



CASSA DEPOSITI E PRESTITI
SOCIETÀ PER AZIONI

CDP S.p.A.

**BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE
ABBREVIATO**

al 30 giugno 2009

Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009

Cassa depositi e prestiti società per azioni

SEDE SOCIALE

ROMA – Via Goito, 4

REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

CAPITALE SOCIALE

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 – Partita IVA 07756511007

Consiglio di amministrazione (in carica al 30 giugno 2009)

Franco Bassanini	<i>Presidente</i>	
Massimo Varazzani	<i>Amministratore Delegato</i>	
Francesco Giovannucci	<i>Consigliere</i>	
Vittorio Grilli	<i>Consigliere</i>	
Nunzio Guglielmino	<i>Consigliere</i>	
Ettore Gotti Tedeschi	<i>Consigliere</i>	(1)
Fiorenzo Tasso	<i>Consigliere</i>	
Luisa Torchia	<i>Consigliere</i>	
Gianfranco Viesti	<i>Consigliere</i>	

Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata

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

Il Ragioniere generale dello Stato	<i>Consigliere</i>	(2)
Il Direttore generale del Tesoro	<i>Consigliere</i>	(3)
Isaia Sales	<i>Consigliere</i>	
Francesco Scalia	<i>Consigliere</i>	
Giuseppe Pericu	<i>Consigliere</i>	

(1) Nominato in data 29/04/2009 a seguito del decesso del Consigliere Gianfranco Imperatori

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

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

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

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

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	<i>Presidente</i>
Carlo Colaiacono	<i>Membro</i>
Adriano Giannola	<i>Membro</i>
Matteo Melley	<i>Membro</i>
Antonio Miglio	<i>Membro</i>
Francesco Parlato	<i>Membro</i>
Antimo Prosperi	<i>Membro</i>
Massimo Varazzani	<i>Membro</i>

Collegio sindacale

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

Commissione parlamentare di vigilanza

Tommaso Foti	<i>Presidente</i>
Massimo Bitonci	<i>Vicepresidente</i>
Salvatore Cultrera	<i>Segretario per gli affari riservati</i>
Cinzia Bonfrisco	<i>Membro parlamentare</i>
Paolo Franco	<i>Membro parlamentare</i>
Giovanni Legnini	<i>Membro parlamentare</i>
Valter Zanetta	<i>Membro parlamentare</i>
Pietro Franzoso	<i>Membro parlamentare</i>
Oriano Giovanelli	<i>Membro parlamentare</i>
Luigi Papiano	<i>Membro non parlamentare</i>
Salvatore Giacchetti	<i>Membro non parlamentare</i>
Gaetano Trotta	<i>Membro non parlamentare</i>

Presidente di Sezione della Corte dei conti

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

Luigi Mazzillo

Società di revisione

KPMG S.p.A.

SOMMARIO

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

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

BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

- STATO PATRIMONIALE
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO
- RENDICONTO FINANZIARIO
- NOTE ILLUSTRATIVE

Allegati:

- Elenco analitico delle partecipazioni

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

INDICE DELLA RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

PROSPETTI CONTABILI RICLASSIFICATI	13
1. PREMESSA.....	17
1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP	17
1.2 L'EVOLUZIONE DELL'OPERATIVITÀ NEL PRIMO SEMESTRE 2009.....	18
2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE	22
2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	22
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI	23
2.3 LA FINANZA PUBBLICA	24
3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI.....	26
3.1 L'ORGANIZZAZIONE.....	26
3.2 IL PERSONALE	30
4. I RISULTATI DEL PERIODO.....	31
4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE	32
4.1.1 Le principali attività finanziarie	34
4.1.1.1 L'evoluzione dei crediti verso clientela e banche della Gestione Separata	34
4.1.1.2 L'evoluzione dei crediti verso clientela e banche della Gestione Ordinaria	38
4.1.1.3 L'attività relativa alle partecipazioni.....	40
4.1.1.4 I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP.....	42
4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE.....	43
4.2.1 La raccolta.....	44
4.2.1.1 L'evoluzione del Risparmio postale	44
4.3 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA	45
4.4 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	47
5. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE	48

5.1	REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE	48
5.2	EFFICIENZA OPERATIVA	48
5.3	STRUTTURA PATRIMONIALE	49
6.	MONITORAGGIO DEL RISCHIO	51
7.	L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	54

Prospetti contabili riclassificati

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

Stato patrimoniale riclassificato

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	114.512	106.863	7,2%
Crediti verso clientela e verso banche	83.624	82.237	1,7%
Titoli di debito	659	662	-0,4%
Partecipazioni e titoli azionari	16.745	13.869	20,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	808	502	61,1%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	212	214	-1,1%
Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	3.093	4.770	-35,2%
Altre voci dell'attivo	716	672	6,5%
Totale dell'attivo	220.369	209.789	5,0%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Raccolta	205.570	195.603	5,1%
- Raccolta postale	183.803	175.116	5,0%
- Raccolta da banche	655	470	39,3%
- Raccolta da clientela (esclusa raccolta postale)	10.710	10.119	5,8%
- Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	10.403	9.899	5,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.428	1.671	-14,5%
Ratei, risconti ed altre passività non onerose	1.425	879	62,2%
Altre voci del passivo	1.040	985	5,6%
Fondi per rischi, imposte e TFR	672	935	-28,2%
Patrimonio netto	10.233	9.716	5,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	220.369	209.789	5,0%

Conto economico riclassificato

	I semestre 2009 (€/mil)	I semestre 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	4.232	3.985	6,2%
<i>di cui interessi attivi su crediti verso clientela e banche</i>	2.051	1.919	6,9%
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.922)	(2.816)	3,8%
MARGINE D'INTERESSE	1.309	1.169	12,0%
Dividendi	566	629	-10,0%
Commissioni attive	4	3	71,7%
Commissioni passive	(452)	(404)	11,8%
<i>di cui commissioni di gestione risparmio postale</i>	(452)	(404)	11,8%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(6)	(4)	61,4%
Risultato netto dell'attività di copertura	(29)	(3)	N/S
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di att. e pass.	5	3	97,7%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	1.396	1.391	0,4%
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	0	(1)	N/S
<i>di cui rettifiche per deterioramento di crediti</i>	0	(1)	N/S
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	1.396	1.390	0,4%
Spese amministrative	(30)	(28)	4,3%
<i>di cui spese per il personale</i>	(18)	(16)	9,2%
Altri oneri/proventi di gestione	0	0	84,5%
RISULTATO DI GESTIONE	1.367	1.362	0,4%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	0	(4)	N/S
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(5)	(4)	8,9%
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	(266)	N/S
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	0	N/S
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.363	1.088	25,3%
Imposte	(324)	(283)	14,7%
UTILE D'ESERCIZIO	1.039	805	29,0%

(milioni di euro)

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

	2009	2008
DATI PATRIMONIALI (sal-di del 30 giugno 2009 e 31 dicembre 2008)		
Totale attività	220.369	209.789
Crediti verso clientela e verso banche	83.624	82.237
Partecipazioni e titoli azionari	16.745	13.869
Raccolta postale	183.803	175.116
Altra raccolta diretta	21.112	20.018
Patrimonio netto	10.233	9.716
DATI ECONOMICI (competenze del I semestre 2009 e 2008)		
Margine di interesse	1.309	1.169
Dividendi	566	629
Commissioni nette	(448)	(402)
Altri ricavi netti	(31)	(5)
Margine d'intermediazione	1.396	1.391
Rettifiche di valore nette	0	(1)
Costi di struttura	(34)	(32)
Risultato di gestione	1.367	1.362
Utile d'esercizio	1.039	805
INDICI DI REDDITIVITA' (%) (annualizzati, ove rilevante, in base alle competenze del I semestre)		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,4%	1,4%
Rapporto cost/income	2,4%	2,3%
ROE	21,4%	11,2%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%) (valori del 30 giugno 2009 e del 30 giugno 2008)		
Crediti dubbi lordi/Crediti verso clientela e verso banche lord	0,128%	0,076%
Rettifiche nette/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,000%	0,001%
STRUTTURA OPERATIVA (medie del I semestre 2009 e 2008)		
Dipendenti	406	394

1. PREMESSA

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è oggi la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP – Amministrazione dello Stato disposta dall'articolo 5 del decreto-legge n. 269/2003, convertito dalla legge n. 326/2003.

CDP persegue finalità di pubblico interesse, posizionandosi come operatore finanziario in regime privatistico a supporto della realizzazione di progetti infrastrutturali di interesse nazionale e locale per lo sviluppo del Paese, facendo leva sulla solidità e affidabilità del proprio patrimonio economico e reputazionale.

Dal 2003, con la trasformazione in S.p.A., CDP ha integrato la tradizionale attività di sostegno finanziario diretto agli enti pubblici con il finanziamento di opere destinate alla fornitura di servizi pubblici, attività quest'ultima svolta seguendo logiche di ottimizzazione del rischio e di massimizzazione della redditività tipiche dell'operatore di mercato.

Recenti modifiche normative e statutarie hanno aperto a CDP l'opportunità di intervenire nel finanziamento dei progetti infrastrutturali aggiungendo alle normali logiche finanziarie di mercato quella decisionale basata sulla individuazione del valore economico di lungo periodo.

Nel duplice ruolo di operatore di mercato e di operatore di lungo periodo CDP si pone l'obiettivo di essere il soggetto di riferimento al servizio degli enti pubblici, agendo in maniera complementare agli altri finanziatori del settore privato (in particolare il sistema bancario) per finanziare investimenti in opere e infrastrutture che presentano un'adeguata sostenibilità sia sotto il profilo del valore economico di lungo periodo che di quello del ritorno finanziario compatibile con il mercato.

CDP si pone, quindi, come "punto di raccordo" tra la volontà della Pubblica Amministrazione di realizzare le proprie decisioni programmatiche anche senza gravare sul debito pubblico e l'interesse degli investitori privati a partecipare a questi interventi infrastrutturali, intervenendo in modo appropriato per rendere coerente l'orizzonte

temporale e il livello di rischio normalmente assunto dagli stessi con il profilo finanziario dell'investimento.

1.2 L'EVOLUZIONE DELL'OPERATIVITÀ NEL PRIMO SEMESTRE 2009

Alcuni interventi normativi introdotti a partire dalla fine del 2008 hanno ampliato le possibilità di impiego della Raccolta postale, che potrà essere utilizzata per finanziare progetti realizzati anche da soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione, e, più in generale, hanno ampliato l'ambito di operatività di CDP fino ad includere misure di sostegno all'economia.

Fin dalla sua origine CDP ha finanziato gli investimenti contabilizzati nei bilanci della Pubblica Amministrazione utilizzando fondi raccolti tramite il Risparmio postale. Con le innovazioni normative di seguito indicate, si profila per CDP l'opportunità di continuare a finanziare, con modalità innovative e senza gravare sul debito pubblico, quegli investimenti di interesse generale che incidono sullo sviluppo economico e sociale dell'intera collettività. A ciò si aggiungono interventi di supporto all'economia, nei quali CDP inietterà credito nel sistema economico in un'ottica di medio-lungo periodo, così da contribuire alla normalizzazione del mercato del credito, oggi condizionato dalla crisi finanziaria internazionale.

Con riferimento al finanziamento delle infrastrutture e delle opere pubbliche, l'articolo 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito dalla legge n. 2/2009, aveva integrato l'articolo 5, comma 7 lettera a) del decreto-legge di trasformazione, ammettendo l'utilizzo del Risparmio postale per finanziare ogni altra operazione di interesse pubblico prevista dallo Statuto sociale e promossa da Stato, enti territoriali, altri enti pubblici ed organismi di diritto pubblico, tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione. Il provvedimento demandava al Ministro dell'economia e delle finanze la definizione dei criteri generali per l'individuazione delle operazioni ammissibili a finanziamento. Tali criteri sono stati oggetto del decreto ministeriale datato 12 marzo 2009, con il quale sono state identificate le seguenti categorie di operazioni come "promosse" da soggetti pubblici:

- beneficiarie di contributi pluriennali, sovvenzioni e agevolazioni pubbliche o comunitarie;
- incluse in programmi, piani o altri strumenti di programmazione dei promotori;
- co-finanziate dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI);
- realizzate in esecuzione di accordi tra Paesi o istituzioni UE;
- finalizzate ad assolvere i compiti istituzionali degli Enti;

- realizzate attraverso concessione di beni pubblici, contratti di appalto per lavori o servizi, opere pubbliche;
- realizzate nella forma di partenariato pubblico – privato.

Per quanto riguarda invece le misure di sostegno al sistema economico, l'articolo 3, comma 4-bis del decreto-legge n. 5/2009, convertito dalla legge n. 33/2009, ha esteso l'utilizzo del Risparmio postale al finanziamento delle Piccole e Medie Imprese ("PMI") con finalità, appunto, di supporto all'economia, purché l'intervento sia effettuato con l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito. A questo proposito CDP prevede di mettere a disposizione del sistema bancario un plafond complessivamente pari a 8 miliardi di euro.

In aggiunta a ciò, per favorire la ricostruzione delle aree della Regione Abruzzo colpite dagli eventi sismici del mese di aprile 2009, l'articolo 3, comma 3 del decreto-legge n. 39/2009, convertito dalla legge n. 77/2009, ha disposto che le banche operanti nei territori colpiti possano contrarre finanziamenti presso CDP fino ad un massimo di 2 miliardi di euro. Le banche utilizzeranno la provvista per erogare finanziamenti alle popolazioni colpite dagli eventi sismici; tali finanziamenti saranno rimborsati attraverso un meccanismo di crediti di imposta e potranno essere assistiti dalla garanzia dello Stato. CDP ha poi attivato anche altri provvedimenti in favore dei propri clienti colpiti dagli eventi sismici, in particolare differendo di dodici mesi senza interessi i termini dei pagamenti dovuti nel 2009.

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

In tutti questi interventi di supporto all'economia, CDP collaborerà con il sistema bancario ed assumerà un rischio di credito riconducibile allo Stato ovvero, appunto, allo stesso sistema bancario.

Data la portata delle novità introdotte, sul fronte interno l'attenzione dei primi mesi dell'anno è stata concentrata sull'attivazione, per quanto di competenza di CDP, delle diverse disposizioni normative citate e sulla conseguente definizione di un nuovo Piano Industriale e sulla revisione dei processi interni.

Innanzitutto, l'Assemblea degli azionisti di CDP, riunitasi in seduta straordinaria il 13 maggio 2009, ha approvato le modifiche allo Statuto societario che adeguano l'oggetto sociale di CDP alle disposizioni contenute, in particolare, nell'articolo 22 del decreto-legge n. 185/2008, convertito con dalla legge n. 2/2009 (finanziamento operazioni promosse da enti pubblici), e nell' articolo 3, comma 4-bis del decreto-legge n. 5/2009, convertito dalla legge n. 33/2009 (plafond per finanziamento PMI).

Il 28 maggio 2009 CDP ha poi stipulato con l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) una convenzione che regola il funzionamento del primo plafond di 3 miliardi di euro (a valere sugli 8 miliardi complessivamente previsti) messo a disposizione per il finanziamento delle PMI ai sensi del citato decreto-legge n. 5/2009. Secondo i principi generali dell'accordo, CDP erogherà finanziamenti agli istituti di credito con risorse provenienti dalla Raccolta postale, permettendo alle banche di fornire alle imprese liquidità a media e lunga scadenza. Inoltre, in virtù di un accordo quadro sottoscritto il 30 giugno 2009 tra l'ABI e la SACE S.p.A., la SACE potrà rilasciare una garanzia fino al 50% degli importi finanziati in linea capitale ed interessi (attivabile in caso di mancato rimborso da parte delle PMI) al fine di favorire l'anticipazione dei crediti vantati dalle PMI stesse nei confronti della Pubblica Amministrazione ovvero per favorirne l'internazionalizzazione.

Il 3 luglio CDP ha inoltre firmato la prima convenzione con l'ABI per la riparazione delle abitazioni nelle aree colpite dal recente terremoto; i fondi saranno distribuiti attraverso le banche operanti nella Regione Abruzzo. Seguiranno ulteriori accordi analoghi per il finanziamento della ricostruzione o l'acquisto di nuove abitazioni, sempre a valere sul plafond complessivo di 2 miliardi di euro messo a disposizione da CDP.

Infine, il 6 luglio CDP ha stipulato con la BEI - Banca Europea per gli Investimenti un accordo quadro per consolidare e sviluppare le collaborazioni in Italia nell'attività di finanziamento ad amministrazioni e società pubbliche, enti locali, gruppi imprenditoriali e PMI. Per quanto riguarda l'attività di co-finanziamento effettuata da BEI e CDP è prevista la possibilità di un'azione congiunta per individuare i progetti, con una particolare attenzione alle opere infrastrutturali, condurre le relative istruttorie, identificare le forme tecniche e mettere a disposizione dei beneficiari finali le risorse finanziarie alle migliori condizioni economiche possibili. L'applicazione dell'Accordo quadro potrà riguardare interventi congiunti a favore dei progetti promossi dalle PMI attraverso intermediari creditizi.

Con riferimento agli altri eventi rilevanti del semestre, nel mese di giugno è stato sottoscritto l'aumento di capitale nella società partecipata Enel S.p.A. per un controvalore pari a circa 3 miliardi di euro. CDP ha partecipato all'aumento di capitale anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, provvedendo all'acquisto dallo

stesso dei diritti di opzione. Ad esito dell'aumento di capitale, definitivamente completato all'inizio del mese di luglio, la partecipazione di CDP è quindi salita al 17,4%.

È stato inoltre raggiunto un accordo di massima tra i rispettivi vertici di CDP e Poste italiane S.p.A., che verrà formalizzato a breve e sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, per il rinnovo della Convenzione, scaduta a fine 2008, che regola le attività inerenti la gestione del Risparmio postale.

Sul fronte internazionale sono state portate avanti una serie di iniziative nell'ambito del progetto "Club degli Investitori di Lungo Periodo" fondato da BEI - Banca Europea per gli Investimenti, CDC - Caisse des Dépôts et Consignation, CDP e KfW - Kreditanstalt für Wiederaufbau nello scorso mese di aprile. L'obiettivo principale del Club è affermare l'importanza del ruolo degli investitori di lungo periodo per la stabilità finanziaria e la crescita economica dell'Europa, un ruolo strategico nell'attuale situazione di crisi. Attraverso il Club, i membri rafforzeranno i reciproci legami promuovendo iniziative comuni e favoriranno la ricerca sugli investimenti di lungo termine. In particolare, si segnala la partecipazione di CDP nel fondo Marguerite che investirà nei Paesi dell'Unione Europea. Tale fondo equity, che vede come capofila la BEI e come sponsor, oltre a CDP, anche CDC (Francia), ICO (Spagna), KfW (Germania) e PKO (Polonia), si pone l'obiettivo di finanziare interventi infrastrutturali, in particolare nei settori dell'energia, dell'ambiente e dei trasporti. Allo stesso modo, CDP, in collaborazione con CDC, CDG (Marocco) e EFG-Hermes (Egitto), sta lanciando l'InfraMed Infrastructure Fund ("IIF") destinato a finanziare lo sviluppo urbano sostenibile e le infrastrutture per l'energia e i trasporti nei Paesi del Sud ed Est del Mediterraneo, nell'ambito della c.d. Unione per il Mediterraneo.

Si segnala, infine, che gli azionisti della società (MEF e 66 fondazioni di origine bancaria) hanno recentemente manifestato l'intenzione di procedere alla modifica di alcuni articoli dello Statuto sociale che riguardano le azioni privilegiate di cui le fondazioni sono attualmente titolari. In particolare, il termine di conversione obbligatoria ed automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, originariamente previsto per il 1 gennaio 2010, sarebbe prorogato di tre anni. Le modifiche statutarie saranno sottoposte all'approvazione di un'Assemblea straordinaria di prossima convocazione.

2. LA SITUAZIONE MACROECONOMICA GENERALE

2.1 IL QUADRO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Nel primo semestre 2009 la crisi finanziaria si è ripercossa sull'economia mondiale generando una contrazione del PIL nelle economie avanzate ed un rallentamento nelle economie emergenti.

Sin dalla fine del 2008 i principali Paesi dell'Unione Europea (UE) ovvero Francia, Germania, Italia, Regno Unito e Spagna, si sono attivati con misure correttive sia a livello nazionale che a livello comunitario.

Lo scorso dicembre il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato un piano di sostegno macroeconomico (European Economic Recovery Plan), che richiede interventi per un importo complessivo pari all'1,5% del prodotto della UE nel 2009 (il contributo a carico del bilancio comunitario dovrebbe essere dell'ordine dello 0,3%).

Il 2 aprile il vertice del Gruppo dei Venti (G20) ha deciso il potenziamento delle risorse del Fondo Monetario Internazionale (FMI) stanziando 250 miliardi di dollari per sostenere nei prossimi due anni il credito al commercio nelle economie emergenti ed avallando politiche macroeconomiche antirecessive e di supervisione e regolamentazione dei sistemi finanziari.

Con riferimento a questi ultimi, nelle principali economie sono state prese nuove misure straordinarie di sostegno: in particolare nei maggiori paesi dell'area dell'Euro le istituzioni finanziarie hanno fatto ricorso a garanzie pubbliche messe a disposizione dalle autorità per l'emissione di obbligazioni bancarie.

Con riferimento all'Italia le risorse complessivamente destinate nel 2009 sono pari a circa mezzo punto percentuale del PIL, finanziate da interventi di segno opposto in modo da lasciare invariato il saldo di bilancio. È stata inoltre rivista la destinazione di risorse già stanziata in favore di impieghi più efficaci nello stimolare la domanda aggregata. La dimensione e la composizione degli interventi riflettono la prudenza indotta dalle dimensioni del debito pubblico. Particolare rilievo va dato all'intervento di sostegno alle banche con il quale il Ministero dell'economia e delle finanze si impegna alla sottoscrizione

di titoli emessi dalle stesse (c.d. Tremonti bond) per accrescere la capacità di credito grazie alla maggiore patrimonializzazione.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Dopo un inizio anno caratterizzato da un'elevata volatilità, dalla fine di febbraio i mercati finanziari mondiali sono stati caratterizzati da un crescente senso di stabilizzazione. La generale attenuazione dell'incertezza ha portato al ribasso i prezzi dei titoli di Stato a lungo termine con pressione al rialzo dei rendimenti e tendenza alla ricomposizione dei portafogli verso attività più rischiose. Nei mercati obbligazionari i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni sono aumentati da circa il 2,5% di gennaio al 3,7% di giugno negli Stati Uniti, mentre hanno mostrato una crescita fino al 4% circa nell'area dell'Euro. Conseguentemente il differenziale fra i tassi di interesse nominali sui titoli decennali degli Stati Uniti e dell'area dell'Euro si è ristretto notevolmente attestandosi a circa -40 punti base alla fine di giugno.

Negli ultimi tre mesi i differenziali delle obbligazioni societarie, finanziarie e non finanziarie, dell'area Euro sono ulteriormente diminuiti. Unitamente ad un protratto aumento delle emissioni societarie, tali andamenti indicano una diminuzione del pessimismo fra gli operatori di mercato e un incremento della propensione al rischio. Tuttavia, gli spread sul debito societario sono rimasti su livelli elevati.

Nel primo semestre 2009 tutti i tassi del mercato monetario, sia sui depositi privi di garanzia sia sui depositi garantiti, sono diminuiti su tutte le scadenze, in linea con la riduzione dei tassi di interesse di riferimento della Banca Centrale Europea (BCE) e rispecchiando una graduale normalizzazione delle condizioni del mercato monetario. Nel periodo considerato il tasso Euribor 6 mesi è diminuito di circa 163 punti base.

La pendenza della curva di mercato degli interest rate swap ("IRS") denominati in euro da inizio anno è consistentemente aumentata determinando un abbassamento dei tassi fino a dieci anni ed un innalzamento sulle scadenze più lunghe. Il differenziale tra l'IRS a dodici anni e quello a due anni era pari a 1,6% a fine gennaio mentre a fine giugno si è attestato intorno al 2%. Durante questo periodo, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema è stato ridotto di 150 punti base, complessivamente attestandosi a quota 1%.

Dall'inizio dell'anno gli indici dei corsi azionari generali negli Stati Uniti e nell'area dell'Euro, misurati rispettivamente dallo Standard and Poor's 500 e dal Dow Jones Euro Stoxx, sono mediamente saliti di circa il 4,6% e 7%.

Il tasso di cambio euro-dollaro, che nei primi mesi del 2009 aveva subito un deprezzamento, dal mese di marzo ha ripreso ad apprezzarsi. In particolare il calo della percezione del rischio avrebbe indotto gli investitori a liquidare le posizioni nelle divise "rifugio" (fra cui il dollaro statunitense e lo yen giapponese). Il 30 giugno 2009 l'euro era scambiato a 1,40 dollari, un livello superiore del 9,8% rispetto a fine gennaio e inferiore di circa il 4,6% rispetto alla media del 2008 (pari a 1,4711).

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

I dati sui saldi di finanza pubblica per l'area Euro, forniti dalla Commissione Europea nell'aprile 2009, segnalano un peggioramento del saldo medio di bilancio delle Amministrazioni Pubbliche, che passa da -0,6% del PIL nel 2007 a -1,9% del PIL nel 2008. L'aumento del disavanzo è riconducibile principalmente al rallentamento dell'attività economica, ad 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 69,3% 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.

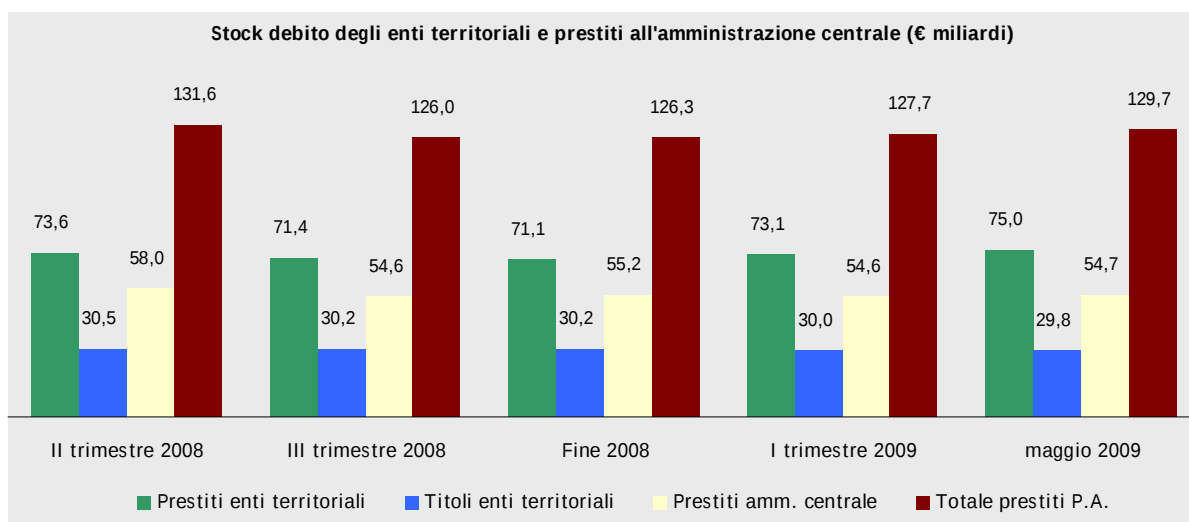
Per l'Italia, sulla base dei dati notificati dall'ISTAT alla Commissione Europea ad aprile 2009, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a fine 2008 è pari al 2,7% del PIL, in significativo peggioramento rispetto al 2007 (indebitamento netto pari all'1,5% del PIL). Alla fine del 2008 il rapporto debito/PIL era pari al 105,8% (pari al 103,5% nel 2007).

Al 31 maggio 2009 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto i 75,0 miliardi di euro, facendo registrare un incremento del 5,4% rispetto al dato di fine 2008 (71,1 miliardi di euro).

Alla stessa data lo stock di titoli emessi dagli enti territoriali è pari a 29,8 miliardi di euro facendo registrare, nel corso dei primi cinque mesi del 2009, una contrazione del 1,4% circa rispetto al dato di fine 2008 (30,2 miliardi di euro).

Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta pertanto a quota 110,0 miliardi di euro, includendo oltre ai prestiti e ai titoli emessi anche le operazioni di cartolarizzazione contabilizzate come debito pubblico (5,3 miliardi di euro). Complessivamente si registra un incremento del 3,2% sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2008, dovuto all'andamento del comparto prestiti.

Al fine maggio i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali ammontano invece a 54,7 miliardi di euro, evidenziando una contrazione dello 0,9% rispetto allo stock di fine 2008.



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

L'articolazione del debito degli enti territoriali secondo gli strumenti finanziari adottati indica un'ulteriore aumento del peso dei prestiti concessi da CDP S.p.A. e dalle altre Istituzioni Finanziarie e Monetarie (IFM), pari nel complesso al 68,1% del totale del debito (rispetto al 66,7% di fine 2008), ed evidenzia una percentuale di ricorso alle emissioni obbligazionarie in continua diminuzione (ovvero pari al 27,1% del totale del debito rispetto al 28,3% di fine 2008). Alla stessa data, le operazioni di cartolarizzazione realizzate da enti territoriali, che sulla base dei criteri EUROSTAT sono assimilate a debito pubblico, evidenziano una leggera diminuzione attestandosi a quota 4,8% del totale del debito contro il 5,0% di fine 2008.

3. LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3.1 L'ORGANIZZAZIONE

Nel corso del I semestre 2009 la CDP ha proseguito nell'evoluzione e nello sviluppo della sua struttura attraverso l'evoluzione del modello organizzativo, la progettazione e revisione dei processi organizzativi e l'implementazione di progetti infrastrutturali.

EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

L'introduzione della figura dell'Amministratore Delegato, avvenuta alla fine del 2008, ha dato l'avvio ad una serie di interventi che hanno riguardato principalmente l'introduzione di alcune figure di coordinamento nonché l'istituzione di nuove unità organizzative.

In particolare, sono state introdotte tre figure di Coordinatori a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, rispettivamente "Affari Legali e Societari", "Amministrazione Bilancio e Pianificazione" e "Processi e Gestione Rischi".

È stata istituita la Direzione Immobiliare, avente come finalità il supporto agli Enti pubblici per l'implementazione e la gestione di progetti di valorizzazione del patrimonio immobiliare.

Sono state inoltre istituite l'Area Partecipazioni, con finalità di monitoraggio sull'andamento delle partecipazioni societarie, l'Area Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna, a presidio delle strategie di sviluppo delle relazioni istituzionali e di comunicazione esterna, l'Area Logistica e l'Area Acquisti, precedentemente unite in una sola unità organizzativa, per una più efficiente gestione delle distinte attività di competenza.

PROGETTAZIONE E REVISIONE DEI PROCESSI ORGANIZZATIVI

Processi di business

È proseguita, ed è tuttora in corso di svolgimento, l'attività di revisione e ridisegno del processo del credito, volta a regolamentare principi guida e regole operative per l'attività di concessione dei finanziamenti, da declinarsi successivamente sui diversi ambiti propri delle specifiche attività delle singole unità di business. Tale attività è strettamente correlata alla

definizione del nuovo Regolamento del Credito che rappresenta la cornice di riferimento per l'assunzione e gestione dei rischi creditizi.

Per gestire i nuovi plafond messi a disposizione del sistema bancario a favore delle PMI ovvero per finanziare gli interventi nei territori colpiti dal terremoto della regione Abruzzo, sono state effettuate attività di progettazione e definizione dei processi organizzativi ed applicativi relativi alla concessione ed erogazione dei nuovi strumenti di finanziamento.

È stato inoltre definito un processo organizzativo per la concessione di finanziamenti agevolati, rivolti direttamente o indirettamente alle imprese, sulla base di specifiche disposizioni normative volte al sostegno dell'economia e della finanza pubblica.

È stato infine definito il processo organizzativo relativo alla gestione della tesoreria aziendale, e contestualmente sono state formalizzate le attività svolte dal settore Front Office Finanza, Linea Tesoreria e l'operatività in depositi sul mercato interbancario. Le logiche di progettazione ed implementazione mirano ad assicurare una gestione integrata e controllata della posizione di liquidità complessiva di CDP, salvaguardando la separazione contabile tra le Gestioni.

Processi di supporto

Gestione acquisti

È proseguito l'adeguamento e aggiornamento dei processi d'acquisto sia con riferimento all'evoluzione normativa in materia di appalti pubblici che alla luce della nuova definizione di competenze tra l'Area Acquisti e l'Area Logistica, conseguente alle sopra citate variazioni organizzative intervenute.

Gestione risorse umane

A seguito del completamento delle attività relative alla mappatura dei processi di gestione delle risorse umane, sono stati perfezionati i nuovi processi operativi relativi alle politiche gestionali ed alle attività amministrative. I processi precedentemente definiti sono stati, inoltre, adeguati alle intervenute evoluzioni organizzative.

Altri processi di monitoraggio

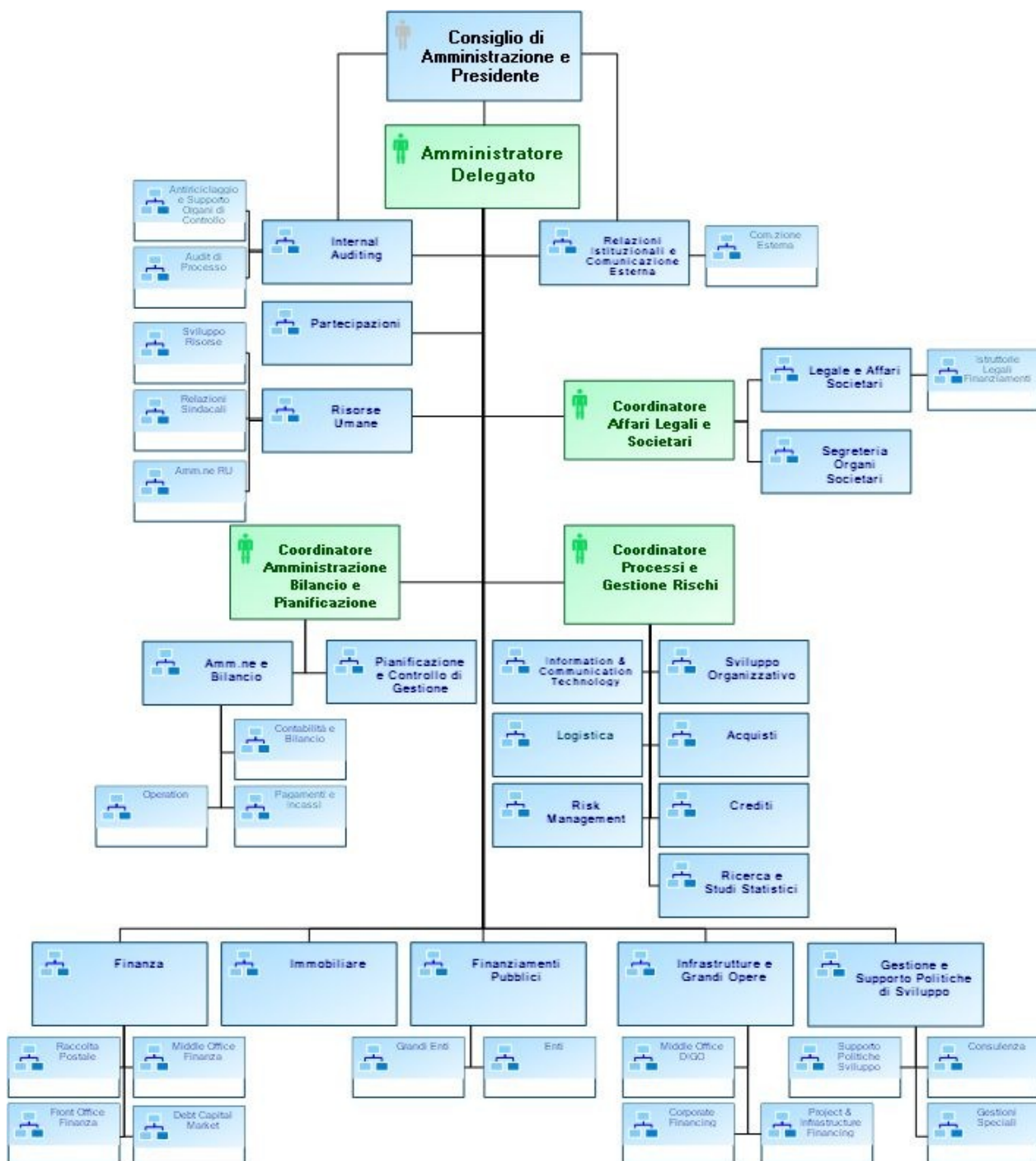
Nell'ambito del graduale processo di adeguamento alla normativa dei controlli interni ed a quella legata agli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio, sono stati perfezionati i nuovi processi operativi relativi all'"Identificazione della clientela" ed alla "Gestione delle operazioni sospette", con contestuale rivisitazione ed aggiornamento del processo operativo legato alla gestione dell'anagrafe centralizzata.

IMPLEMENTAZIONE DI PROGETTI INFRASTRUTTURALI

È stata completata la fase di studio per l'integrazione dei sistemi a supporto dell'operatività front-to-back della Direzione Finanza. In particolare è stata identificata una soluzione applicativa per l'automazione delle attività di regolamento e contabilizzazione dei prodotti della finanza (derivati, titoli e liquidità a breve termine).

ORGANIGRAMMA

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



3.2 IL PERSONALE

L'ORGANICO AZIENDALE E LA FORMAZIONE DEL PERSONALE

L'organico di CDP al 30 giugno 2009 è composto da 406 unità, di cui 35 dirigenti, 136 quadri e 235 impiegati.

Nel corso del primo semestre sono state erogate circa 3.300 ore di formazione che hanno impegnato il 55% del personale. Nell'ambito della formazione è stato avviato un percorso specifico per lo sviluppo professionale dei quadri direttivi; contestualmente si è continuato ad erogare la formazione su tematiche normative, finanziarie, nell'ambito dell'aggiornamento professionale e del miglioramento delle conoscenze informatiche e linguistiche.

4. I RISULTATI DEL PERIODO

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

Stato patrimoniale - Attivo

	ATTIVO - Prospetti riclassificati								
Importi in €/milioni	I Semestre 2009	Disponibilità liquide e depositi interbancari	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazion i e titoli azionari	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Immobilizzaz ioni materiali ed immateriali	Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	115.815	113.671						2.144	
20. Attività finanziarie detenute per la negoiazione	554					554			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.644			204	12.437				2
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205			200					5
60. Crediti verso banche	1.351	841	501						9
70. Crediti verso clientela	84.311		83.122	255					933
80. Derivati di copertura	254					254			
100. Partecipazioni	4.307				4.307				
110. Attività materiali	206						206		
120. Attività immateriali	6						6		
130. Attività fiscali	333								333
150. Altre attività	383								383
Totale dell'attivo	220.369	114.512	83.624	659	16.745	808	212	3.093	716

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

Importi in €/milioni	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati						
	I Semestre 2009	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti ed altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	805	657		148			
20. Debiti verso clientela	98.041	97.134		908			
30. Titoli in circolazione	108.149	107.780		370			
40. Passività finanziarie di negoziazione	518		518				
60. Derivati di copertura	843		843				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	67		67				
80. Passività fiscali	669					669	
100. Altre passività	1.040				1.040		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi ed oneri:	2					2	
130. Riserve da valutazione	885						885
160. Riserve	4.809						4.809
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	1.039						1.039
Totale del passivo e del patrimonio netto	220.369	205.570	1.428	1.425	1.040	672	10.233

4.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

Di seguito è rappresentato l'attivo di Stato patrimoniale di CDP, con evidenza dell'andamento nel periodo degli aggregati più significativi.

(milioni di euro)

ATTIVO

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e depositi interbancari	114.512	106.863	7,2 %
Crediti verso clientela e verso banche	83.624	82.237	1,7 %
Titoli di debito	659	662	-0,4 %
Partecipazioni e titoli azionari	16.745	13.869	20,7 %
Attività di negoziazione e derivati di copertura	808	502	61,1 %
Immobilizzazioni materiali e immateriali	212	214	-1,1 %
Ratei, risconti ed altre attività non fruttifere	3.093	4.770	-35,2 %
Altre voci dell'attivo	716	672	6,5 %
Totale dell'attivo	220.369	209.789	5,0%

Il totale degli impieghi della CDP alla fine del I semestre 2009 è pari a circa 220 miliardi di euro rispetto ai circa 210 miliardi di euro di fine 2008, registrando pertanto un incremento pari a circa il 5%.

Analizzando nel dettaglio i singoli aggregati costituenti l'attivo patrimoniale, si rileva una significativa crescita delle disponibilità liquide (+7,2%), attribuibile sostanzialmente all'elevato ammontare di raccolta netta per CDP registrata dai prodotti del Risparmio postale nel corso del I semestre dell'esercizio (pari ad oltre 6,8 miliardi di euro), non completamente utilizzato per finanziamenti a favore della clientela.

A conferma di ciò, l'aggregato dei crediti verso la clientela e verso banche (inerenti ad attività di finanziamento) è stato contraddistinto da una dinamica di crescita più moderata (+1,7%), peraltro sostanzialmente in linea con quanto fatto registrare nel corso del I semestre del 2008.

Le attività relative alle partecipazioni e titoli azionari, invece, registrano un incremento significativo (+20,7%) conseguente principalmente all'adesione di CDP all'aumento di capitale di ENEL S.p.A. (anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze), nonché per effetto dell'aggiornamento al valore di mercato del 30 giugno u.s. del valore di bilancio dei titoli azionari della stessa ENEL S.p.A. e di ENI S.p.A. e di due ulteriori investimenti in fondi realizzati nel corso del primo semestre dell'anno.

Con riferimento, infine, agli ulteriori aggregati, si rileva una sostanziale stabilità dello stock di titoli di debito (-0,4%), nonché, nel complesso, delle altre voci residuali dell'attivo.

4.1.1 Le principali attività finanziarie

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

Nel seguito è descritto l'andamento di dettaglio nel I semestre 2009 delle principali attività finanziarie riferite ad impieghi nei confronti della clientela e banche, la cui suddivisione tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria è riportata nella tabella seguente, mentre l'andamento degli investimenti in partecipazioni e fondi è oggetto dei successivi paragrafi.

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione %
Gestione separata	81.296	79.931	1,7%
- crediti e titoli per attività di finanziamento	79.977	78.726	1,6%
- altri crediti	1.319	1.205	9,4%
Gestione ordinaria	2.327	2.306	0,9%
- crediti e titoli per attività di finanziamento	2.279	2.255	1,1%
- altri crediti	49	51	-5,3%
Totale crediti verso clientela e verso banche	83.624	82.237	1,7%

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 dei crediti verso clientela e banche della Gestione Separata

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

Lo stock complessivo dei crediti verso la clientela relativo all'attività di finanziamento della Gestione Separata è pari, al 30 giugno 2009, a 79.977 milioni di euro, in aumento del 1,6%

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

rispetto al saldo di fine 2008. Al 30 giugno 2009 risultano ancora da somministrare, sui prestiti in ammortamento, 10.660 milioni di euro.

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE GESTIONE SEPARATA

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione %
Prestiti di scopo	78.695	77.498	1,5%
Anticipazioni	18	27	-32,2%
Titoli	879	881	-0,3%
Altri prestiti (FRI)	386	321	20,3%
Totale	79.977	78.726	1,6%
Somme da erogare su prestiti	10.660	10.041	6,2%

La nuova produzione generata complessivamente nei primi sei mesi del 2009 è pari a 1.654 milioni di euro, di cui 177 milioni di euro relativi a prestiti a valere sul Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI); il risultato si raffronta positivamente con l'analogo periodo del 2008 (+15%). Come per gli anni passati si conferma comunque una notevole stagionalità dei volumi di finanziamento, che determinerà presumibilmente una notevole concentrazione delle nuove concessioni negli ultimi mesi del 2009.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA - I SEMESTRE 2009

Enti	Nord	Centro	Mezzogiorno	Totale
Enti locali	436	75	118	630
Regioni e province autonome	-	-	-	-
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	826	11	10	847
Altri prestiti (FRI)	31	131	16	177
Totale	1.293	217	144	1.654

I finanziamenti sono stati concessi per il 38,1% (630 milioni di euro) a favore degli enti locali; per il 51,2% (847 milioni di euro) sono riconducibili a poche operazioni di elevato importo unitario erogate a favore di altri beneficiari, tra cui università, organismi di diritto pubblico e altri enti pubblici, prevalentemente con oneri a carico dello Stato; per il 10,7% (177 milioni di euro) sono stati stipulati a valere sul FRI.

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, una delle operazioni di importo unitario elevato precedentemente menzionate, 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 impianti sportivi, ricreativi e ricettivi.

(milioni di euro)

DETTAGLIO CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA PER SCOPO - I SEM. 2009 (al netto del FRI)

Interventi	
Edilizia pubblica e sociale	92
Edilizia scolastica e universitaria	97
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	28
Opere di edilizia sanitaria	0
Opere di viabilità e trasporti	343
Opere idriche	5
Opere igieniche	16
Opere nel settore energetico	16
Opere pubbliche varie	21
Mutui per scopi vari	856
Totale investimenti	1.474
Passività	3
Totale	1.477

Con riferimento al dettaglio per prodotto delle nuove concessioni, si rileva che nel corso del I semestre 2009 CDP S.p.A. ha partecipato a gare bandite da enti pubblici per l'affidamento di finanziamenti con oneri a carico dello Stato, aggiudicandosi un prestito per 817 milioni di euro (pari al 49,4% del totale). Per il resto, il flusso di nuove concessioni è prevalentemente riconducibile a prestiti ordinari, per i quali l'importo finanziato ammonta a 611 milioni di euro (pari al 37% del totale). Infine, si segnala una sostanziale diminuzione del peso dei prestiti senza preammortamento che si attestano a 32 milioni di euro (2% del totale), dei prestiti flessibili e dei prodotti dedicati agli enti pubblici non territoriali (prestiti chirografari e fondiari) con un peso complessivamente pari all'1% del totale. Si precisa che durante il semestre il comparto enti pubblici non territoriali è stato oggetto di una revisione completa sia del processo di istruttoria sia delle circolari di riferimento. Pertanto, in attesa di un aggiornamento delle circolari stesse, le concessioni sono state sospese.

(milioni di euro)

DETTAGLIO CONCESSIONI GESTIONE SEPARATA PER PRODOTTO - I SEMESTRE 2009

Prodotto	
Prestito ordinario	611
Prestito flessibile	14
Prestito chirografario e mutuo fondiario	3
Mutui da aggiudicazione di gare	817
Prestito senza preammortamento	32
Altri prestiti (FRI)	177
Totale	1.654

B) EROGAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Nel corso del primo semestre 2009 le erogazioni sui prestiti sono risultate pari a 2.247 milioni di euro, registrando un significativo rallentamento rispetto a quanto fatto registrare nei primi sei mesi del 2008 (-11%).

*(milioni di euro)***EROGAZIONI SUI PRESTITI CDP SPA - I SEMESTRE 2009**

Enti	
Enti locali	1.687
Regioni e province autonome	105
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	382
Altri prestiti (FRI)	72
Totale	2.247

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 I semestre 2009, attestandosi a 18 milioni di euro al 30 giugno 2009.

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 n. 311/2004. Della dotazione finanziaria del fondo, pari a 6 miliardi di euro, al 30 giugno 2009 l'ammontare di finanziamenti deliberato ed approvato dai Ministeri competenti è pari a 2.489 milioni di euro, di cui 1.538 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 488/92 (incentivi allo sviluppo), 307 milioni di euro nell'ambito della legge agevolativa n. 46/82 (FIT - Fondo Innovazione Tecnologica), 544 milioni di euro nell'ambito del decreto legislativo n. 297/99 (FAR - Fondo Agevolazione per la Ricerca) ed infine 100 milioni di euro nell'ambito del decreto interministeriale MiPAF-MEF-MiSE del 22 novembre 2007 a sostegno del settore agricolo.

Le stipule complessive di finanziamenti per il I semestre 2009 ammontano a 177 milioni di euro, per un totale cumulato a valere sul fondo di 1.562 milioni di euro.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE STIPULE FRI PER LEGGE AGEVOLATIVA - I SEMESTRE 2009
Legge agevolativa

Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	1
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	125
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione)	4
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	45
Decreto interministeriale MiPAF-MEF-MiSE del 22/11/2007 (Settore agricolo)	3
Totale	177

Nel corso del I semestre 2009 le erogazioni ammontano a complessivi 72 milioni di euro, prevalentemente a valere sulla legge agevolativa n. 488/92.

4.1.1.2 L'evoluzione dei crediti verso clientela e banche della Gestione Ordinaria

Al 30 giugno 2009 lo stock di finanziamenti stipulati nell'ambito della Gestione Ordinaria ammontava a 4.531 milioni di euro, in aumento del 26% rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2008.

(milioni di euro)

STOCK FINANZIAMENTI STIPULATI GESTIONE ORDINARIA

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione %
Project finance	436	548	-20,3%
Finanziamenti corporate	4.095	3.047	34,4%
Totale	4.531	3.594	26,1%
<i>di cui: per crediti di firma</i>	135	135	

Alla stessa data le consistenze di crediti esposte nello stato patrimoniale, relative all'ammontare netto erogato, risultavano pari a 2.279 milioni di euro (+1% rispetto allo stesso dato rilevato nell'ultimo bilancio approvato).

(milioni di euro)

STOCK DI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE GESTIONE ORDINARIA

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione %
Project finance	161	118	36,4%
Finanziamenti corporate	2.118	2.137	-0,9%
Totale	2.279	2.255	1,1%

Nel corso del semestre di riferimento si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 1.402 milioni di euro, quasi interamente sotto forma di finanziamenti di tipo

corporate e concentrati su un numero limitato di operazioni, e comunque ben oltre i livelli del medesimo periodo dello scorso anno.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE STIPULE GESTIONE ORDINARIA - I SEMESTRE 2009

Prodotto	Totale
Project finance	21
Finanziamenti corporate	1.381
Totale	1.402

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

A valere sugli importi stipulati negli anni scorsi e su parte delle nuove stipule dell'anno, nel corso del periodo in oggetto si è provveduto ad effettuare erogazioni nette per complessivi 379 milioni di euro, anche in questo caso in prevalenza a valere su finanziamenti *corporate*.

(milioni di euro)

FLUSSO DI NUOVE EROGAZIONI GESTIONE ORDINARIA - I SEMESTRE 2009

Prodotto	Totale
Project finance	65
Finanziamenti corporate	314
Totale	379

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

4.1.1.3 L'attività relativa alle partecipazioni

(migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI E ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

	31/12/2008		Variazioni		30/06/2009	
	Quota %	Valore di bilancio	Delta Inv./Disinv. (*)	Delta Valutazione	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	9,99%	6.700.827	0	44.032	9,99%	6.744.858
2. Enel S.p.A.	10,14%	2.837.997	3.158.366	(331.156)	17,36%	5.665.206
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	0	0	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	0	0	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	30,00%	446.787	0	0	30,00%	446.787
3. Galaxy S.àr.l.	40,00%	24.523	555	0	40,00%	25.078
4. Sinloc S.p.A.	11,85%	5.507	0	0	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	14,29%	2.143	0	0	14,29%	2.143
6. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	0	0	21,62%	2.066
7. CDP Investimenti SGR S.p.A. (**)	n.a.	n.a.	1.400	n.a.	70,00%	1.400
8. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	0	0	0	31,80%	0
9. Tunnel di Genova S.p.A.	33,33%	0	0	0	33,33%	0
Totale		13.853.793	3.160.321	(287.125)		16.726.989

(*) Incrementi/Decrementi della partecipazione.

(**) In attesa di autorizzazione.

Al 30 giugno 2009, il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. ammontava a 16.727 milioni di euro, in aumento di circa 2.873 milioni di euro (+20,7%) rispetto al 31 dicembre 2008. Tale variazione scaturisce prevalentemente dall'adesione all'aumento di capitale proposto da Enel, anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, a cui si aggiungono due ulteriori investimenti realizzati nel corso del primo semestre: i) costituzione di CDP Investimenti SGR S.p.A. e contestuale sottoscrizione del 70% del capitale sociale; ii) sottoscrizione pro-quota di un aumento di capitale effettuato da Galaxy S.àr.l. in relazione ad un ulteriore investimento realizzato.

Con riferimento alle partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi di competenza del primo semestre 2009, imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. (260 milioni di euro), Enel S.p.A. (182 milioni di euro), Terna S.p.A. (59 milioni di euro) e Poste Italiane S.p.A. (52 milioni di euro), è stato pari a circa 566 milioni di euro (con circa 565 milioni di euro incassati al 30 giugno 2009), in calo del 10% rispetto al medesimo dato del primo semestre 2008 (629 milioni di euro), in relazione ad una generalizzata flessione nella politica di *pay-out*.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni della CDP S.p.A., si conferma la seguente classificazione ai fini del bilancio individuale:

- le interessenze in Terna S.p.A. ed in CDP Investimenti SGR S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate 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., F2i SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e Sinloc S.p.A. , 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.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 30 giugno 2009, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, ad esclusione delle quote detenute in CDP Investimenti SGR S.p.A., F2i SGR S.p.A. e in Galaxy S.àr.l., di competenza della Gestione Ordinaria.

La principale modifica intervenuta fra le società controllate da CDP S.p.A. è stata la citata costituzione di CDP Investimenti SGR S.p.A. , la società di gestione del risparmio che intende dare impulso anche in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (social housing). Il capitale della società, pari a 2 milioni di euro, è detenuto da CDP S.p.A. per una quota di maggioranza pari al 70%; partecipano inoltre, con il 15% ciascuna, l'Associazione delle Fondazioni e Casse di Risparmio (Acri) e l'Associazione Bancaria Italiana (Abi), entrambe interessate a supportare CDP S.p.A. nell'attività di *social housing*. CDPI SGR, una volta ottenute le previste autorizzazioni da Banca d'Italia, gestirà un Fondo di fondi che partirà con una dotazione di almeno un miliardo di euro.

Con riferimento alle altre partecipazioni, come già rilevato l'operazione di maggior rilievo realizzata nel corso del I semestre ha riguardato la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di Enel, anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze. Nel mese di maggio 2009, infatti, il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deliberato un aumento di capitale della società fino ad un ammontare massimo di 8 miliardi di euro. L'aumento di capitale, sottoscritto nel mese di giugno, si è definitivamente concluso nel mese di luglio 2009 con l'integrale sottoscrizione delle n. 3.216.938.192 azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore pari a euro 7.978 milioni di euro. Di tale ammontare CDP ha sottoscritto n. 1.005.095.936 azioni ad un prezzo unitario di sottoscrizione di 2,48 euro, per un controvalore complessivo di euro 2.493 milioni di euro, dopo aver acquistato n.

1.305.348.513 diritti di opzione dal Ministero dell'economia e delle finanze ad un prezzo unitario di 0,51 euro, per un controvalore complessivo pari a 666 milioni euro; l'impegno complessivo di CDP è stato quindi pari a 3.158 milioni di euro. All'esito della sottoscrizione dell'intero aumento di capitale di Enel, CDP S.p.A. risulta quindi titolare di una partecipazione pari a circa il 17,36% del capitale sociale.

Si segnala, inoltre, che Galaxy S.àr.l. SICAR, società di diritto lussemburghese che 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, nel mese di luglio 2009 ha adottato la forma giuridica di società di investimento in capitale di rischio (SICAR), ai sensi dell'articolo 1(1) delle legge 15 giugno 2004 del Lussemburgo.

Si rileva, infine, che Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, società che era stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26/1995, per favorire iniziative volte alla ripresa delle attività imprenditoriali ed allo sviluppo di progetti ammissibili ai cofinanziamenti europei ed il cui valore contabile era già stato integralmente svalutato in sede di bilancio al 31 dicembre 2008, è stata posta in liquidazione volontaria dai soci ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6, del codice civile in occasione dell'Assemblea tenutasi in data 28 gennaio 2009.

4.1.1.4 I fondi comuni di investimento sottoscritti dalla CDP

(migliaia di euro)

FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

	Settore di investimento	Numero di quote	Valore di bilancio al 31/12/2008	Variazione Inv./Disinv.	Valore di bilancio al 30/06/2009
1. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	350	580	140	720
2. Fondo Abitare Sociale 1	Social Housing	98	4.949	0	4.949
3. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture				
- Quote A		150	9.589	2.293	11.882
- Quote C		16	n.a.	64	64
Totale			15.118	2.496	17.615

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

Le movimentazioni intervenute nel corso del primo semestre 2009 fanno riferimento essenzialmente ai *draw-down* richiesti da F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture in relazione all'avvio dell'attività di investimento da parte del fondo. Inoltre, nel mese di giugno 2009 CDP S.p.A. ha sottoscritto n. 16 Quote C del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 800 mila euro, di cui al 30 giugno 2009 sono stati versati circa 64 mila euro, riconosciuti da CDP S.p.A. quale corrispettivo di acquisto.

4.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Di seguito è rappresentato il passivo di Stato patrimoniale di CDP, nel quale è evidenziato l'andamento nel periodo degli aggregati più significativi:

(milioni di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Raccolta	205.570	195.603	5,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.428	1.671	-14,5%
Ratei, risconti ed altre passività non onerose	1.425	879	62,2%
Altre voci del passivo	1.040	985	5,6%
Fondi per rischi, imposte e TFR	672	935	-28,2%
Patrimonio netto	10.233	9.716	5,3%
Totale passivo e patrimonio netto	220.369	209.789	5,0%

Tale aggregato patrimoniale evidenzia, rispetto al dato di fine 2008, una variazione positiva del 5% pressoché interamente imputabile all'andamento positivo registrato nel I semestre dalla raccolta effettuata mediante il Risparmio postale (come di seguito meglio evidenziato), in presenza di variazioni poco rilevanti in valore assoluto relative alle altre voci costituenti il passivo di Stato patrimoniale. Il patrimonio netto è aumentato di circa il 5%, superando nuovamente la soglia dei 10 miliardi di euro, grazie al positivo risultato del periodo ed alla conservativa politica di dividendi perseguita, in parte controbilanciata dalla riduzione della riserva di valutazione a fronte delle partecipazioni classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (determinata dall'andamento negativo del prezzo di mercato delle azioni di ENEL).

4.2.1 La raccolta

La suddivisione dell'andamento della raccolta di CDP nel periodo di analisi è evidenziata nella tabella seguente.

(milioni di euro)

RACCOLTA

	I semestre 2009 (€/mil)	Esercizio 2008 (€/mil)	Variazione (%)
Raccolta postale	183.803	175.116	5,0%
Raccolta da banche	655	470	39,3%
Raccolta da clientela (esclusa raccolta postale)	10.710	10.119	5,8%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	10.403	9.899	5,1%
Totale Raccolta	205.570	195.603	5,1%

L'incremento della raccolta postale è imputabile al flusso di raccolta netta relativo a CDP S.p.A. registrato nel I semestre 2009, come meglio precisato nel seguito.

Per quanto riguarda le altre voci di raccolta, l'accrescimento del saldo dei debiti verso banche è attribuibile all'aumento della giacenza dei depositi connessi ai contratti di garanzia Credit Support Annex; rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2008, i debiti rappresentati da titoli risultano invece in aumento a seguito del flusso netto di nuove emissioni obbligazionarie effettuate in Gestione Ordinaria per 500 milioni di euro. Con riferimento, infine, all'evoluzione dei debiti verso clientela, il movimento rilevato nel I semestre è relativo al passaggio in ammortamento delle somme non ancora erogate relative a crediti alla clientela al netto delle erogazioni a valere su quelle somme richieste nel corso del semestre.

4.2.1.1 L'evoluzione del Risparmio postale

Al 30 giugno 2009 lo stock di Risparmio postale comprensivo di libretti e di buoni di pertinenza CDP S.p.A. ammontava complessivamente a 183.803 milioni di euro contro i 175.116 milioni di euro riportati alla chiusura del 2008, con un incremento pari a circa il 5%. Il valore di bilancio relativo ai libretti ha raggiunto quota 86.426 milioni di euro mentre quello dei buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammontava a 97.377 milioni di euro, rispettivamente +5,7% e +4,4% rispetto al 31 dicembre 2008.

(milioni di euro)

STOCK DI RISPARMIO POSTALE

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione %
Libretti postali	86.426	81.801	5,7%
Buoni fruttiferi postali	97.377	93.315	4,4%
Totale	183.803	175.116	5,0%

L'aumento dello stock di Risparmio postale scaturisce dal flusso di nuova raccolta netta registrato sia sui libretti che sui buoni di competenza CDP, pari complessivamente a 6.842 milioni di euro, con un incremento di oltre il 50% rispetto al medesimo periodo del 2008, quando erano stati registrati flussi netti per 4.540 milioni di euro.

(milioni di euro)

RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA RISPARMIO POSTALE (CDP+MEF) - I SEMESTRE 2009

	Sottoscrizioni/ versamenti CDP	Rimborsi/ prelevamenti CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta (CDP+MEF)
Buoni ordinari	3.873	-2.840	-2.404	-1.370
Buoni a termine	0	-794	-977	-1.771
Buoni indicizzati a scadenza	879	-376	0	503
Buoni Premia	1.262	-169	0	1.093
Buoni indicizzati all'inflazione	2.931	-1.278	0	1.653
Buoni dedicati ai minori	335	-17	0	318
Buoni a 18 mesi	1.758	-2.603	0	-845
Buoni fruttiferi postali	11.039	-8.077	-3.381	-420
Libretti di risparmio	38.199	-34.319		3.881
Totale	49.238	-42.396	-3.381	3.461

Più in dettaglio, nel corso del I semestre il flusso di raccolta netta sui libretti è stato positivo per 3.881 milioni di euro, quindi ben oltre i livelli del medesimo periodo del 2008, quando era stato registrato un valore netto di 688 milioni di euro. Le sottoscrizioni dei buoni fruttiferi postali hanno contribuito con un livello di 11.039 milioni di euro, registrando una leggera flessione rispetto allo stesso periodo del 2008 (quando erano state pari a 12.711 milioni, -13%), dovuta ai minori rimborsi rilevati nel periodo. Analizzando invece il flusso di raccolta netta complessiva per il Risparmio postale, sia di CDP S.p.A. sia del MEF, si rileva un saldo positivo di 3.461 milioni di euro, rispetto a 1.861 milioni di euro del I semestre 2008.

4.3 L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico di CDP è stata effettuata sulla base di conti economici riclassificati secondo criteri gestionali, in linea con i prospetti che precedono la presente parte illustrativa della gestione, nei quali è data particolare rilevanza ai margini più significativi.

(milioni di euro)

DATI ECONOMICI

	I semestre 2009 (€/mil)	I semestre 2008 (€/mil)	Variazione (%)
MARGINE DI INTERESSE	1.309	1.169	12,0%
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	1.396	1.391	0,4%
RISULTATO DI GESTIONE	1.367	1.362	0,4%
UTILE D'ESERCIZIO	1.039	805	29,0%

I risultati relativi al I semestre del 2009 registrano un progresso rispetto all'esercizio precedente, grazie al positivo andamento del margine di interesse e al venir meno delle rettifiche di valori che si erano rese necessarie nell'analogo periodo del 2008.

Con riferimento al margine di interesse, pari a 1.309 milioni di euro, si registra una performance positiva rispetto al corrispondente dato 2008 (+12%). Tale dinamica, a fronte di una sostanziale invarianza della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle masse intermedie nel periodo ma anche a ricavi di natura non ricorrente (per circa 39 milioni di euro) legati all'anticipazione dell'effetto economico della chiusura di uno dei portafogli della cartolarizzazione di crediti originariamente effettuata da CDP nel 2002 (avvenuta nel mese di luglio). Il mantenimento di una marginalità costante a fronte di una consistente riduzione dei tassi di interesse di mercato è stato ottenuto attraverso l'adeguamento del costo del Risparmio postale al minor rendimento ottenuto da CDP in particolare per il conto corrente di Tesoreria, dove viene depositata la quasi totalità delle disponibilità liquide. Il meccanismo di fissazione del rendimento di tale conto corrente prevede un periodo di osservazione dei titoli di Stato (BOT e Rendistato) di sei mesi; ciò determina un allineamento graduale di tale rendimento in presenza di bruschi movimenti, al rialzo o al ribasso, dei tassi di interesse. La persistente riduzione dei tassi di interesse che si è verificata negli ultimi mesi determinerà quindi un'ulteriore riduzione del rendimento delle disponibilità liquide nel periodo rimanente dell'anno (il rendimento del II semestre sarà pari a 2,41% rispetto al 3,91% del I semestre), che non potrà essere interamente riversato sul costo del Risparmio postale, dato che i tassi di remunerazione sono già ai livelli minimi e comunque che le commissioni che CDP riconosce a Poste italiane non dipendono dall'andamento dei tassi. Come meglio precisato nel capitolo relativo alle previsioni per l'intero esercizio si prevede, quindi, che lo scostamento positivo rilevato nei primi mesi dell'anno venga comunque riassorbito nel secondo semestre.

Il margine di intermediazione risulta pari a 1.396 milioni di euro e registra un incremento dello 0,4% circa rispetto al dato dell'analogo periodo del 2008. La peggiore *performance*

rispetto al margine di interesse è stata determinata dai maggiori oneri connessi alle commissioni passive riferibili al Risparmio postale a fronte dell'aumento delle relative masse patrimoniali, ai minori dividendi da partecipazioni maturati da CDP a causa di una generalizzata riduzione del *pay-out* praticata da quasi tutte le società partecipate, nonché ad un peggior risultato netto dell'attività di copertura e di negoziazione non bilanciati, in valore assoluto, dall'incremento delle commissioni attive e dagli utili per cessione o riacquisto di crediti.

A fronte di una stabilità del risultato di gestione (+0,4%), il risultato economico netto registrato nel I semestre 2009, pari a 1.039 milioni di euro, mostra un incremento del 29% rispetto a quanto fatto registrare nell'analogo periodo dell'esercizio precedente (805 milioni di euro). Tuttavia è opportuno precisare che tale dinamica è prevalentemente spiegata dal fatto che nel corso del I semestre 2008 si era provveduto a rettificare il valore della partecipazione in STMicroelectronics N.V. per 266 milioni di euro. Pertanto, confrontando l'utile netto con il risultato pro-forma del I semestre 2008 (pari a 1.071 milioni di euro), si registrerebbe una flessione del 3% circa.

4.4 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con parti correlate della CDP sono state di norma poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica .

Per maggiori dettagli sulle operazioni con parti correlate si rinvia all'apposito capitolo incluso nelle note illustrative.

5. INDICATORI DI SINTESI DELLA GESTIONE

5.1 REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE

Di seguito sono rappresentati i principali indicatori di redditività di competenza del I semestre 2009, posti a confronto con la performance fatta registrare nell'analogo periodo del 2008.

INDICI DI REDDITIVITÀ (DATI RICLASSIFICATI)

(% o in euro per azione)

	2009*	2008*
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,4%	1,4%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto iniziale (ROE)	21,4%	11,2%
Utile d'esercizio / Patrimonio netto medio (ROAE)	20,8%	11,8%
Imposte sul reddito/Utile ante imposte (tax rate)	23,8%	26,0%
Utile d'esercizio / Totale attivo medio (ROAA)	1,0%	0,8%

* Dati annualizzati ove significativo

Da un'analisi dei dati rappresentati si rileva che il risultato netto posto a confronto con la dotazione patrimoniale della società risulta in sostanziale crescita rispetto al 2008, per l'effetto combinato del miglior risultato reddituale associato al decremento del patrimonio netto (medio e di inizio periodo).

Il carico fiscale medio, pari a circa il 24% dell'utile al lordo delle imposte, risulta in diminuzione rispetto al dato del 2008 a fronte di un ammontare delle imposte complessivamente più elevato nel I semestre 2009 rispetto al 2008. A tal proposito si precisa che il dato 2008 sconta la non deducibilità a fini fiscali della già evidenziata rettifica di valore apportata alla partecipazione in STMicroelectronics Holding N.V., che abbate l'utile al lordo delle imposte pur non avendo un impatto sull'imponibile fiscale.

5.2 EFFICIENZA OPERATIVA

Gli indici di efficienza per dipendente registrano un leggero peggioramento per effetto dell'aumento dell'organico più che proporzionale rispetto all'incremento rispettivamente del margine di intermediazione e del risultato di gestione.

L'andamento del rapporto *cost-to-income* nel I semestre 2009 risulta invece in leggera crescita rispetto al 2008 per effetto dell'aumento percentuale dei costi di struttura più che proporzionale all'aumento dei ricavi.

(in migliaia di euro o %)

EFFICIENZA OPERATIVA (DATI RICLASSIFICATI)

	2009*	2008*
Crediti verso clientela e verso banche / Dipendenti	205.969	204.416
Margine di intermediazione / Dipendenti	6.879	7.062
Risultato di gestione / Dipendenti	6.735	6.914
Costi di struttura / Dipendenti	168	165
Spese per il personale / Dipendenti	86	82
Rapporto cost / income	2,4%	2,3%
Rapporto cost / income (con commissioni passive su raccolta postale)	26,3%	24,3%

* Dati annualizzati ove significativo

5.3 STRUTTURA PATRIMONIALE

L'analisi della struttura patrimoniale di seguito rappresentata è stata effettuata ponendo a confronto i valori riferiti al I semestre 2009 con i dati relativi al I semestre 2008.

(%)

STRUTTURA PATRIMONIALE (DATI RICLASSIFICATI)

	2009	2008
Crediti verso clientela e verso banche / Totale attivo	37,9%	39,9%
Crediti verso clientela e verso banche / Raccolta postale	45,5%	49,2%
Partecipazioni e azioni / Patrimonio netto finale	1,6x	1,4x
Crediti dubbi lordi / Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,128%	0,076%
Rettifiche nette / Crediti verso clientela e verso banche netti	0,000%	0,001%

Il descritto andamento della raccolta postale nel periodo di analisi, risultato superiore alle erogazioni effettuate sul lato attivo, ha determinato un ulteriore aumento dello stock di liquidità detenuto da CDP e di conseguenza dell'apporto di quest'ultimo sul totale attivo patrimoniale, a fronte della riduzione di peso fatta registrare dai crediti verso clientela e banche e dalle partecipazioni e titoli azionari.

I crediti dubbi lordi risultano in aumento in quanto il dato relativo al I semestre 2008 non includeva i crediti in sofferenza relativi alla controparte Lehman Brothers International Europe, rilevati a partire dal mese di settembre 2008.

Si segnala, infine, che nel I semestre 2009 non è stato necessario procedere ad effettuare rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti.

6. MONITORAGGIO DEL RISCHIO

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO TASSO DI INTERESSE E DEL RISCHIO INFLAZIONE

Il primo semestre del 2009 è stato caratterizzato, da un lato, dal miglioramento delle condizioni sui mercati finanziari, che sembrano avviarsi verso una progressiva normalizzazione, dall'altro dalla crisi che ha dispiegato in maniera più diffusa i suoi effetti negativi sull'economia reale.

Con riferimento ai tassi di interesse dell'area Euro, la netta riduzione dei tassi a breve termine, diretta conseguenza della politica monetaria della BCE, è stata accompagnata da un significativo rialzo dei tassi degli swap a lungo termine, in particolare oltre il 20 anni.

Gli spread tra tassi Euribor e tassi sui titoli di Stato di pari scadenza sono diminuiti, pur permanendo in una situazione di anomalia. Analogamente, la volatilità dei tassi di interesse si è gradualmente ridotta, anche se resta su livelli elevati.

In tale contesto di progressivo assestamento, nel quale comunque permangono elementi di incertezza, CDP ha costantemente mantenuto l'esposizione al rischio tasso di interesse su valori prossimi allo zero. L'andamento di tutte le misure del rischio di mercato utilizzate nel monitoraggio quotidiano riflette questo fatto.

In relazione all'andamento del rischio di inflazione, vi sono segnali che indicano la possibilità di un aumento dell'inflazione nel medio termine. Pur considerando l'attuale quadro macroeconomico recessivo, infatti, vi sono alcuni elementi, quali la notevole liquidità immessa sui mercati e la crescita del debito pubblico nei paesi industrializzati, che rendono possibile uno scenario inflattivo. Tale scenario è, fino ad ora, solo parzialmente riflesso nell'andamento delle quotazioni dell'inflazione sui mercati: il tasso di inflazione attesa implicito nelle quotazioni degli swaps a dieci anni ha infatti registrato solo una modesta crescita dal 1.98% di inizio anno al 2.24% di fine giugno.

Ricordiamo che CDP è esposta all'aumento del tasso di inflazione principalmente in quanto emittente di Buoni Fruttiferi Postali indicizzati all'indice dei prezzi FOI (Famiglie, Operai ed Impiegati). Nel corso del semestre il volume di tale esposizione è aumentato di pari passo con l'aumento dello stock di buoni indicizzati, peraltro avvenuto secondo le dinamiche previste. Il rischio di CDP è inoltre mitigato dalla presenza nell'attivo di alcuni strumenti finanziari positivamente correlati all'inflazione (partecipazioni azionarie), ed indicizzati

all'inflazione (finanziamenti concessi e titoli emessi dalla Repubblica Italiana acquistati nel corso del 2008).

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO DI PREZZO NEL PORTAFOGLIO BANCARIO

Il valore di mercato del portafoglio di grandi partecipazioni detenuto da CDP si è mantenuto, nel corso del semestre, relativamente stabile sui livelli - storicamente molto bassi - raggiunti a fine 2008.

CDP ha inoltre partecipato all'aumento di capitale di Enel S.p.A., sia esercitando i diritti derivanti dalla propria quota, sia acquistando ed esercitando i diritti relativi alla quota del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

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

Grazie al graduale rientro della crisi dei mercati, il primo semestre del 2009 ha visto una parziale diminuzione dei premi richiesti a fronte del rischio di credito (spreads CDS) per molte delle principali banche internazionali; tuttavia tali premi rimangono ancora significativamente elevati. In tale contesto CDP ha comunque continuato ad adottare un approccio improntato alla massima prudenza, migliorando i propri strumenti di gestione del rischio di controparte. In particolare, è stato aumentato sia il numero di controparti coperte da accordi per lo scambio di garanzie collaterali (CSA: Credit Support Annex), sia la frequenza con cui tali collaterali vengono regolati, che per tre controparti è passata da mensile a quindicinale.

Attualmente, su un totale di ventisei controparti utilizzate da CDP, quindici hanno firmato i contratti CSA per lo scambio di garanzie collaterali. La percentuale di nozionale protetta tramite i CSA rappresenta il 78% del totale.

L'ANDAMENTO DEL RISCHIO LIQUIDITÀ

La crisi creditizia ha comportato, per quasi tutte le istituzioni finanziarie, periodi in cui risultava difficile finanziarsi sul mercato a condizioni accettabili, se non a brevissimo termine. CDP ha potuto affrontare tale contesto senza rilevanti problemi grazie all'elevata liquidità presente sul conto di tesoreria (che si è peraltro incrementata durante il semestre) e ad una ridotta necessità di ricorrere ad operazioni di raccolta sul mercato istituzionale per quanto riguarda la Gestione Ordinaria.

IL RISCHIO DI CREDITO

In considerazione dell'elevata qualità media (in termini di rating e di garanzie) del portafoglio impieghi di CDP, l'attuale crisi non ha avuto fino ad ora conseguenze significative in termini di aumento del rischio di credito. Sia per quanto riguarda la Gestione

Separata, sia per la Gestione Ordinaria, non sono stati infatti registrati aumenti significativi del tasso di insolvenza. In linea col passato, le situazioni patologiche rimangono esigue come numero e come entità. In prospettiva futura, è tuttavia evidente che gli effetti dell'attuale congiuntura macroeconomica e di finanza pubblica potrebbero incidere negativamente sul quadro delineato.

IL CONTENZIOSO LEGALE

Con riguardo al contenzioso in essere alla fine del 1° semestre 2009, si rileva come il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività stimate, 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 poco rilevante.

Più in particolare, e con riferimento alla clientela della Gestione Separata, si osserva che, al 30 giugno 2009, risultano pendenti 31 cause, il cui *petitum* complessivo non supera i 500.000 euro. Per quanto riguarda, invece, le varie *causae petendi* non si rilevano contenziosi seriali che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o della normativa di riferimento: le motivazioni che sono alla base dei singoli contenziosi, infatti, non sono mai ricorrenti ed, anzi, si riferiscono spesso ad atti e fatti di altri enti, che intervengono nello stesso procedimento di cui è parte la CDP.

In Gestione Ordinaria non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività per CDP.

Per quanto concerne, infine, il contenzioso di lavoro al 30 giugno 2009, risultano pendenti 47 cause ed il *petitum* complessivo stimato non supera un milione e seicentomila euro.

7. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Gli obiettivi di medio periodo della società saranno definiti a breve nel nuovo Piano Industriale 2009-2011, la cui presentazione è prevista alla fine del mese di luglio 2009.

Sulla base dei dati disponibili alla chiusura del I semestre, rispetto alla previsioni effettuate ad inizio anno è possibile comunque anticipare una maggiore crescita degli impieghi a clientela e banche, determinata dal recente ampliamento dell'operatività di CDP nel finanziamento di infrastrutture ed opere pubbliche e negli interventi di supporto all'economia. Ciò dovrebbe determinare un rallentamento nella dinamica di crescita delle disponibilità liquide, che rimarrà comunque elevata in virtù dell'ampia raccolta netta positiva prevista per il Risparmio postale, la quale continua ad essere alimentata dalla progressiva sostituzione dei buoni fruttiferi di competenza del MEF in scadenza con nuovi buoni emessi da CDP.

Per quanto riguarda le prospettive reddituali, si conferma la rilevante contrazione attesa nel risultato previsto per l'intero esercizio (inteso al lordo delle rettifiche di valore apportate al portafoglio partecipazioni). Ciò sarà dovuto prevalentemente alla contrazione del margine di interesse derivante dalla riduzione dei tassi di interesse di mercato, oltre che alla generalizzata riduzione dei dividendi annunciata dalle principali società partecipate.

Il principale rischio sui risultati dell'esercizio in corso continua ad essere rappresentato dal potenziale andamento negativo dei mercati azionari; ancorché la quotazione di mercato di alcune azioni in portafoglio si sia per il momento allontanata dai livelli minimi (in particolare per STMicroelectronics Holding N.V., già oggetto di rilevanti rettifiche di valore negli anni precedenti), non si può escludere che, in presenza di ulteriori correzioni negative dei prezzi di mercato nei mesi a venire, si rendano necessarie ulteriori rettifiche di valore, anche di importo rilevante. Alla chiusura del I semestre non si rilevano invece segnali di deterioramento della qualità creditizia degli impieghi a clientela e verso banche.

Roma, 30 luglio 2009

Il Presidente
Franco Bassanini

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

Telefono 06 80961.1
Telefax 06 8077475
e-mail it-fmaudit@kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio separato semestrale abbreviato

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

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio separato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, del prospetto della redditività complessiva, del rendiconto finanziario e delle relative note illustrative, della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio separato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio separato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio separato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio separato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio separato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio separato dell'esercizio precedente ed al bilancio separato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 14 aprile 2009 e in data 6 agosto 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
Cagliari Catania Como Firenze
Genova Lecce Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.470.300,00 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



*Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
Relazione della società di revisione
30 giugno 2009*

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio separato semestrale abbreviato della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 31 luglio 2009

KPMG S.p.A.



Riccardo De Angelis
Socio

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

Attestazione del bilancio separato semestrale abbreviato 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 separato semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio – 30 giugno 2009.

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 separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 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 del primo semestre 2009, 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, ha proseguito il processo di aggiornamento delle procedure amministrativo-contabili, ed ha dato inizio al percorso di adeguamento, secondo modelli standard generalmente accettati a livello internazionale, della componente dell'Information Technology, per la quale, quindi, il percorso iniziato risulta necessitare di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio separato semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio separato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

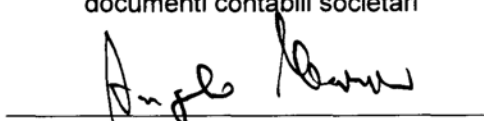
Roma, 31 luglio 2009

L'Amministratore Delegato



Massimo Varazzani

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



Angelo Mariano

BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

FORMA E CONTENUTO DEL
BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2009

Il Bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTE ILLUSTRATIVE.**

Sono, inoltre, stati elaborati dei prospetti di raffronto con le risultanze della situazione patrimoniale al 31/12/2008 e della situazione economica al 30/06/2008.

In allegato alla nota illustrativa viene riportato l'elenco analitico delle partecipazioni della CDP S.p.A..

PROSPETTI CONTABILI

AL 30 GIUGNO 2009

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto della redditività complessiva

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	30/06/2009	31/12/2008
10.	Cassa e disponibilità liquide	115.814.953.146	105.269.043.064
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	554.093.969	400.990.768
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.643.658.171	9.775.231.397
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	204.989.234	205.794.907
60.	Crediti verso banche	1.351.330.250	4.784.305.085
70.	Crediti verso clientela	84.310.524.522	84.061.306.451
	<i>di cui a garanzia Covered Bond</i>	<i>15.980.103.951</i>	<i>16.542.633.865</i>
80.	Derivati di copertura	253.784.013	100.620.152
100.	Partecipazioni	4.307.208.564	4.305.253.564
110.	Attività materiali	206.270.432	207.859.820
120.	Attività immateriali	5.625.910	6.378.596
130.	Attività fiscali	332.967.733	635.901.612
	a) correnti	230.580.345	543.613.578
	b) anticipate	102.387.388	92.288.034
150.	Altre attività	383.111.560	36.245.997
Totale dell'attivo		220.368.517.504	209.788.931.413

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2009	31/12/2008
10.	Debiti verso banche	804.849.401	693.603.829
20.	Debiti verso clientela	98.041.105.094	92.281.092.694
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia Covered Bond</i>	1.271.931.967	1.476.182.991
30.	Titoli in circolazione	108.149.073.377	103.507.258.860
	<i>di cui Covered Bond</i>	8.363.783.564	8.287.062.673
40.	Passività finanziarie di negoziazione	518.028.003	382.376.686
60.	Derivati di copertura	843.497.993	1.271.550.763
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	66.937.678	16.699.410
80.	Passività fiscali	668.671.419	926.680.468
	a) correnti	310.287.208	570.807.543
	b) differite	358.384.211	355.872.925
100.	Altre passività	1.039.916.777	984.585.352
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	708.508	690.848
120.	Fondi per rischi e oneri	2.441.596	8.005.040
	b) altri fondi	2.441.596	8.005.040
130.	Riserve da valutazione	885.460.622	1.162.184.469
160.	Riserve	4.809.202.993	3.664.760.473
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.038.624.043	1.389.442.521
	Totale del passivo e del patrimonio netto	220.368.517.504	209.788.931.413

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		30/06/2009	30/06/2008
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	4.231.825.050	3.985.289.627
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(2.922.413.072)	(2.816.010.188)
30.	Margine di interesse	1.309.411.978	1.169.279.439
40.	Commissioni attive	4.431.112	2.580.374
50.	Commissioni passive	(452.350.636)	(404.467.270)
60.	Commissioni nette	(447.919.524)	(401.886.896)
70.	Dividendi e proventi simili	565.536.423	628.637.432
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(6.366.786)	(3.945.907)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(29.414.422)	(3.413.556)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	5.139.122	2.599.810
	a) crediti	5.139.122	2.599.810
120.	Margine di intermediazione	1.396.386.791	1.391.270.322
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	0	(1.051.349)
	a) crediti	0	(1.051.349)
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	1.396.386.791	1.390.218.973
150.	Spese amministrative:	(29.738.157)	(28.523.434)
	a) spese per il personale	(17.389.074)	(15.911.754)
	b) altre spese amministrative	(12.349.083)	(12.611.680)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	271.491	(3.948.104)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(3.411.205)	(3.279.583)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.098.855)	(862.232)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	569.175	389.264
200.	Costi operativi	(33.407.551)	(36.224.089)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	(266.003.726)
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.362.979.240	1.087.991.158
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(324.355.197)	(282.844.231)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.038.624.043	805.146.927
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.038.624.043	805.146.927

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

*(migliaia di euro)***PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA**

	Voci	30/06/2009	30/06/2008
10.	Utile (perdita) d'esercizio	1.038.624	805.147
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(275.885)	(1.830.802)
60.	Copertura dei flussi finanziari:	(838)	263
110.	Totale altre componenti al netto delle imposte	(276.723)	(1.830.539)
120.	Redditività complessiva (voce 10+110)	761.901	(1.025.392)

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2009

RISULTATO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2009													
	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 30.06.09
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Utile (Perdita) di esercizio 30.06.09	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000										2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000										1.050.000
Sovrapprezzi di emissione													
Riserve:													
a) di utili	3.664.760		3.664.760	1.144.443									4.809.203
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	994.036		994.036			(275.885)							718.151
b) copertura flussi finanziari	576		576			(838)							(262)
c) altre Riserve													
- Rivalutazione immobili	167.572		167.572										167.572
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	1.389.443		1.389.443	(1.144.443)	(245.000)							1.038.624	1.038.625
Patrimonio netto	9.716.387		9.716.387	-	(245.000)	(276.723)						1.038.624	10.233.288

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2008

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2008														
	Esistenze al 31.12.07	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.08	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 30.06.08	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							Utile (Perdita) di esercizio 30.06.08
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale: a) azioni ordinarie b) azioni privilegiate	2.450.000 1.050.000		2.450.000 1.050.000											2.450.000 1.050.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve: a) di utili b) altre	2.746.235		2.746.235	918.525										3.664.760
Riserve da valutazione: a) disponibili per la vendita b) copertura flussi finanziari c) altre Riserve - Rivalutazione immobili	6.566.605 2.107 167.572		6.566.605 2.107 167.572			(1.830.802) 263								4.735.803 2.370 167.572
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	1.373.525		1.373.525	(918.525)	(455.000)								805.147	805.147
Patrimonio netto	14.356.044		14.356.044	-	(455.000)	(1.830.539)							805.147	12.875.652

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

in migliaia di euro

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	30/06/2009	30/06/2008
1. Gestione	1.406.184	1.369.525
- risultato d'esercizio (+/-)	1.038.624	805.147
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	6.367	3.946
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	29.414	3.414
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)		1.051
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	4.510	4.142
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(254)	4.312
- imposte e tasse non liquidate (+)	324.355	282.844
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)		266.004
- altri aggiustamenti	3.168	(1.335)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(477.439)	(1.918.647)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(193.608)	(165.998)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.160.862)	(1.313)
- crediti verso banche: altri crediti	3.523.302	(553.602)
- crediti verso clientela	(646.271)	(1.197.734)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	9.957.065	7.215.774
- debiti verso banche: altri debiti	111.237	139.756
- debiti verso clientela	5.760.012	2.142.801
- titoli in circolazione	4.517.979	5.110.210
- passività finanziarie di negoziazione	169.790	143.586
- altre passività	(601.953)	(320.579)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	10.885.810	6.666.652
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(4.123)	(209.074)
- acquisti di partecipazioni	(1.955)	(1.705)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		(202.514)
- acquisti di attività materiali	(1.822)	(2.599)
- acquisti di attività immateriali	(346)	(2.256)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(4.123)	(209.074)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(245.000)	(455.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(245.000)	(455.000)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	10.636.687	6.002.578

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	105.539.037	91.634.997
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	10.636.687	6.002.578
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	116.175.724	97.637.575

Il Responsabile dell'Area
Amministrazione e Bilancio
Angelo Mariano

L'Amministratore Delegato
Massimo Varazzani

NOTE ILLUSTRATIVE

(BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30/06/2009)

NOTE ILLUSTRATIVE

PREMESSA.....	75
POLITICHE CONTABILI.....	77
PARTE GENERALE.....	77
SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	77
SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	77
SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO	78
PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO.....	79
1 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....	79
2 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	81
3 – ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA.....	82
4 - CREDITI.....	83
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	86
7 - PARTECIPAZIONI.....	87
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	88
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	89
11 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	90
12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI	90
13 – DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	91
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	92
16 – OPERAZIONI IN VALUTA	93
17 – ALTRE INFORMAZIONI	94
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	96

ATTIVO	96
CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10.....	96
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20.....	97
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40.....	99
ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50.....	99
CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60	100
CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70.....	101
DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80	103
PARTECIPAZIONI – VOCE 100	104
ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 110.....	105
ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 120.....	106
LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 130 DELL’ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	107
PASSIVO	109
DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10.....	109
DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20	110
TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30	111
PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40.....	112
DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60	114
FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 120	115
PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 130, 160, 180 E 200	116
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	119
GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20	119
LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	120
DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	120
RISULTATO NETTO DELL’ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90.....	120
SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 150.....	121

SETTORI OPERATIVI.....	122
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	126
1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	126
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate.....	128
ALLEGATI AL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO	131

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio separato semestrale abbreviato della CDP S.p.A. è predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali ed in particolare dello IAS 34 che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi.

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

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle Note illustrative con i relativi allegati e risulta corredato della relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il Prospetto della redditività complessiva, previsto dallo IAS 1 revised, è stato redatto nella forma ipotizzata dalla Banca d'Italia nel documento di aggiornamento della circolare 262/2005 ancora in fase di consultazione.

Il bilancio separato semestrale abbreviato della CDP S.p.A. al 30 giugno 2009 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili sono redatti in unità di euro, mentre le note illustrative sono redatte in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nel periodo al quale si riferisce il presente bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti delle note illustrative 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

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla Circolare Banca d’Italia n. 262/2005 e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2009, le seguenti informazioni comparative:

- stato patrimoniale al 31 dicembre 2008;
- conto economico al 30 giugno 2008;
- prospetto della redditività complessiva al 30 giugno 2008;
- prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 30 giugno 2008;
- rendiconto finanziario al 30 giugno 2008.

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 contabili.

REVISIONE DEL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio separato semestrale abbreviato della CDP è sottoposto a revisione contabile limitata a cura della società di revisione KPMG S.p.A.

ALLEGATI AL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Al bilancio separato semestrale abbreviato, per fornire una adeguata informativa, è allegato l’elenco analitico delle partecipazioni.

POLITICHE CONTABILI

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 30 giugno 2009. In particolare, il bilancio separato semestrale abbreviato è redatto secondo le prescrizioni dello IAS 34 relativo ai bilanci intermedi, in conformità al quale la CDP si è avvalsa della facoltà di predisporre un’informativa sintetica, in luogo dell’informativa completa prevista per il bilancio annuale.

Gli schemi contabili sono predisposti sulla base della Circolare della Banca d’Italia del 22 dicembre 2005 e dei successivi chiarimenti comunicati dalla Banca d’Italia alle banche con lettera del 2 gennaio 2009.

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 illustrativa vengono fornite le informazioni

complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio semestrale 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.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale ed in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 *revised*, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, la CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

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 dalla normativa della Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Si segnala che nel corso del mese di luglio 2009 sono stati effettuati investimenti nei fondi PPP Italia e F2i per complessivi 1,6 milioni di euro.

Sempre nel mese di luglio CDP ha, inoltre, effettuato un'emissione obbligazionaria a tasso fisso, non assistita da garanzie, del valore nominale di 100 milioni di euro. I titoli hanno una scadenza finale fissata per il 28 gennaio 2011 ed una cedola annua pari al 2,0055%. Tale emissione rientra nell'ambito del Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN), quotato alla Borsa di Lussemburgo, ed è destinata all'attività di finanziamento di progetti infrastrutturali.

PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio semestrale, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono i medesimi utilizzati nel bilancio annuale. Nei criteri di classificazione non sono intervenute variazioni, ad eccezione di quanto previsto con riferimento ai compensi del collegio sindacale dai chiarimenti alla circolare 262 del 22 dicembre 2005 formalizzati dalla Banca d'Italia con lettera diretta alle banche.

In ottemperanza alla comunicazione della Banca d'Italia del 2 gennaio 2009 e al fine di garantire un confronto omogeneo con l'esercizio precedente, si è proceduto ad allocare i valori di raffronto del primo semestre 2008 dei compensi al collegio sindacale nell'ambito della voce di conto economico "150.a Spese per il personale" anziché nella voce "150.b Altre spese amministrative".

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

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 fine semestre, 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

Le 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 fine semestre, 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 similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

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

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

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

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

Il valore contabile dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta

prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

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

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

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

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

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

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

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

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) classificate nel

portafoglio “crediti”. Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

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

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

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

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

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

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

strumento di copertura scade, è venduto o esercitato e sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

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

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

7 - PARTECIPAZIONI

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

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

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

attivi e salvo ulteriori e specificatamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa; per le partecipazioni in società quotate la riduzione è ritenuta significativa se le quotazioni di mercato sono inferiori in misura superiore al 20% per un periodo di nove mesi antecedenti la chiusura del semestre.

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

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

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite ed il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Le immobilizzazioni in corso e acconti sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate, o in fase di *test* prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda ed in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 – FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito (Ires) e quella sulle attività produttive (Irap) sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio, determinati in applicazione della normativa fiscale vigente.

La fiscalità differita - calcolata sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente - è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, anche temporale, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, di quantificazione del risultato d'esercizio.

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

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

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

12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

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

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

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

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

13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al *fair value*" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare la CDP presenta, in tale voce le somme ancora da erogare a fronte dei mutui in ammortamento, per i quali rinviamo alla descrizione dei finanziamenti CDP della gestione separata di cui al precedente par. 4.

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

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

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

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

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

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

Le attività e le passività in valuta o indicizzate alla valuta, nonché le immobilizzazioni finanziarie con provvista in valuta o indicizzate alla valuta, sono valutate ai tassi di cambio a pronti correnti alla fine del periodo.

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

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

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

17 – ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL’ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al *fair value*.

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

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

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

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

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

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

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

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

COMMISSIONI

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

DIVIDENDI

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

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE
--

ATTIVO**CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10**

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono detenute principalmente nel conto corrente di tesoreria n. 29814 presso la Banca d'Italia denominato "Cassa DP SPA - gestione separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP. Alla fine del primo semestre 2009 il saldo del c/c è pari a circa 113.671 milioni di euro.

Sulle giacenze del conto corrente 29814 il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'art. 6, comma 1, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Gli interessi maturati e non ancora accreditati sul conto corrente di tesoreria 29814 sono pari a circa 2.144 milioni di euro.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	30/06/2009		31/12/2008	
	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		554.094		400.991
1.1 di negoziazione		554.094		400.991
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		554.094		400.991
Totale (A+B)		554.094		400.991

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

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	30/06/2009	31/12/2008
A) Derivati quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati							
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale							
Totale A							
B) Derivati non quotati							
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati			554.094			554.094	400.991
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale			554.094			554.094	400.991
Totale B			554.094			554.094	400.991
Totale (A+B)			554.094			554.094	400.991

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	30/06/2009		31/12/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	196.391	9.871	202.014	9.560
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	196.391	9.871	202.014	9.560
2. Titoli di capitale	12.410.065	9.716	9.538.823	9.716
2.1 Valutati al fair value	12.410.065		9.538.823	
2.2 Valutati al costo		9.716		9.716
3. Quote di O.I.C.R.	17.615			15.118
4. Finanziamenti				
5. Attività deteriorate				
6. Attività cedute non cancellate				
Totale	12.624.071	19.587	9.740.837	34.394

Il significativo incremento della voce è dovuto all'adesione da parte della CDP all'aumento di capitale proposto da Enel, anche per la quota di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, con un impegno complessivo di CDP pari a 3.158 milioni di euro. All'esito della sottoscrizione dell'intero aumento di capitale di Enel, la CDP risulta titolare di una partecipazione pari a circa il 17,36% del capitale sociale.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA – VOCE 50

La voce fa riferimento ai BTP – *Inflation Linked* per un nominale di 200 milioni di euro, acquistati nel 2008 a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio CDP dovuta all'emissione dei buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

CREDITI VERSO BANCHE – VOCE 60
(migliaia di euro)
CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	30/06/2009	31/12/2008
A. Crediti verso Banche Centrali	886	3.358.655
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	886	3.358.655
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	1.350.444	1.425.650
1. Conti correnti e depositi liberi	360.704	264.777
2. Depositi vincolati	480.218	631.645
3. Altri finanziamenti:	509.522	529.228
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Locazione finanziaria		
3.3 Altri	509.522	529.228
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)	1.351.330	4.784.305

Il saldo al 30 giugno 2009 della voce, che evidenzia un sostanziale decremento rispetto al valore del 31/12/2008, è fortemente influenzato dalla politica di gestione della riserva obbligatoria adottata nel periodo di mantenimento in corso alla fine del semestre.

CREDITI VERSO CLIENTELA – VOCE 70

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

(migliaia di euro)

CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2009	31/12/2008
1. Conti correnti	67	93
2. Pronti contro termine attivi		
3. Mutui	82.776.064	81.857.791
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto		
5. Locazione finanziaria		
6. Factoring		
7. Altre operazioni	240.250	886.303
8. Titoli di debito	1.261.313	1.264.366
8.1 Titoli strutturati		
8.2 Altri titoli di debito	1.261.313	1.264.366
9. Attività deteriorate	32.831	52.753
10. Attività cedute non cancellate		
Totale (valore di bilancio)	84.310.525	84.061.306

Nell'ambito dei mutui si segnala l'importo di 15.980 milioni di euro, evidenziato nel prospetto di stato patrimoniale, destinato a garanzia dei *covered bond* emessi da CDP.

Le rettifiche complessive sui crediti ammontano a 77,1 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover effettuare una svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

Nella voce "Altre operazioni" è compreso il credito per il prezzo differito (*deferred purchase price*) vantato dalla CDP con riferimento ai portafogli di crediti cartolarizzati.

(migliaia di euro)

**ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI
DETERIORATE E SOGGETTE AL "RISCHIO PAESE" LORDE**

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Esposizione lorda iniziale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	74.707	32.859	-	21.442	-
B. Variazioni in aumento B.1 ingressi da crediti in bonis B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate B.3 altre variazioni in aumento	183 183	764 764	-	444 311 133	-
C. Variazioni in diminuzione C.1 uscite verso crediti in bonis C.2 cancellazioni C.3 incassi C.4 realizzi per cessioni C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate C.6 altre variazioni in diminuzione	(1) (1)	(1.762) (1.091) (671)	-	(18.686) (18.571) (115)	-
D. Esposizione lorda finale - di cui: esposizioni cedute non cancellate	74.889	31.861	-	3.199	-

(migliaia di euro)

**ESPOSIZIONI PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE
COMPLESSIVE**

	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese
A. Rettifiche complessive iniziali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	50.577	25.678	-	-	-
B. Variazioni in aumento B.1 rettifiche di valore B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate B.3 altre variazioni in aumento	183 183 	764 764 	-	-	-
C. Variazioni in diminuzione C.1 riprese di valore da valutazione C. 2 riprese di valore da incasso C.3 cancellazioni C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate C.5 altre variazioni in diminuzione	(65) (65) 	(19) (19) 	-	-	-
D. Rettifiche complessive finali - di cui: esposizioni cedute non cancellate	50.695	26.423	-	-	-

DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 80

(migliaia di euro)

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

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati						
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale A						
B) Derivati non quotati						
1. Derivati finanziari: • Con scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati • Senza scambio di capitale - Opzioni acquistate - Altri derivati	244.649	9.135				253.784
		9.135				9.135
		9.135				9.135
	244.649					244.649
	244.649					244.649
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale						
Totale B	244.649	9.135				253.784
Totale (A+B) 30/06/2009	244.649	9.135				253.784
Totale (A+B) 31/12/2008	85.365	15.255				100.620

Alla fine del semestre l'unica copertura di flussi finanziari in essere riguarda l'emissione di un *covered bond* a tasso fisso in YEN, che è stato oggetto di copertura 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.

PARTECIPAZIONI – VOCE 100
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	29,99%
2. CDPI SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. Poste italiane S.p.A.	Roma	35,00%	35,00%
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	30,00%
3. Galaxy S.àr.l.	Lussemburgo	40,00%	40,00%
4. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	31,80%
5. Tunnel di Genova	Genova	33,33%	33,33%

ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 110

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

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	30/06/2009	31/12/2008
A. Attività ad uso funzionale		
1.1 di proprietà	206.270	207.860
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	71.056	72.172
c) mobili	3.640	3.458
d) impianti elettronici	3.857	4.659
e) altre	10.311	10.165
1.2 acquisite in locazione finanziaria		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
Totale A	206.270	207.860
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)	206.270	207.860

ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 120

Le attività immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	30/06/2009		31/12/2008	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
A.1 Avviamento				
A.2 Altre attività immateriali	5.626		6.379	
A.2.1 Attività valutate al costo:	5.626		6.379	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	5.626		6.379	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	5.626		6.379	

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

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

LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO**Attività per imposte anticipate: composizione e variazioni**

Il credito per imposte anticipate al 30/06/2009, pari a 102,39 milioni di euro, riguarda le differenze temporanee, deducibili in esercizi successivi, relative principalmente alle valutazioni al fair value dei derivati di copertura delle passività finanziarie rappresentate dai titoli di debito emessi da CDP, alle valutazioni fair value del titolo azionario ENEL e del titolo INPS, iscritti tra le attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), alla svalutazione del credito verso Lehman, alla valutazione fair value dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (CFH), alle quote di ammortamento civilistiche eccedenti quelle fiscalmente ammesse, alle appostazioni IAS relative ai debiti verso Banche ed, in misura residuale, alle valutazioni fair value dei titoli di debito di proprietà e delle quote di Fondi di investimento, agli accantonamenti per rischi ed oneri futuri, ai compensi agli amministratori non ancora pagati, alle spese di rappresentanza.

L'incremento del credito per imposte anticipate di 10,1 milioni di euro rispetto al 31/12/2008 è sostanzialmente riconducibile, per totali 17,01 milioni di euro, alle svalutazioni fair value a patrimonio netto, del titolo ENEL, del bond INPS e dei derivati di copertura CFH, parzialmente controbilanciati dalla riduzione, per 6,91 milioni di euro, delle imposte anticipate relative alla movimentazione delle altre differenze temporanee transitate a conto economico.

Passività per imposte differite: composizione e variazioni

Le passività iscritte nel fondo imposte differite, pari a 358,38 milioni di euro, afferiscono alle differenze temporanee, tassabili in successivi periodi d'imposta, relative alle valutazioni *fair value* delle immobilizzazioni finanziarie AFS ed al fondo rischi su crediti costituito, in via extracontabile tramite apposito prospetto delle dichiarazioni dei redditi, fino a tutto l'anno 2007.

L'incremento del fondo imposte differite di 2,51 milioni di euro, rispetto al 31/12/2008, determinato dall'incremento, di 2,78 milioni di euro, delle imposte relative al valore del *fair value* della partecipazione azionaria ENI e del titolo di proprietà emesso dall'Università di Trento, entrambi iscritti tra le attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), e dall'azzeramento, per 0,27 milioni di euro, delle imposte differite relative alla svalutazione

fair value dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (CFH), transitati alle differenze temporanee deducibili in successivi esercizi.

PASSIVO

DEBITI VERSO BANCHE – VOCE 10

(migliaia di euro)

DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2009	31/12/2008
1. Debiti verso banche centrali	9.093	19.449
2. Debiti verso banche	795.756	674.155
2.1 Conti correnti e depositi liberi	2.053	7.429
2.2 Depositi vincolati	271.548	85.046
2.3 Finanziamenti	505.700	565.540
2.3.1 Locazione finanziaria		
2.3.2 Altri	505.700	565.540
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	16.455	16.140
Totale	804.849	693.604

I debiti verso altre banche comprendono il debito per contratti finanziari stipulati con regolamento posticipato e le somme a copertura del rischio di credito sui contratti derivati (*cash collateral*).

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

DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20*(migliaia di euro)***DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2009	31/12/2008
1. Conti correnti e depositi liberi	86.423.731	81.805.836
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	11.617.374	10.475.257
Totale	98.041.105	92.281.093

La voce “Conti correnti e depositi liberi” fa riferimento al montante al 30 giugno 2009 dei libretti postali emessi da CDP.

Gli altri debiti fanno riferimento principalmente alle somme da erogare sui mutui concessi.

TITOLI IN CIRCOLAZIONE – VOCE 30

(migliaia di euro)

TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	30/06/2009	31/12/2008
A. Titoli quotati	8.363.784	8.287.063
1. Obbligazioni	8.363.784	8.287.063
1.1 strutturate		
1.2 altre	8.363.784	8.287.063
2. Altri titoli		
2.1 strutturati		
2.2 altri		
B. Titoli non quotati	99.785.289	95.220.196
1. Obbligazioni	2.408.340	1.905.204
1.1 strutturate		
1.2 altre	2.408.340	1.905.204
2. Altri titoli	97.376.949	93.314.992
2.1 strutturati	8.372.965	6.866.122
2.2 altri	89.003.984	86.448.870
Totale	108.149.073	103.507.259

Nella voce sono presenti i *covered bond*, le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma *Euro Medium Term Notes* e il montante dei buoni fruttiferi postali.

Nella sottovoce altri titoli strutturati trovano rappresentazione i buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e quelli "Premia" per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 40

(migliaia di euro)

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2009				31/12/2008			
	VN	FV		FV *	VN	FV		FV *
		Quotati	Non Quotati			Quotati	Non Quotati	
A. Passività per cassa								
1. Debiti verso banche								
2. Debiti verso clientela								
3. Titoli di debito								
3.1 Obbligazioni								
3.1.1 Strutturate								
3.1.2 Altre obbligazioni								
3.2 Altri titoli								
3.2.1 Strutturati								
3.2.2 Altri								
Totale A								
B. Strumenti derivati								
1. Derivati finanziari			518.028				382.377	
1.1 Di negoziazione								
1.2 Connessi con la fair value option								
1.3 Altri			518.028				382.377	
2. Derivati creditizi								
2.1 Di negoziazione								
2.2 Connessi con la fair value option								
2.3 Altri								
Totale B			518.028				382.377	
Totale (A+B)			518.028				382.377	

Legenda

FV = fair value

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

Tale voce comprende la componente opzionale dei buoni indicizzati a scadenza e dei buoni Premia che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

(migliaia di euro)

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: STRUMENTI DERIVATI

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	30/06/2009	31/12/2008
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 - opzioni emesse - altri derivati			518.028			518.028	382.377
			518.028			518.028	382.377
			518.028			518.028	382.377
2. Derivati creditizi: • Con scambio di capitale • Senza scambio di capitale							
Totale B			518.028			518.028	382.377
Totale (A+B)			518.028			518.028	382.377

DERIVATI DI COPERTURA – VOCE 60

(migliaia di euro)

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

Tipologie derivati/attività sottostanti	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Crediti	Altro	Totale
A) Derivati quotati						
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 - opzioni emesse - altri derivati	843.498					843.498
	843.498					843.498
	843.498					
2. Derivati creditizi: - Con scambio di capitale - Senza scambio di capitale						
Totale B	843.498					843.498
Totale (A+B) 30/06/2009	843.498					843.498
Totale (A+B) 31/12/2008	1.271.551					1.271.551

FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 120

Il Fondo rischi e oneri si è ridotto di circa 5,6 milioni di euro a seguito dell'utilizzo degli accantonamenti per oneri per il personale.

PATRIMONIO DELL'IMPRESA – VOCI 130, 160, 180 E 200*(migliaia di euro)***PATRIMONIO DELL'IMPRESA: COMPOSIZIONE**

Voci/Valori	30/06/2009	31/12/2008
1. Capitale	3.500.000	3.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	4.809.203	3.664.760
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	885.461	1.162.184
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	1.038.624	1.389.443
Totale	10.233.288	9.716.387

L'incremento della voce "Riserve" è conseguente alla delibera di destinazione dell'utile al 31/12/2008, in base alla quale, nel corso del I semestre 2009, sono stati portati a riserva circa 1.075 milioni di euro.

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n° 245.000.000 azioni ordinarie e di n° 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.

La Società non possiede azioni proprie.

In base allo Statuto le azioni privilegiate presentano le seguenti caratteristiche salienti:

- Il portatore di azioni privilegiate ha diritto ad un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso;
- In caso di mancato o parziale percepimento, il diritto al dividendo preferenziale non ricevuto si cumula negli esercizi successivi;
- Fino al 31 dicembre 2009, nel caso in cui il dividendo preferenziale non venga distribuito, il portatore di azioni privilegiate, in ogni momento fino al 31 dicembre 2009, può recedere ricevendo in cambio un valore pari alla frazione del capitale sociale rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in

negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto;

- Le azioni privilegiate saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie a far data dal 1 gennaio 2010, sulla base di un rapporto di conversione determinato dal Consiglio di amministrazione; in alternativa alla conversione automatica gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale in quel momento rappresentata dalle azioni privilegiate più l'eventuale differenza, sia in negativo che in positivo, tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2009 e il 15 dicembre 2009.

Il valore del capitale sociale rappresentato dalle azioni privilegiate è compreso, insieme con quello delle azioni ordinarie, nella voce "180. Capitale".

A tal proposito si evidenzia che nel bilancio redatto per l'esercizio 2006, si ritenne corretto assimilare le azioni privilegiate alle azioni ordinarie in forza dell'accordo formalizzato con le note dell'Acri (sottoscritta in nome e per conto delle Fondazioni azioniste della società) e del Ministro dell'Economia e delle Finanze entrambe del 4/04/07, con cui le Fondazioni, detentrici delle azioni privilegiate, e il MEF, manifestarono la comune intenzione a procedere alla conversione anticipata, rispetto alla scadenza prevista nello Statuto, delle azioni privilegiate in azioni ordinarie entro la chiusura dell'esercizio 2007.

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

La preventivata conversione anticipata, a causa delle contingenti condizioni di mercato e del rischio di potenziale aggravio sugli aggregati di finanza pubblica, non si è ancora potuta concretizzare ed, in luogo della stessa, è maturato l'orientamento a procedere alla conversione delle azioni privilegiate di CDP in azioni ordinarie con le modalità e le tempistiche previste dallo statuto, fatte salve le eventuali modifiche statutarie descritte nella relazione sulla gestione che comunque non influiscono sulla volontà degli azionisti di mantenere la loro interessenza nella CDP S.p.A..

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.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

GLI INTERESSI – VOCI 10 E 20

(migliaia di euro)

INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Attività finanziarie in bonis		Attività finanziarie deteriorate	Altre attività	30/06/2009	30/06/2008
	Titoli di debito	Finanziamenti				
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.036				3.036	4.781
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.576				1.576	1.335
4 Crediti verso banche		9.988		32.015	42.003	81.644
5 Crediti verso clientela	23.070	2.018.081	282		2.041.433	1.909.932
6 Attività finanziarie valutate al fair value						
7 Derivati di copertura						
8 Attività finanziarie cedute non cancellate						
9 Altre attività				2.143.777	2.143.777	1.987.598
Totale	27.682	2.028.069	282	2.175.792	4.231.825	3.985.290

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

- crediti verso clientela: gli interessi attivi sui crediti verso clientela, pari a circa 2.028 milioni di euro, rappresentano i ricavi sui finanziamenti effettuati;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 28 milioni di euro;
- altri interessi attivi comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 2.144 milioni di euro.

(migliaia di euro)

INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre passività	30/06/2009	30/06/2008
1 Debiti verso banche	6.623			6.623	18.162
2 Debiti verso clientela	966.238			966.238	1.084.413
3 Titoli in circolazione		1.816.032		1.816.032	1.665.780
4 Passività finanziarie di negoziazione			314	314	
5 Passività finanziarie valutate al fair value					
6 Passività finanziarie associate ad attività cedute non cancellate					
7 Altre passività			190	190	
8 Derivati di copertura			133.016	133.016	47.655
Totale	972.861	1.816.032	133.520	2.922.413	2.816.010

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei libretti postali, pari a circa 746 milioni di euro, con un decremento del 8,8% rispetto al primo semestre 2008, e agli interessi passivi sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP pari a circa 218 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 176 milioni di euro ed ai buoni fruttiferi postali per circa 1.642 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 133 milioni di euro.

LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

Nel corso del semestre, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento pari a circa 2,7 milioni di euro e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003, pari a circa 1,5 milioni di euro.

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza del semestre, pari a circa 452 milioni di euro, della remunerazione riconosciuta a Poste italiane S.p.A. per il servizio di gestione e collocamento della raccolta postale.

DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

I dividendi riguardano i flussi di competenza di CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,5 milioni di euro), di ENI S.p.A. (circa 260 milioni di euro), di ENEL S.p.A. (circa 182 milioni di euro), di Poste italiane (52,5 milioni di euro), di Terna (circa 59 milioni di euro) e di STH (circa 9 milioni di euro).

RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

Il risultato netto dell'attività di copertura al 30 giugno 2009 è negativo per circa 29 milioni di euro, con un aumento di circa 26 milioni di euro rispetto al primo semestre 2008.

SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 150

Le spese per il personale si attestano a circa 17 milioni di euro, in crescita rispetto al dato di fine semestre 2008 pari a circa 16 milioni di euro.

Le altre spese amministrative sono pari a circa 12,3 milioni di euro, con una diminuzione del 2,5% rispetto a quelle registrate al 30 giugno 2008.

In ottemperanza alla comunicazione della Banca d'Italia del 2 gennaio 2009 e al fine di garantire un confronto omogeneo con l'esercizio precedente, si è proceduto ad allocare i valori di raffronto del primo semestre 2008 dei compensi al collegio sindacale, pari a 53.500 euro, nell'ambito della voce di conto economico "150.a Spese per il personale" anziché nella voce "120.b Altre spese amministrative".

SETTORI OPERATIVI

A. SCHEMA PRIMARIO

CDP S.p.A. è soggetta ad un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'art. 5, comma 8, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui al precedente punto o destinata alle operazioni da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è effettuata a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono

effettuate utilizzando fondi di cui al precedente punto e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazioni di enti creditizi, ad eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari a superiore a euro 25 milioni. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. Per tutte le operazioni finanziarie citate deve essere valutata la sostenibilità economico-finanziaria di ciascun intervento. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b) del decreto legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269, nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti indicati al primo punto o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui al secondo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata la Direzione Finanziamenti Pubblici, la Direzione Gestione e Supporto Politiche di Sviluppo, la Direzione Immobiliare, il Settore Risparmio Postale della Direzione Finanza, nonché la Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività di business della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima rappresenta pertanto il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo statuto della CDP prevede tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti

dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la CDP può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La CDP raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali;

- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività della Direzione Infrastrutture e Grandi Opere.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni, oltre alle Aree di supporto, gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore Delegato, la Direzione Generale, ove prevista, e la Direzione Finanza. Quest'ultima agisce in definitiva come controparte interna per tutte le altre Direzioni e quindi svolge una funzione di supporto per tutte le attività della CDP; in questo senso, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi imputabili ai Settori della Direzione Finanza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (ad eccezione di quanto già rilevato in riferimento al Settore Risparmio Postale, afferente esclusivamente alla Gestione Separata).

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP è possibile fare riferimento alla Relazione sulla Gestione.

A.1 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI ECONOMICI

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Elisioni	Totale CDP
Interessi attivi e proventi assimilati	4.182.372	51.964	-	(2.511)	4.231.825
- di cui relativi a transazioni interne	2.274	237	-	(2.511)	-
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.871.451)	(53.473)	(0)	2.511	(2.922.413)
- di cui relativi a transazioni interne	(237)	(2.274)	-	2.511	-
Margine di interesse	1.310.921	(1.509)	(0)	-	1.309.412
Commissioni nette	(450.560)	2.695	(55)	-	(447.920)
Dividendi e proventi simili	565.536	-	-	-	565.536
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(6.367)	-	-	-	(6.367)
Risultato netto dell'attività di copertura	(29.616)	202	-	-	(29.414)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di crediti	5.139	-	-	-	5.139
Margine di intermediazione	1.395.054	1.387	(55)	-	1.396.387
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	-	-	-	-	-
Spese amministrative	(6.083)	(1.412)	(22.243)	-	(29.738)
Altri oneri/proventi di gestione	100	256	214	-	569
RISULTATO DI GESTIONE	1.389.071	231	(22.084)	-	1.367.218

A.2 DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ: DATI PATRIMONIALI

(migliaia di euro)

Voci	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Crediti verso clientela	82.087.179	2.223.346	0	84.310.525
Debiti verso clientela	98.041.070	35	-	98.041.105
Titoli in circolazione	105.740.734	2.408.340	-	108.149.073
Disponibilità liquide e posizione interbancaria netta *	116.265.460	96.027	(53)	116.361.434

* Pari alla somma algebrica delle voci di stato patrimoniale Cassa e disponibilità liquide, Crediti verso banche e Debiti verso banche

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

	30/06/2009
a) amministratori	551
b) sindaci	54
Totale	604

*(migliaia di euro)***COMPENSI AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**

	30/06/2009
(a) benefici a breve termine	2.961
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	38
(c) altri benefici a lungo termine;	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	97
(e) pagamenti in azioni	-
Totale	3.096

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica ^(*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/09-30/06/09	2009	100
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/09-30/06/09	2009	250
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	^(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
Gianfranco Imperatori	Consigliere	01/01/09-23/04/09		11
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	29/04/09-30/06/09	2009	6
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/09-30/06/09	2009	18
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	18
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	18
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/08-31/12/08	2009	18
Sindaci				
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/08-31/12/08	2009	14
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	^(**)
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	10
Antonello Arru	Sindaco effettivo	01/01/08-31/12/08	2009	10
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

Al 30 giugno 2009 si evidenziano i seguenti rapporti con la controllante e con le società controllate e collegate.

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 del semestre e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	30/06/2009
Cassa e disponibilità liquide	115.814.953
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	204.989
Crediti verso clientela	33.407.376
Altre attività	5.175
Debiti verso clientela	4.329.687
Altre passività	55
Interessi attivi e proventi assimilati	2.914.846
Commissioni attive	1.524
Interessi passivi e oneri assimilati	(87.490)

Operazioni con società controllate

Nel corso del I semestre 2009 Terna S.p.A. ha sottoscritto obbligazioni EMTN emesse dalla CDP per un nominale di 700 milioni di euro interamente rimborsate entro il mese di aprile 2009. Sempre nel corso del I semestre 2009 CDP ha, inoltre, concesso un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo massimo di 500 milioni di euro che risultano ancora non erogati al 30/06/2009.

I rapporti in essere alla fine del semestre e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con società controllate	30/06/2009
Altre attività	514
Commissioni attive	1.014
Interessi passivi	(3.075)

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 del semestre e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con società collegate	30/06/2009
Crediti verso clientela	840.235
Debiti verso clientela	592.190
Altre passività	750.000
Interessi attivi e proventi assimilati	16.356
Commissioni passive	(750.000)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	<i>(297.750)</i>

ALLEGATI AL BILANCIO SEPARATO SEMESTRALE ABBREVIATO

ALLEGATO 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

Allegato 1

*(migliaia di euro)***ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI**

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	9,99%	6.744.859
2. Enel S.p.A.	Roma	17,36%	5.665.206
3. Terna S.p.A.	Roma	29,99%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Poste italiane S.p.A.	Roma	35,00%	2.518.744
2. ST Holding N.V.	Amsterdam	30,00%	446.787
3. Galaxy S.à.r.l.	Lussemburgo	40,00%	25.078
4. Sinloc S.p.A.	Padova	11,85%	5.507
5. F2i SGR S.p.A.	Milano	14,29%	2.143
6. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
7. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
8. Europrogetti & Finanza S.p.A.	Roma	31,80%	-
9. Tunnel di Genova S.p.A.	Genova	33,33%	-