altre variazioni	134			12.906		13.040
D. Rimanenze finali nette	500.908	42.274		328.445		871.627
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(75.710)		(30.021)		(105.731)
E. Rimanenze finali lorde	500.908	117.984		358.466		977.358
F. Valutazione al costo						

(*) La modifica dei saldi di apertura è relativa all'applicazione dello IAS 23R relativo agli oneri finanziari e al completamento del processo di Purchase Price Allocation relative alle società brasiliane Gtesa e Patessa, già incorporate in TSN.

**SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI -
VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO**

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
Fondo rischi ed oneri	8.203		14.441	22.644	17.449
Ammortamenti	3.642			3.642	3.603
Strumenti finanziari	58.243		15.017	73.260	312.677
Fondo svalutazione crediti			896	896	1.889
TFR e altri oneri del personale			29.880	29.880	29.865
Ricavi e oneri finanziari brasilie			105.117	105.117	117.574
Apporto RTT				-	704
Partecipazioni	15.539			15.539	
Debiti	5.804			5.804	7.395
Titoli di proprietà	808			808	807
Altri	49		21.790	21.839	819
Totale	92.288		187.140	279.428	492.782

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
Terreni di pertinenza					3.467
Partecipazioni	89.845			89.845	92.139
Immobili, impianti e macchinari			1.066.936	1.066.936	720.449
Ammortamenti					399.126
Titoli di proprietà	22			22	
Strumenti finanziari	275		1.900	2.175	278.971
Fondo svalutazione crediti	269.702			269.702	269.735
Benefici al personale			1.835	1.835	1.403
Acquisizioni di nuove società					3.439
Altri	2.335		2.580	4.915	-
Totale	362.179		1.073.251	1.435.430	1.768.729

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	325.396		162.942	488.338	399.120
2. Aumenti	8.014		34.896	42.910	154.287
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	8.009		34.896	42.905	154.287
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore	8.009			8.009	
d) altre			34.896	34.896	154.287
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	5			5	
2.3 Altri aumenti					
3. Diminuzioni	257.468		20.295	277.763	65.069
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	257.468		20.295	277.763	22.350
a) rigiri	257.468		20.295	277.763	22.350
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) mutamento di criteri contabili					
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					42.719
3.3 Altre diminuzioni					
4. Importo finale	75.942		177.543	253.485	488.338

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	551.158		1.121.299	1.672.457	1.827.038
2. Aumenti	1.051		10.688	11.739	174.441
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio			-		172.419
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					172.419
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	1.051		10.688	11.739	2.023
3. Diminuzioni	276.128		62.878	339.006	329.022
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	276.128		59.667	335.795	49.629
a) rigiri	276.128		59.667	335.795	49.629
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					279.394
3.3 Altre diminuzioni			3.211	3.211	
4. Importo finale	276.081		1.069.109	1.345.190	1.672.457

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

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	807		3.637	4.444	2.073
2. Aumenti	15.701		40.051	55.752	4.645
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	15.701		18.086	33.787	1.657
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	15.701		18.086	33.787	1.657
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					17
2.3 Altri aumenti			21.965	21.965	2.971
3. Diminuzioni	161		34.092	34.253	2.273
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	161		34.092	34.253	2.252
a) rigiri	161		34.092	34.253	2.045
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					208
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					21
3.3 Altre diminuzioni					
4. Importo finale	16.347		9.597	25.944	4.444

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

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Importo iniziale	92.578		3.695	96.273	355.688
2. Aumenti	66.780		1.821	68.601	8.977
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	66.780			66.780	
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	66.780			66.780	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti			1.821	1.821	8.977
3. Diminuzioni	73.260		1.374	74.634	268.392
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	73.260		1.374	74.634	10.975
a) rigiri	73.260			73.260	1.263
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre			1.374	1.374	9.712
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni					257.417
4. Importo finale	86.098		4.142	90.240	96.273

SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Crediti verso MIUR	285			285	626
2. Crediti verso MEF	4.233			4.233	3.116
3. Crediti verso MIT	87			87	87
4. Crediti verso Poste Italiane S.p.A.	2.945			2.945	23.782
5. Crediti commerciali			11.449	11.449	11.800
6. Anticipazioni al personale			7.726	7.726	6.533
7. Altre partite	28.695		24.241	52.936	24.446
Totale	36.245		43.416	79.661	70.390

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

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Debiti verso banche centrali	19.449			19.449	318.341
2. Debiti verso banche	674.155	2.178.900		2.853.055	1.946.600
2.1 Conti correnti e depositi liberi	7.429			7.429	4.002
2.2 Depositi vincolati	85.046			85.046	410.275
2.3 Finanziamenti	565.540		2.178.900	2.744.440	1.516.800
2.3.1 Locazione finanziaria					
2.3.2 Altri	565.540		2.178.900	2.744.440	1.516.800
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	2.178.900		2.872.504	2.264.941
Fair value	693.604	2.178.900		2.872.504	2.264.941

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 principalmente 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	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Conti correnti e depositi liberi	81.805.836			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			10.475.257	11.334.969
Totale	92.281.093			92.281.093	87.617.083
Fair value	92.281.093			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	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre Imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value	Valore bilancio	Fair value
A. Titoli quotati	8.287.063	8.010.752			2.047.539	2.047.539	10.334.602	10.058.291	9.756.863	9.758.334
1. Obbligazioni	8.287.063	8.010.752			2.047.539	2.047.539	10.334.602	10.058.291	9.756.863	9.758.334
1.1 strutturate										
1.2 altre	8.287.063	8.010.752			2.047.539	2.047.539	10.334.602	10.058.291	9.756.863	9.758.334
2. Altri titoli										
2.1 strutturati										
2.2 altri										
B. Titoli non quotati	95.220.196	97.740.122					95.220.196	97.740.122	82.253.654	80.605.457
1. Obbligazioni	1.905.204	1.861.555					1.905.204	1.861.555	1.291.538	1.291.538
1.1 strutturate										
1.2 altre	1.905.204	1.861.555					1.905.204	1.861.555	1.291.538	1.291.538
2. Altri titoli	93.314.992	95.878.567					93.314.992	95.878.567	80.962.116	79.313.919
2.1 strutturati	6.866.122	6.979.978					6.866.122	6.979.978	4.504.760	4.354.090
2.2 altri	86.448.870	88.898.589					86.448.870	88.898.589	76.457.356	74.959.829
Totale	103.507.259	105.750.874			2.047.539	2.047.539	105.554.798	104.641.206	92.010.517	90.363.791

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, i titoli in circolazione fanno riferimento ai covered bond per 8.287 milioni di euro, alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 1.905 milioni di euro e al montante dei 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 Dettaglio della voce 30 "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:	10.836.117	10.184.437
a) rischio di tasso di interesse	10.755.487	10.122.911
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	Gruppo Bancario			Imprese di assicurazione			Altre Imprese			31/12/2008			31/12/2007		
	FV		FV*	FV		FV*	FV		FV*	FV		FV*	FV		FV*
	VN	Quotati		Non Quotati	VN		Quotati	Non Quotati		VN	Quotati		Non Quotati	VN	
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										382.377			362.886
1.1 Di negoziazione															445
1.2 Connessi con la fair value option															
1.3 Altri		382.377										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										382.377			362.886
Totale (A+B)		382.377										382.377			362.886

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 BuoniPremia che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

4.4 Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

4.4.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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							
Totale B	382.377					382.377	362.441
Totale (A+B)							
Totale (A+B)	382.377					382.377	362.441

4.4.3 Di pertinenza di altre imprese

(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:							
• Con scambio di capitale						-	445
- opzioni emesse							
- altri derivati							
• Senza scambio di capitale						-	445
- opzioni emesse							
- altri derivati						-	445
2. Derivati creditizi:							
• Con scambio di capitale							
• Senza scambio di capitale							
Totale B						-	445
Totale (A+B)						-	445

**4.5 Passività finanziarie per cassa (esclusi "scoperti tecnici") di negoziazione:
variazioni annue**

(migliaia di euro)

	Debiti verso banche	Debiti verso clientela	Titoli in circolazione	Totale
A. Esistenze iniziali			446	446
B. Aumenti				
B1. Emissioni				
B2. Vendite				
B3. Variazioni positive di fair value				
B4. Altre variazioni				
C. Diminuzioni			446	446
C1. Vendite			446	446
C2. Rimborsi				
C3. Variazioni negative di fair value				
C4. Altre variazioni				
D. Rimanezza finali			-	-

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

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

6.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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:						
• 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						
Totale (A+B) 2008	1.271.551					1.271.551
Totale (A+B) 2007	895.008	1.251				896.259

6.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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:						
	84.284					84.284
• Con scambio di capitale						
- opzioni emesse						
- altri derivati						
• Senza scambio di capitale	84.284					84.284
- opzioni emesse						
- altri derivati	84.284					84.284
2. Derivati creditizi:						
• Con scambio di capitale						
• Senza scambio di capitale						
Totale B						
Totale (A+B) 2008	84.284					84.284
Totale (A+B) 2007	57.988					57.988

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

6.2.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value					Flussi di cassa		
	Specifica					Generica	Specifica	Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
2. Crediti	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		

6.2.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value					Flussi di cassa		
	Specifica					Generica	Specifica	Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
2. Crediti								
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Portafoglio								
Totale attività								
1. Passività finanziarie	84.284							
2. Portafoglio								
Totale passività	84.284							

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie					528.637
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	16.699			16.699	
Totale	16.699			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 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Partite in corso di lavorazione	11.408			11.408	2.639
2. Somme da erogare al personale	1.155		24.656	25.811	32.077
3. Oneri per il servizio di raccolta postale	659.775			659.775	656.862
4. Debiti verso l'erario	300.092			300.092	165.481
5. Debiti commerciali			1.891.863	1.891.863	1.780.117
6. Debiti verso Istituti di Previdenza			17.612	17.612	
7. Altre partite	12.155		409.789	421.944	399.190
Totale	984.585		2.343.920	3.328.505	3.036.366

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

Le principali poste di tale voce del Gruppo bancario 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.

Con riferimento alle passività delle altre imprese del Gruppo si evidenziano i debiti commerciali connessi principalmente con gli acquisti di energia.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	Totale
A. Esistenze iniziali	738		73.831	74.569
B. Aumenti	725		13.135	13.860
B.1 Accantonamento dell'esercizio	725		9.875	10.600
B.2 Altre variazioni in aumento			3.260	3.260
C. Diminuzioni	772		12.612	13.384
C.1 Liquidazioni effettuate	89		12.612	12.701
C.2 Altre variazioni in diminuzione	683			683
D. Rimanenze finali	691		74.354	75.045
Totale	691		74.354	75.045

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Fondi di quiescenza aziendali					
2. Altri fondi per rischi ed oneri	8.005		161.186	169.191	150.733
2.1 controversie legali	2.373		14.914	17.287	18.217
2.2 oneri per il personale	5.632		107.232	112.864	110.263
2.3 altri			39.040	39.040	22.254
Totale	8.005		161.186	169.191	150.733

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre Imprese		Totale	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali		1.884			148.849		150.733	
B. Aumenti		7.039			46.356		53.395	
B.1 Accantonamento dell'esercizio		1.289			42.826		44.115	
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo					3.530		3.530	
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		2					2	
B.4 Altre variazioni		5.748					5.748	
C. Diminuzioni		918			34.019		34.937	
C.1 Utilizzo nell'esercizio		725			34.019		34.744	
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
C.3 Altre variazioni		193					193	
D. Rimanenze finali		8.005			161.186		169.191	

12.4 Fondi per rischi e oneri - altri fondi

Riportiamo di seguito la composizione degli altri fondi per l'intero Gruppo.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
2. Altri fondi per rischi ed oneri	169.191	150.733
2.1 controversie legali	17.287	18.217
2.2 oneri per il personale	112.864	110.263
oneri per incentivi all'esodo	12.390	10.459
premio fedeltà	5.179	5.746
sconto energia	51.904	51.600
altri oneri diversi del personale	43.391	42.458
2.3 altri rischi e oneri	39.040	22.253

Sezione 15 - Patrimonio del gruppo - Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220

15.1 Patrimonio del gruppo: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2008	31/12/2007
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione	852	425
3. Riserve	3.977.459	2.887.091
4. Azioni proprie		
a) Capogruppo		
b) controllate		
5. Riserve da valutazione	1.152.347	6.726.977
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del gruppo	1.413.584	1.661.042
Totale	10.044.242	14.775.535

15.2 "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 Capogruppo 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 "190. 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.

15.3 Capitale - numero azioni della Capogruppo: 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		

15.5 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2008	31/12/2007
Riserve di utili:	3.977.459	2.887.091
Riserva legale	232.143	163.466
Altre riserve	3.745.316	2.723.625

15.6 Riserve da valutazione: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	994.037			994.037	6.566.605
2. Attività materiali	167.572			167.572	167.572
3. Attività immateriali					
4. Copertura di investimenti esteri					
5. Copertura dei flussi finanziari	576		(14.801)	(14.225)	1.529
6. Differenze di cambio	5.898		(935)	4.963	(8.729)
7. Attività non correnti in via di dismissione					
8. Leggi speciali di rivalutazione					
Totale	1.168.083		(15.736)	1.152.347	6.726.977

15.7 Riserve da valutazione: variazioni annue

15.7.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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	6.566.606	167.572			2.107	(25.682)		
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value	566							
B2. Altre variazioni	21.291				731	31.580		
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value	5.594.426				2.262			
C2. Altre variazioni								
D. Rimanenze finali	994.037	167.572			576	5.898		

15.7.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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					(578)	16.953		
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value								
B2. Altre variazioni								
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value					14.223	17.888		
C2. Altre variazioni								
D. Rimanenze finali					(14.801)	(935)		

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

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito		(1.645)						(1.645)		(1.691)
2. Titoli di capitale	996.077						996.077		6.568.296	
3. Quote di O.I.C.R.		(395)						(395)		
4. Finanziamenti										
Totale	996.077	(2.040)					996.077	(2.040)	6.568.296	(1.691)

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

15.9.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di 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	520	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	19			
4. Rimanenze finali	(1.645)	996.077	(395)	

SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 220

16.1 Patrimonio di pertinenza di terzi: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valore	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Capitale			445.454	445.454	478.596
2. Sovrapprezzi di emissione			2.346	2.346	1.150
3. Riserve			1.949.536	1.949.536	1.782.540
4. Azioni proprie					
a) Capogruppo					
b) controllate					
5. Riserve da valutazione			(43.199)	(43.199)	38.977
6. Strumenti di capitale					
7. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi			227.186	227.186	380.894
Totale			2.581.323	2.581.323	2.682.157

16.2 Riserve da valutazione: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
2. Attività materiali					
3. Attività immateriali					
4. Copertura di investimenti esteri					
5. Copertura dei flussi finanziari			(34.556)	(34.556)	(1.351)
6. Differenze di cambio			(8.643)	(8.643)	154.869
7. Attività non correnti in via di dismissione					
8. Leggi speciali di rivalutazione					
Totale			(43.199)	(43.199)	153.518

16.5 Riserve da valutazione: variazioni annue

16.5.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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					(1.351)	154.869		
B. Aumenti								
B1. Incrementi di fair value								
B2. Altre variazioni								
C. Diminuzioni								
C1. Riduzioni di fair value					33.205			
C2. Altre variazioni						163.512		
D. Rimanenze finali					(34.556)	(8.643)		

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre Imprese	31/12/2008	31/12/2007
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	102.557		577.500	680.057	242.700
a) Banche			577.500	577.500	242.700
b) Clientela	102.557			102.557	
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale					
a) Banche					
b) Clientela					
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	10.044.879			10.044.879	7.300.334
a) Banche					
i) a utilizzo certo					
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela	10.044.879			10.044.879	7.300.334
i) a utilizzo certo	10.044.879			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			247.276	265.028
Totale	10.394.712		577.500	10.972.212	7.808.062

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	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			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 mediante determina del Direttore generale o delibera del Consiglio di amministrazione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei crediti verso la clientela).

Il Programma di covered bond è stato attuato in base all'art. 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi. Lo stesso decreto prevede che, con riferimento al patrimonio destinato, la CDP detenga separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti del codice civile.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

1.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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.

1.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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						
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
4. Crediti verso banche		2.232			2.232	2.037
5. Crediti verso clientela						
6. Attività finanziarie valutate al fair value						
7. Derivati di copertura						
8. Attività finanziarie cedute non cancellate						
9. Altre attività				31.535	31.535	25.111
Totale		2.232		31.535	33.767	27.148

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

1.4.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

1.4.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	31/12/2008	31/12/2007
1. Debiti verso banche	92.270			92.270	76.590
2. Debiti verso clientela					
3. Titoli in circolazione		102.568		102.568	65.953
4. Passività finanziarie di negoziazione					
5. Passività finanziarie valutate al fair value					
6. Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate					
7. Altre passività					1.881
8. Derivati di copertura					
Totale	92.270	102.568		194.838	144.424

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

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

2.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

2.3.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

2.3.3 Di pertinenza delle altre imprese

(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		
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	1.765	1.061
e) altri servizi		67
Totale	1.765	1.128

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	Gruppo bancario		Impresa di assicurazione		Altre imprese		31/12/2008		31/12/2007	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	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	851.617						851.617		810.908	
C. Attività finanziarie valutate al fair value										
D. Partecipazioni										
Totale	851.617						851.617		810.908	

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

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

4.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenza (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)

4.1.3 Di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenza (A)	Utili da negoziamento (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziamento (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				13.227	(13.227)
4. Strumenti derivati		919			919
4.1 Derivati finanziari:		919			919
- Su titoli di debito e tassi di interesse					
- Su titoli di capitale e indici azionari					
- Su valute e oro					
- Altri		919			919
4.2 Derivati su crediti					
Totale		919		13.227	(12.308)

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	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
A. Proventi relativi a:					
A.1 Derivati di copertura del fair value	796.808		546	797.354	850.524
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	1.918.429			1.918.429	20.347
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)					354.074
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari					
A.5 Attività e passività in valuta	3.055			3.055	3.063
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	2.718.292		546	2.718.838	1.228.008
B. Oneri relativi a:					
B.1 Derivati di copertura del fair value	1.883.108			1.883.108	453.074
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	56.299			56.299	826.209
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	920.903		1.914	922.817	1.431
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari					
B.5 Attività e passività in valuta	3.055			3.055	3.063
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	2.863.365		1.914	2.865.279	1.283.777
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(145.073)		(1.368)	(146.441)	(55.769)

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

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

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

8.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2008	31/12/2007
	Specifiche		Di portafoglio	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

8.1.3 Di pertinenza delle altre imprese incluse nel consolidamento

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		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		1.834					1.834	644
C. Totale		1.834					1.834	644

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1) Personale dipendente	38.764		265.318	304.082	275.172
a) salari e stipendi	28.360		187.730	216.090	203.263
b) oneri sociali	126		53.931	54.057	50.986
c) indennità di fine rapporto					
d) spese previdenziali	7.656		4.183	11.839	11.405
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	725		16.119	16.844	5.831
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 - a prestazione definita	695			695	607
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali					
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.202		3.355	4.557	3.080
2) Altro personale	344			344	175
3) Amministratori	888		1.583	2.471	2.375
Totale	39.996		266.901	306.897	277.722

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008
Personale dipendente:	399		3.700	4.099
a) dirigenti	31		69	100
b) totale quadri direttivi	125		487	612
- di cui: di 3° e 4° livello	113		487	600
c) restante personale dipendente	243		3.144	3.387
Altro personale	5		-	5

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spesa/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
Buoni pasto	474			474	464
Polizze sanitarie per il personale	712			712	663
Contributi interessi su mutui	7			7	
Altri benefici	9			9	
Totale	1.202			1.202	1.127

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spesa/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	6.034		4.584	10.618	16.551
Spese immobiliari	3.415		10.018	13.433	13.476
Immobili in locazione:	47		9.154	9.201	61
Immobili di proprietà:	3.368		864	4.232	13.415
- manutenzione degli immobili di proprietà	2.296		864	3.160	3.747
- spese per la conduzione dei locali	1.072		-	1.072	9.668
Utenze	1.672		6.482	8.154	6.400
Spese generali	6.334		112.679	119.013	110.054
- materiale consumo ed altre spese	947		30.312	31.259	17.703
- servizi	5.387		82.367	87.754	92.351
Spese rappresentanza e di marketing	274		6.641	6.915	5.887
Spese professionali ed assicurative	5.168		22.390	27.558	22.438
Costi professionali e servizi per il personale	1.152		8.876	10.028	9.839
Organi sociali diversi dal Cda	328		309	637	3.116
Imposte indirette e tasse	1.190		24.561	25.751	16.172
Totale	25.567		196.540	222.107	203.932

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	CDP S.p.A.	253
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	CDP S.p.A.	40
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	Gruppo Terna	569
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	Gruppo Terna	168
Totale			1.030

SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2008	31/12/2007
Accantonamento Fondo vertenze legali	1.464	6.068
Accantonamento oneri per il personale	3.534	2.596
Totale	4.998	8.664

SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200

13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

13.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario

(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

13.1.3 Di pertinenza delle altre imprese*(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	296.894			296.894
A.1 Di proprietà	296.894			296.894
- Ad uso funzionale	296.894			296.894
- Per investimento				
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	296.894			296.894

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210**14.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione****14.1.1 Di pertinenza del gruppo bancario***(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

14.1.3 Di pertinenza delle altre imprese*(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	32.762			32.762
A.1 Di proprietà	32.762			32.762
- Generate internamente dall'azienda	19.021			19.021
- Altre	13.741			13.741
A.2 Acquisite in locazione finanziaria				
Totale	32.762			32.762

SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1.030			1.030	434
Altri oneri			6.557.462	6.557.462	
Totale	1.030		6.557.462	6.558.492	434

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
Proventi da assestamento poste del Passivo	60			60	795
Proventi per incarichi societari a dipendenti	246			246	388
Rimborsi vari	1.098			1.098	408
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	380			380	392
Altri proventi	137		8.012.372	8.012.509	1.397.659
Totale	1.921		8.012.372	8.014.293	1.399.642

I proventi relativi ad altre imprese sono riferibili per la maggioranza al corrispettivo dell'utilizzo della Rete.

SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Composizione reddituale/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Imprese a controllo congiunto					
A. Proventi					
1. Rivalutazioni					
2. Utili da cessione					
3. Riprese di valore					
4. Altre variazioni positive					
B. Oneri					
1. Svalutazioni					
2. Rettifiche di valore da deterioramento					
3. Perdite da cessione					
4. Altre variazioni negative					
Risultato netto					
2. Imprese sottoposte a influenza notevole					
A. Proventi					
1. Rivalutazioni	229.240		2.617	231.857	362.162
2. Utili da cessione					
3. Riprese di valore					
4. Altre variazioni positive					
B. Oneri					
1. Svalutazioni	139.127				8.572
2. Rettifiche di valore da deterioramento	458.662			458.662	507.321
3. Perdite da cessione					
4. Altre variazioni negative					
Risultato netto	(368.549)		2.617	(365.932)	(153.731)
Totale	(368.549)		2.617	(365.932)	(153.731)

SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270

19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

Composizione reddituale/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
A. Immobili			126	126	156
- Utili da cessione			179	179	174
- Perdite da cessione			(53)	(53)	(18)
B. Altre attività			2.757	2.757	471
- Utili da cessione			6.382	6.382	1.120
- Perdite da cessione			(3.625)	(3.625)	(649)
Risultato netto			2.883	2.883	627

SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

Composizione reddituale/Settori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2008	31/12/2007
1. Imposte correnti (-)	(570.828)		(236.436)	(807.264)	(766.513)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	4.463		410	4.873	7.318
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)					71
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(249.454)		14.601	(234.853)	89.218
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	275.077		52.190	327.267	154.581
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(540.743)		(169.235)	(709.978)	(515.324)

SEZIONE 22 - UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 227.186 migliaia di euro.

PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

La 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 di CDP, 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.

Per quanto riguarda il Gruppo Terna, l'individuazione dei settori e la definizione di settore primario e secondario è stata effettuata tenendo conto della struttura organizzativa e del sistema di rendicontazione interna. In particolare, essendo i rischi ed i benefici degli investimenti del Gruppo influenzati esclusivamente da differenze nei servizi resi, lo schema primario di informativa di settore è stato individuato in quello per attività (trasmissione/dispacciamento/misura), mentre l'informativa per settore geografico è stata fornita per l'attività di trasmissione in quanto svolta in Italia ed in Brasile.

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Attività regolamentate nel settore elettrico				Attività non regolamentate nel settore elettrico	Dati non allocabili	Totale gruppo CDP
					Trasmissione - Italia	Trasmissione - Brasile	Dispacciamento	Misura			
Interessi attivi e proventi assimilati	8.048.578	92.932		(2.474)					33.767	8.172.803	
- di cui relativi a transazioni interne	1.559	915		(2.474)							
Interessi passivi e oneri assimilati	(5.693.872)	(88.137)		(1)	2.474				(194.837)	(5.974.373)	
- di cui relativi a transazioni interne	(915)	(1.559)		2.474							
Margine di interesse	2.354.706	4.796		(1)					(161.070)	2.198.430	
Commissioni nette	(732.751)	3.369		(90)					(1.765)	(731.237)	
Dividendi e proventi simili	851.617									851.617	
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(11.742)	(343)							(12.308)	(24.393)	
Risultato netto dell'attività di copertura	(143.237)	(1.836)							(1.368)	(146.441)	
Utili (perdite) da cessione o riacquisto	7.391	637								8.028	
Margine di intermediazione lordo	2.325.983	6.623		(91)					(176.511)	2.156.004	
Rett./ripr. di valore nette per deter. crediti	(23.529)	(334)					(1.834)			(25.697)	
Spese amministrative	(15.238)	(2.760)	(47.564)		(255.539)	(29.401)	(65.292)	(1.505)	(111.705)	(529.004)	
Altri oneri/proventi di gestione	174	121	594		1.152.432	194.794	82.055	279	25.352	0	1.455.801
Risultato di gestione	2.287.389	3.651	(47.060)		896.893	165.393	14.929	(1.226)	25.352	(288.216)	3.057.104

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Attività regolamentate nel settore elettrico				Attività non regolamentate nel settore elettrico	Dati non allocabili	Totale gruppo CDP
					Trasmissione - Italia	Trasmissione - Brasile	Dispacciamento	Misura			
Crediti verso la clientela	81.865.624	2.195.676	7		191.896	24.405	1.473.386	64	40.843		85.791.900
Debiti verso la clientela	92.281.052	41									92.281.093
Titoli in circolazione	101.602.055	1.905.204							2.047.539		105.554.798
Disp. liquide e posizione interbancaria netta	109.364.177	4.040	(8.472)						(1.392.942)		107.966.802

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 Capogruppo 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 dalla Capogruppo 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 - Rischi del gruppo bancario

1.1 Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego ed in via secondaria dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

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 obblighi;
- gestisce portafogli omogenei ed eterogenei;
- gestisce i fattori idiosincratichi 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 la Capogruppo 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 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 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	Gruppo bancario					Altre imprese		Totale	
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Rischio Paese	Altre attività	Deteriorate		Altre
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		785.814	5.570.119
5. Crediti verso clientela	24.130	7.181		21.441		84.008.554		1.730.594	85.791.900
6. Attività finanziarie valutate al fair value									
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									
8. Derivati di copertura						100.620		115.906	216.526
Totale al 31/12/2008	24.130	7.181		21.441		99.275.496		2.632.314	101.960.562
Totale al 31/12/2007	2.767	11.702		46.502		98.715.253		1.787.465	100.563.689

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 lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	(esposizione netta)
A. Gruppo bancario								
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 A	129.007	(76.255)		52.752	98.773.885		99.275.496	99.328.248
B. Altre imprese incluse nel consolidamento								
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione								
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita								
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
4. Crediti verso banche					785.814		785.814	785.814
5. Crediti verso clientela	11.709	(11.709)		-	1.730.594		1.730.594	1.730.594
6. Attività finanziarie valutate al fair value								
7. Attività finanziarie in corso di dismissione								
8. Derivati di copertura							115.906	115.906
Totale B	11.709	(11.709)		-	2.516.408		2.632.314	2.632.314
Totale al 31/12/2008	140.716	(87.964)		52.752	101.290.293		101.907.810	101.960.562
Totale al 31/12/2007	125.312	(64.341)		60.971	100.502.718		100.502.718	100.563.689

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.1 Gruppo bancario				
a) Sofferenze				
b) Incagli				
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute				
e) Rischio Paese				
f) Altre attività	4.786.371			4.786.371
Totale A.1	4.786.371			4.786.371
A.2 Altre imprese				
a) Deteriorate				
b) Altre	785.814			785.814
Totale A.2	785.814			785.814
Totale A	5.572.185			5.572.185
B. Esposizioni fuori bilancio				
B.1 Gruppo bancario				
a) Deteriorate				
b) Altre	461.599			461.599
Totale B.1	461.599			461.599
B.2 Altre imprese				
a) Deteriorate				
b) Altre				
Totale B.2				
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.1 Gruppo bancario				
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.1	94.116.521	(76.255)		94.040.266
A.2 Altre imprese				
a) Deteriorate	11.709	(11.709)		-
b) Altre	1.730.594			1.730.594
Totale A.2	1.742.303	(11.709)		1.730.594
Totale A	95.858.824	(87.964)		95.770.860
B. Esposizioni fuori bilancio				
B.1 Gruppo bancario				
a) Deteriorate	1.557			1.557
b) Altre	10.424.660			10.424.660
Totale B.1	10.426.217			10.426.217
B.2 Altre imprese				
a) Deteriorate				
b) Altre				
Totale B.2				
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 ristrutturare	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		
		Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti			Crediti di firma			
					Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti		Stati	Altri enti pubblici
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
		Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti			Crediti di firma				
					Stati	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Stati	Altri enti pubblici	Banche	
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 personali													Totale Eccedenza fair value, garanzia
			Garanzie reali			Garanzie personali										
			Immobili	Titoli	Altri beni	Derivati su crediti					Crediti di firma					
						Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti	Governi e Banche Centrali	Altri Enti pubblici	Banche	
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
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	1.183.342			1.183.341	6.551.713		6.551.713	287.288				287.288
Totale B	1.183.342			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

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, la Capogruppo, 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 Capogruppo 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 Capogruppo 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 Capogruppo, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la Capogruppo 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 Capogruppo 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 sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attiva sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	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
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
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio												
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine	193.653						-					
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio												
B.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività												
B.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività												
B.3 nome cartolarizzazione ... - tipologia attività												
C. Non cancellate dal bilancio												
C.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività												
C.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività												
C.3 nome cartolarizzazione ... - tipologia attività												

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	Rettif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./Ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./Ripr. di valore
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 perc. 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						

1.2 - Rischi di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

1.2.2 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 la Capogruppo 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.

La Capogruppo 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 della Capogruppo 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

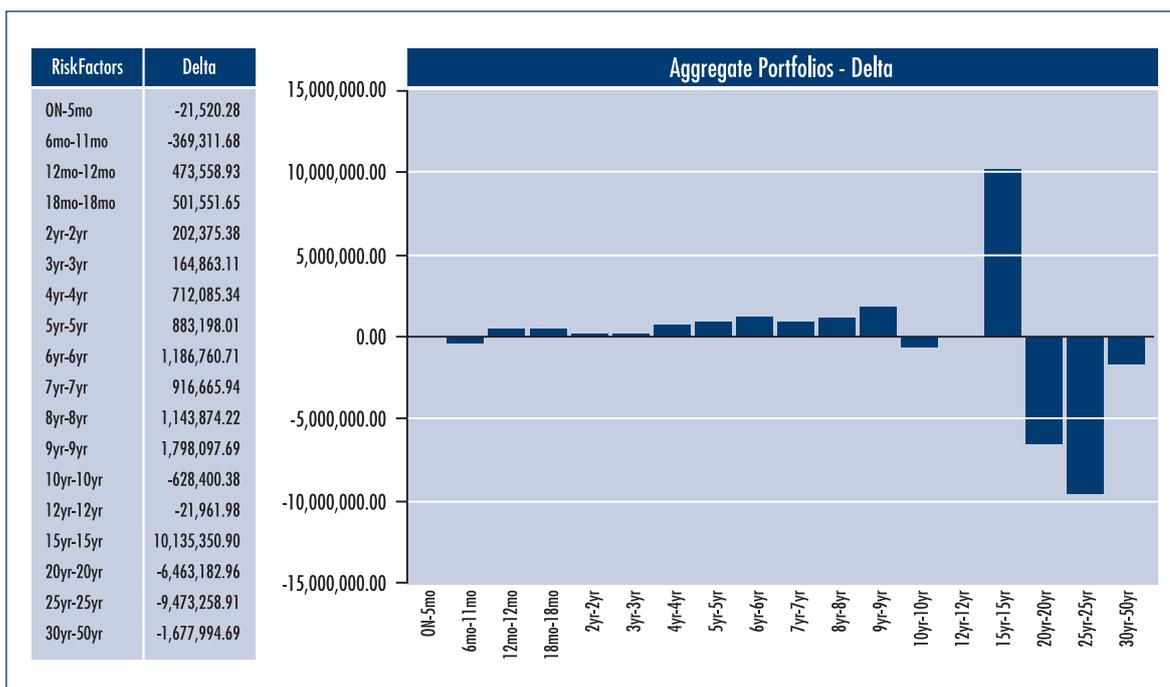
Come già evidenziato in precedenza, la Capogruppo CDP si è dotata di un sistema - DALM - che consente di simulare l'impatto di scenari alternativi.

La Capogruppo 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 una analisi di sensitività ai tassi d'interesse del portafoglio bancario della Capogruppo.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2008



1.2.3 Rischio di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

1.2.4 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) la Capogruppo 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

1.2.5 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 la Capogruppo 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

(migliaia di euro)

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 (+/-)			-			

1.2.6 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

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												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
B.2 Altri derivati												
1. Operazioni con scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												
2. Operazioni senza scambio di capitali												
- acquisti												
- vendite												
- valute contro valute												

A.4 Derivati finanziari "over the counter": fair value positivo - rischio 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
- B.4 Società finanziarie
- 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

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) (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 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

1.3 - 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, il Gruppo Bancario 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 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 fino a 15 giorni	da oltre 15 giorni fino 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/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni fino a 15 giorni	da oltre 15 giorni fino 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

1.4 - 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.

Sezione 3 - Rischi delle altre Imprese

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Il Gruppo ha definito nell'ambito delle proprie policies per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

Rischio di liquidità

Considerando il differenziale negativo normalmente esistente fra il tasso attivo relativo agli impieghi e quello passivo relativo al debito, l'attività di ottimizzazione finanziaria è stata volta alla minimizzazione della posizione di liquidità compatibilmente con opportune azioni, che in particolari condizioni di crisi dei mercati finanziari, siano volte a garantire il finanziamento della società.

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito ed un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.

Al 31 dicembre 2008 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 1.050 milioni di euro e di breve termine per 922,7 milioni di euro. Tale ammontare è capiente per rifinanziare il debito in scadenza a pari 44,6 milioni di euro.

Rischio di cambio

Al fine di ridurre il rischio di cambio, Terna utilizza contratti forward e opzioni in valuta allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'euro. Infatti, le partite che potrebbero determinare rischi di cambio in capo a Terna S.p.A. riguardano i flussi finanziari provenienti dal Brasile relativi a rimpatri di capitale e/o pagamenti di dividendi e interessi sul capitale proprio per i quali viene analizzata, di volta in volta, l'opportunità di effettuare o meno specifiche operazioni di copertura.

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni.

Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta ad un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo.

Normalmente, sia i contratti forward che le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2008 non sono presenti in bilancio strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Per quanto riguarda le controllate brasiliane l'esposizione al rischio di cambio è limitata alle oscillazioni del real rispetto alle valute che compongono il paniere del finanziamento BNDES - BoC (Basket of currencies), il cui importo complessivo è pari a 115,5 milioni di reais (35,6 milioni di euro).

L'effetto di un apprezzamento o di un deprezzamento del real rispetto alle valute del basket produce comunque effetti marginali rispetto ai dati consolidati.

L'esposizione di Terna S.p.A. al rischio di cambio al 31 dicembre 2007 era riferita unicamente ai crediti verso le società controllate brasiliane per Interest on Equity pari a R\$ 6,9 milioni e corrispondenti a circa euro 2,6 milioni.

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio tasso d'inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata.

La società, facendo ricorso ad un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione nel corso del 2007, ha ottenuto una efficace protezione del risultato netto di Conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso d'inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di tasso di interesse

Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari.

La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio tasso di interesse volta a coniugare tali scelte con il contesto regolatorio che a cicli quadriennali stabilisce il costo di riferimento del debito nell'ambito della formula adottata per fissare la remunerazione della RAB.

Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, che i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso. Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse nell'ottica di una migliore correlazione temporale tra costo medio del debito e tasso regolatorio assunto nella formula del WACC, sono state utilizzate tipologie di contratti derivati plain vanilla, quali interest rate swaps e interest rate collars.

Gli interest rate swaps sono utilizzati allo scopo di ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse e per ridurre la variabilità del costo dell'indebitamento. Mediante un interest rate swap Terna si accorda con una controparte per scambiare, su nozionali predefiniti, ad intervalli di tempo specificati, flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso (concordato tra le parti), o viceversa.

Gli interest rate collars sono utilizzati allo scopo di ridurre l'impatto della volatilità dei tassi di interesse sul costo del debito e sono considerati appropriati nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi di interesse.

Gli impatti della variazione dei tassi di interesse sulle controllate brasiliane sono trascurabili: la principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dall'indicizzazione della maggior parte del debito brasiliano ad un tasso d'interesse agevolato concesso dalla Banca BNDES. Su tale indebitamento non è stata posta in essere alcuna copertura in considerazione del fatto che il tasso agevolato concesso da BNDES (TJLP) è caratterizzato da una ridotta volatilità e risulta essere vantaggioso se confrontato sia con i tassi domestici a breve (CDI) che con analoghi parametri di tasso per indebitamenti di durate similari.

Risultano in essere poi altri finanziamenti effettivamente esposti al rischio di tasso di interesse, ma il cui importo è limitato se considerato nei volumi consolidati (totale di 600,6 milioni di reais brasiliani, pari a circa 185,2 milioni di euro).

Le controllate non hanno in essere alcun contratto di finanza derivata, né di copertura né di trading.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di massimizzare i proventi finanziari e minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di risk management aziendale.

Non rientra nella missione aziendale l'attività speculativa. Terna S.p.A. intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato ad effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose. Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come di hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

Il fair value è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati.

Il fair value degli strumenti non quotati in mercati regolamentati è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio, volatilità) attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento.

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:

- derivati di cash flow hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o passività finanziaria connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso);
- derivati non hedge accounting, relativi alla copertura del rischio tasso e cambio che non presentano i requisiti formali richiesti dallo IAS 39 per essere contabilizzati quali operazioni di copertura di specifiche attività, passività, impegni o transazioni future.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Rischio di tasso di interesse:

di seguito vengono illustrati gli effetti sul Conto economico delle variazioni di tasso di interesse ipotizzando variazioni di tasso del 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio e costanza di tasso di inflazione.

	Utile o perdita		Patrimonio netto	
	tassi correnti +10%	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi correnti -10%
31-Dic-08				
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(74,80)	(79,60)	(53,20)	(78,50)
31-Dic-08				
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari)	(1,40)	9,80		

Rischio di credito:

di seguito si mostra l'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2008, rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

(milioni di euro)

	Valore contabile		
	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Derivati FVH	115,50	-	115,50
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	689,20	130,60	558,60
Crediti commerciali	1.706,00	1.513,60	192,40

Tipologia di clientela:

(milioni di euro)

	Valore contabile		
	2008	2007	2006
Distributori	179,60	206,80	206,20
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	678,00	532,50	503,40
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	805,50	736,20	405,90
Crediti per attività non regolamentate	42,80	38,20	48,20
Totale	1.705,90	1.513,70	1.163,70

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni:

(milioni di euro)

	2008		2007		2006	
	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo
Non ancora scaduti		1.496,3		1.364,0	(3,2)	1.064,5
Scaduti da 0-30 giorni	(1,0)	148,4		107,5		76,6
Scaduti da 31-120 giorni		43,9		38,3	(9,1)	32,3
Oltre 120 giorni	(10,7)	29,1	(13,8)	17,6	(0,8)	3,4
Totale	(11,7)	1.717,7	(13,8)	1.527,4	(13,1)	1.176,8

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

Acquisizioni Brasile

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proseguito il processo di crescita ed espansione in Brasile attraverso le sue controllate. In particolare Terna Participações, attraverso la controllata Lovina Participações S.A., ha perfezionato, in data 30 maggio 2008, con Tyco International LTD, l'acquisizione, con efficacia 30 maggio 2008, dell'intero capitale sociale di Empresa de Transmissao de Energia do Oeste Ltda - "Eteo" - per un importo di 562,2 milioni di reais pari a circa 219,3 milioni di euro. Per l'acquisizione della partecipazione sono stati sostenuti i seguenti oneri accessori per un importo complessivo di 6,2 milioni di reais: spese di consulenza e IOF (imposte sulle operazioni finanziarie); pertanto il corrispettivo complessivo della partecipazione è stato di 568,4 milioni di reais. In data 2 giugno 2008 le assemblee di Eteo e Lovina hanno approvato il processo di incorporazione di quest'ultima in Eteo.

Eteo è titolare di una concessione trentennale per 502 Km di linee a 440 KV nello stato di San Paolo. L'operazione di acquisto è stata interamente finanziata da Terna Participações con un prestito bancario di durata annuale, effettuato attraverso l'emissione di commercial paper, come più ampiamente descritto nel paragrafo "Finanziamenti a breve termine" delle note illustrative al bilancio di Terna.

I ricavi ed il risultato conseguiti nell'esercizio 2008 dalla controllata ETEO determinati sulla base dei principi contabili del Gruppo Terna sono pari rispettivamente ad euro 27,1 milioni e ad euro 5,7 milioni. L'apporto dalla data di acquisizione incluso nel risultato consolidato al 31 dicembre 2008 è pari a 4,5 milioni di euro.

Di seguito viene esposto l'ammontare, per ogni classe di attività e passività della società in esame, alla data dell'acquisizione:

	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione		Fair Value	
	R\$	euro/000	R\$	euro/000
Attività non correnti	216.612.548	85.311	628.646.548	247.586
Immobili, impianti e macchinari	160.546.607	63.230	249.270.607	98.173
Attività immateriali		-	323.310.000	127.333
Attività per imposte anticipate	55.772.572	21.965	55.772.572	21.965
Altre attività non correnti	293.369	116	293.369	116
Attività correnti	15.087.761	5.942	15.087.761	5.942
Rimanenze	3.362.497	1.324	3.362.497	1.324
Crediti commerciali	10.508.299	4.139	10.508.299	4.139
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	825.931	325	825.931	325
Altre attività correnti	391.034	154	391.034	154
Totale attività	231.700.309	91.253	643.734.309	253.529
Passività non correnti	138.171.459	54.417	142.795.193	56.239
Passività per imposte differite	-	-	4.623.734	1.821
Altre passività non correnti	138.171.459	54.417	138.171.459	54.417
Passività correnti	15.105.031	5.949	15.105.031	5.949
Debiti commerciali	2.830.120	1.115	2.830.120	1.115
Debiti per imposte sul reddito	10.473.014	4.125	10.473.014	4.125
Altre passività correnti	1.801.897	710	1.801.897	710
Totale passività	153.276.490	60.366	157.900.224	62.187
Attività e Passività nette identificabili	78.423.819	30.886	485.834.085	191.341
Avviamento derivante dall'acquisizione		-	82.551.835	32.512
Corrispettivo	568.385.920	223.853	568.385.920	223.853

*L'allocazione è stata effettuata sulla base dei risultati di apposita valutazione da parte di professionisti indipendenti.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti - Gruppo Bancario

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) pagamento 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 - Gruppo Bancario

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:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	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 collegate

Le operazioni con società collegate fanno esclusivamente capo ai rapporti con Poste Italiane S.p.A. sia in relazione al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale sia in relazione a finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste Italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata con un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con società collegate	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)

3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate - Altre Imprese

(migliaia di euro)

Società	Rapporti economici					
	Rivavi			Costi d'esercizio		
	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia
<i>Società collegate:</i>						
Cesi SpA						1.290
Totale società collegate	0	0	0	0	0	1.290
<i>Società a controllo congiunto:</i>						
Etau SA			352			
Brasorte de Energia SA			4.447			
Totale società a controllo congiunto	0	0	4.799	0	0	0
<i>Altre società correlate:</i>						
Gruppo GSE	26.211	2.178.749	418	0	900.103	0
Gruppo Enel	920.946	1.128.489	20.972	6.575	2.040.853	9.231
Gruppo Eni	7.493	167.613	129	705	91.786	42
Gruppo Ferrovie	412	26.472	76	6.972	7.413	4
ANAS SpA	0	0	1.836	0	0	0
Totale altre società correlate	955.062	3.501.323	23.431	14.252	3.040.155	9.277
<i>Fondi pensione:</i>						
Fondenel						437
Fopen						1.610
Totale fondi pensione	0	0	0	0	0	2.047
Totale	955.062	3.501.323	28.230	14.252	3.040.155	12.614

(migliaia di euro)

Società	Rapporti patrimoniali			Debiti ed altre passività	Garanzie
	Immobili impianti e macchinari	Crediti ed altre attività			
	Costi Capitalizzati	Altri	Finanziamento attivo		
<i>Società collegate:</i>					
Cesi SpA	9.862	-	-	5.506	3.500
Totale società collegate	9.862	-	-	5.506	3.500
<i>Società a controllo congiunto:</i>					
Etau SA	-	-	207	1	-
Brasnorte de Energia SA	-	65	-	1	-
Totale società a controllo congiunto	-	65	207	2	-
<i>Altre società correlate:</i>					
Gruppo GSE	-	310	-	59	-
Gruppo Enel	2.514	99.297	-	33.900	522.315
Gruppo Eni	8.700	454	-	9.286	29.704
Gruppo Ferrovie	27	12	-	8.722	21.992
ANAS SpA	-	2.237	-	1.142	-
Totale altre società correlate	11.241	102.310	-	53.109	574.011
<i>Fondi pensione:</i>					
Fondenel	-	-	-	-	-
Fopen	-	-	-	1.344	-
Totale fondi pensione	-	-	-	1.344	-
Totale	21.103	102.375	207	59.961	577.511

* Le garanzie si riferiscono alle fidejussioni ricevute sui contratti passivi stipulati.

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

A. INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Piani di remunerazione con azioni (Stock Options) - Terna SpA

In data 21 dicembre 2005, il Consiglio di amministrazione di Terna SpA, sulla base delle proposte presentate dal Comitato per le Remunerazioni ha deliberato l'adozione del piano di stock option relativo all'anno 2006, destinato ai dirigenti del gruppo TERNA che ricoprono le funzioni più rilevanti ai fini del conseguimento dei risultati strategici di Gruppo.

Tale piano è volto a dotare il Gruppo Terna - in linea con la prassi internazionale e delle maggiori società italiane quotate in Borsa - di uno strumento di incentivazione e di fidelizzazione del management, in grado a sua volta di sviluppare per le risorse chiave il senso di appartenenza all'azienda e di assicurare per esse nel tempo una costante tensione alla creazione di valore, determinando in tal modo una convergenza tra gli interessi degli azionisti e quelli del management.

Piani di remunerazione con azioni (Stock Options) - Terna Participações SA

In data 14/12/2006 il Consiglio di amministrazione di Terna Participações SA, facendo seguito a quanto approvato dall'Assemblea Generale straordinaria in data 5/10/2006, ha deliberato l'adozione del primo piano di Stock Option destinato ai tre Direttori di Terna Participações SA.

B. INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Le opzioni assegnate nell'ambito del piano di remunerazione Terna S.p.A., al 31 dicembre 2008 risultano movimentate come segue:

Terna SpA	Numero opzioni
In circolazione ad inizio esercizio	9.513.400
Non optate durante l'esercizio	9.083.200
Esercitate durante l'esercizio	430.200
In circolazione alla fine dell'esercizio	9.083.200
Esercitabili alla fine dell'esercizio	5.086.400

Il prezzo medio ponderato delle azioni alla data di esercizio delle stesse è stato pari a:

- euro 2,905* al 30 gennaio 2008;
- euro 2,945* al 22 maggio 2008.

Si riporta di seguito la vita utile residua (vesting periodo residuo) delle stesse alla data del 31 dicembre 2008 ed il relativo fair value:

Opzioni assegnate (al 21 dicembre 2005)	Scadenza periodo di maturazione delle	Fair value* alla data di assegnazione (euro)
3.996.800	2009	0,115

* fattore di probabilità assegnato pari al 100 per cento.

Le opzioni assegnate nell'ambito del piano di remunerazione Terna Participações SA, al 31 dicembre 2008 risultano pari a n. 13.358:

In circolazione ad inizio esercizio	114.430
Non optate durante l'esercizio	27.685
Esercitate durante l'esercizio	86.745
In circolazione alla fine dell'esercizio	13.358
Esercitabili alla fine dell'esercizio	86.745

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

Publicazione non commerciale



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