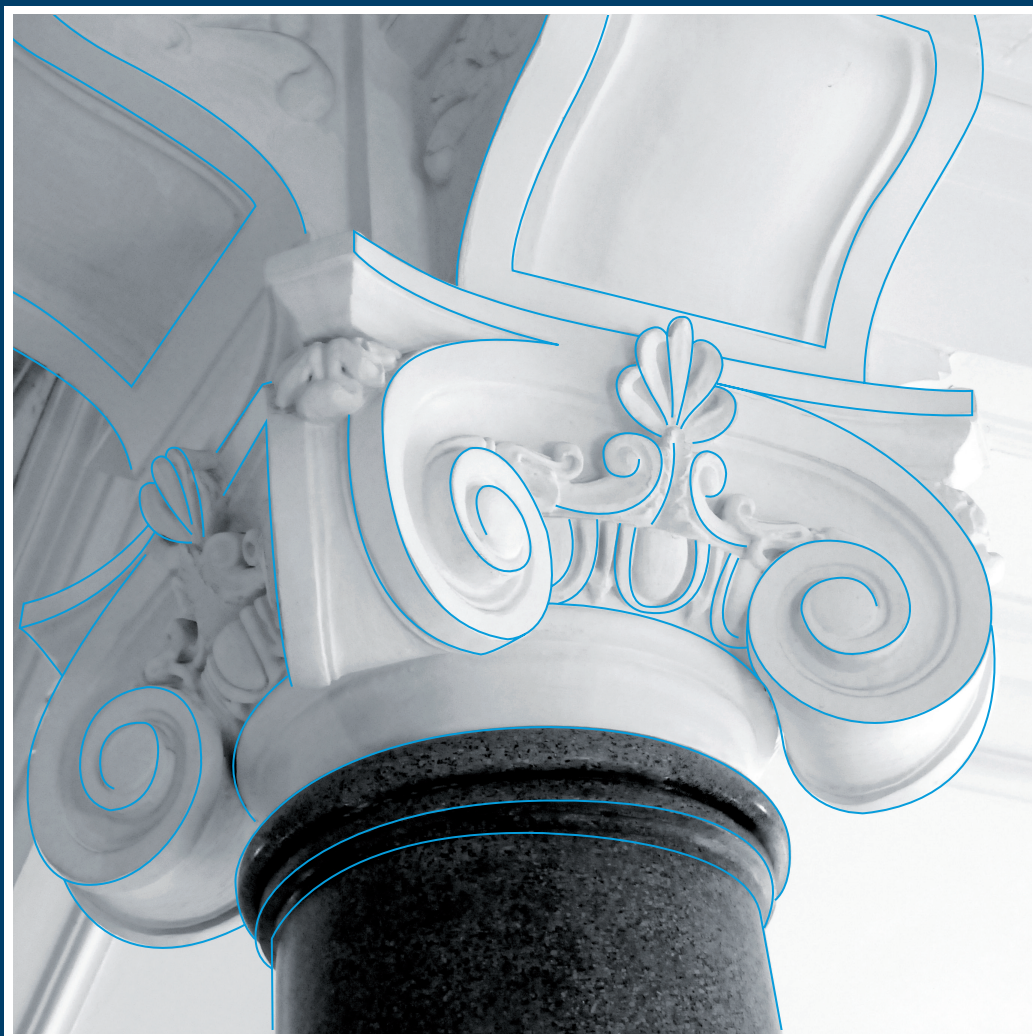


Cassa depositi e prestiti



Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011



Cassa depositi e prestiti

Cassa depositi e prestiti



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011


Sede sociale: Roma - via Goito, 4

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584
Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 - Partita IVA 07756511007

Sommario



5	Organi sociali e di controllo	
11	Relazione sulla gestione	
101	Relazione del Collegio sindacale	
107	Relazione della Società di Revisione	
111	Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/1998	
115	Bilancio d'impresa	
	Stato patrimoniale	120
	Conto economico	122
	Prospetto della redditività complessiva	123
	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	124
	Rendiconto finanziario	126
	Nota integrativa	127
267	Allegati	
	Elenco analitico delle partecipazioni	269
	Prospetti di separazione contabile	270

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Organi sociali e di controllo

Consiglio di amministrazione

Franco Bassanini	<i>Presidente</i>
Giovanni Gorno Tempini	<i>Amministratore delegato</i>
Cristian Chizzoli	<i>Consigliere</i>
Cristiana Coppola	<i>Consigliere</i>
Piero Gastaldo	<i>Consigliere</i>
Ettore Gotti Tedeschi	<i>Consigliere</i>
Nunzio Guglielmino	<i>Consigliere</i>
Mario Nuzzo	<i>Consigliere</i>

Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata

(articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)

Il Ragioniere generale dello Stato	<i>Consigliere</i> ⁽¹⁾
Il Direttore generale del Tesoro	<i>Consigliere</i> ⁽²⁾
Romano Colozzi	<i>Consigliere</i>
Guido Podestà	<i>Consigliere</i>
Giuseppe Pericu	<i>Consigliere</i>

⁽¹⁾ Giovanni De Simone, delegato del Ragioniere generale dello Stato.

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

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

Matteo Melley	<i>Presidente</i>
Teresio Barioglio	<i>Membro</i>
Alessio Bellincampi	<i>Membro</i>
Marcello Bertocchini	<i>Membro</i>
Angela Gallo	<i>Membro</i>
Roberto Giordana	<i>Membro</i>
Amedeo Grilli	<i>Membro</i>
Antonio Marotti	<i>Membro</i>
Ivano Paci	<i>Membro</i>
Claudio Pieri	<i>Membro</i>
Roberto Saro	<i>Membro</i>

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	<i>Presidente</i>
Carlo Colaiacovo	<i>Membro</i>
Adriano Giannola	<i>Membro</i>
Andrea Landi	<i>Membro</i>
Antonio Miglio	<i>Membro</i>
Francesco Parlato	<i>Membro</i>
Antimo Prospero	<i>Membro</i>
Alessandro Rivera	<i>Membro</i>
Giovanni Gorno Tempini	<i>Membro</i>

Collegio sindacale

Angelo Provasoli	<i>Presidente</i>
Paolo Fumagalli	<i>Sindaco effettivo</i>
Biagio Mazzotta	<i>Sindaco effettivo</i>
Gianfranco Romanelli	<i>Sindaco effettivo</i>
Giuseppe Vincenzo Suppa	<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>
Oriano Giovanelli	<i>Membro parlamentare</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>
Carmine Volpe	<i>Membro non parlamentare</i>
Gaetano Trotta	<i>Membro non parlamentare</i>
Manfredo Atzeni	<i>Membro non parlamentare</i>

Magistrato della Corte dei conti (in carica al 31 dicembre 2011)

(articolo 5, comma 17, D.L. 269/2003 - assiste alle sedute del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale)

Luigi Mazzillo

Direttore generale

Matteo Del Fante

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Relazione sulla gestione

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

DATI DI SINTESI - PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA 15

1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ	17
1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP	17
1.1.1 Piano industriale 2011-2013	19
1.2 L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO	20
1.3 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE	21
2. IL CONTESTO DI MERCATO	23
2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	23
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI DI INTERESSE	24
2.3 LA FINANZA PUBBLICA	25
2.4 FINANZIAMENTI INFRASTRUTTURALI E DI INTERESSE PUBBLICO	27
3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI DI CDP	29
3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31
3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale	31
3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale	34
3.1.3 Indicatori patrimoniali	35
3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	36
3.2.1 La situazione economica	36
3.2.2 Indicatori economici	39
3.3 PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEI CRITERI CONTABILI-GESTIONALI	40
4. ANDAMENTO DELLA GESTIONE	43
4.1 ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO E OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI	43
4.1.1 Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici	43
4.1.2 Andamento del portafoglio impieghi - Credito Agevolato e Supporto all'Economia	49
4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico	55
4.1.4 Andamento del portafoglio impieghi - Finanziamenti	57
4.1.5 Andamento dell'area immobiliare	59
4.2 ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA	60
4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve	60
4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine	62

4.2.3	Andamento del Risparmio Postale	64
4.2.4	Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A.	68
4.3	GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI	70
4.3.1	Partecipazioni societarie	70
4.3.1.1	Società controllate	72
4.3.1.2	Società partecipate	73
4.3.2	Fondi comuni e veicoli di investimento	74
4.4	MONITORAGGIO DEI RISCHI, CONTROLLI E ATTIVITÀ DI SUPPORTO	79
4.4.1	Monitoraggio dei rischi	79
4.4.1.1	Rischio di credito	80
4.4.1.2	Rischio di controparte	80
4.4.1.3	Rischio tasso di interesse	81
4.4.1.4	Rischio liquidità	82
4.4.1.5	Rischi operativi	83
4.4.1.6	Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo	83
4.4.1.7	Altri rischi rilevanti	83
4.4.1.8	Contenziosi legali	84
4.4.2	Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.	84
4.4.2.1	Il sistema dei controlli interni	84
4.4.2.2	Sistemi di gestione dei rischi	85
4.4.2.3	Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001	87
4.4.2.4	Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria	87
4.4.2.5	Società di Revisione	89
4.4.2.6	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	90
4.4.2.7	Registri Insider	91
4.4.2.8	Codice etico	92
4.4.3	Comunicazione	92
4.4.4	La gestione delle risorse umane	93
4.4.4.1	L'organico aziendale	93
4.4.4.2	La gestione e la formazione del personale	93
4.4.4.3	Le relazioni sindacali	94
4.4.5	Sistemi informativi e progetti interni	94
4.4.6	Stato di applicazione del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196	96

5. RAPPORTI CON IL MEF	97
5.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO	97
5.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF	97
5.3 GESTIONI PER CONTO MEF	98
6. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2012	99
7. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO	100

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Dati di sintesi

Principali indicatori dell'impresa

Dati di sintesi

(milioni di euro)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	273.586	249.183
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	128.615	127.891
Crediti verso clientela e verso banche	98.591	91.954
Partecipazioni e titoli azionari	19.826	18.652
Raccolta postale	218.408	207.324
Altra raccolta diretta	17.126	16.386
Patrimonio netto	14.469	13.726
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	2.329	1.659
Margine di intermediazione	2.030	2.297
Risultato di gestione	1.939	2.219
Utile d'esercizio	1.612	2.743

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

	Totale 2011	Totale 2010
Enti pubblici	6.213	5.784
Imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	2.145	1.569
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	763	668
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	1.382	901
Imprese	3.931	4.286
Totale impieghi a clientela e banche	12.289	11.640
Partecipazioni e fondi *	667	1.200
Totale impieghi per linea di attività	12.956	12.840
Operazioni non ricorrenti	3.533	-
Totale complessivo	16.489	11.640

* Non include la permuta azionaria con il MEF nel 2010

Principali indicatori dell'impresa

(unità; percentuali)

	2011	2010
INDICI DI REDDITIVITÀ		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	0,8%
Rapporto cost/income	4,6%	3,7%
ROE	11,7%	22,5%
INDICI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,111%	0,104%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,010%	0,004%
RATING (aggiornati alla data di approvazione del bilancio)		
Fitch Ratings	A-	
Moody's	A3	
Standard & Poor's	BBB+	
STRUTTURA OPERATIVA		
Numero medio dipendenti	486	424

1. Presentazione della Società

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP

Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni di CDP - Amministrazione dello Stato, disposta dall'articolo 5 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni; con successivi decreti del Ministro dell'economia e delle finanze è stata poi data attuazione al decreto legge di trasformazione e sono state fissate le attività e passività patrimoniali della Cassa, gli indirizzi per la separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

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

In ultimo, nel corso del mese di aprile 2011, l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di CDP è intervenuta adeguando lo Statuto della società in conseguenza dell'emanazione dell'articolo 7 del decreto legge 31 marzo 2011, n. 34. Tali modifiche hanno ampliato ulteriormente l'operatività di CDP, consentendole di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico, e da adeguate prospettive di redditività.

Nel dettaglio, il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011 ha individuato come di interesse nazionale le società appartenenti ad alcuni settori di attività (difesa, sicurezza, infrastrutture e pubblici servizi, trasporti, comunicazione, energia, assicurazione e intermediazione finanziaria, ricerca e alta tecnologia) o che, in alternativa, possiedano alcune caratteristiche dimensionali (fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e numero medio di dipendenti non inferiore a 250 unità; nel caso di società la cui attività sia rilevante in termini di indotto e benefici per il sistema economico-produttivo, la dimensione scende fino a 240 milioni di euro di fatturato e 200 dipendenti).

CDP è oggi un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese. L'oggetto sociale di CDP prevede, infatti, le attività di seguito indicate.

- 1) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, di Stato, regioni, enti locali, enti pubblici e organismi di diritto pubblico, utilizzando i fondi rimborsabili nella forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali (BFP), assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o so-

- cietà da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato.
- 2) La concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma e utilizzando fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente, a operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.), oltre che a operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Tali interventi possono essere effettuati in via diretta (se di importo pari o superiore a 25 milioni di euro) o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle PMI, per le quali è previsto l'intervento solo attraverso tale intermediazione o mediante la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali di CDP. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente o destinate a sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica.
 - 3) L'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, come definite nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011, che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati da CDP ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici.
 - 4) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo CDP può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Con riferimento alle ulteriori innovazioni normative, nel mese di marzo 2011 l'Assemblea ha approvato alcune modifiche allo Statuto per adeguarlo alle novità introdotte al codice civile dalla normativa sui diritti degli azionisti delle società quotate (decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27) e alle novità introdotte dalla normativa sulla revisione legale dei conti (decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39). Tra le modifiche più rilevanti, la possibilità, in caso di obbligo di redazione del bilancio consolidato, o di particolari esigenze legate alla struttura e all'oggetto della società, di convocare l'Assemblea ordinaria annuale, e quindi di approvare il bilancio, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

CDP, per esigenze di completamento delle procedure di consolidamento, ha esercitato tale facoltà per l'approvazione del bilancio 2011, fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Tutte le attività summenzionate devono essere svolte da CDP nel rispetto di un sistema separato ai fini contabili e organizzativi, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

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

1.1.1 Piano industriale 2011-2013

Nel mese di marzo 2011 è stato approvato il Piano industriale 2011-2013 di CDP che ha definito le nuove strategie e gli obiettivi di medio-lungo periodo della Società.

In particolare, il Piano prevede che CDP consolidi il suo ruolo di operatore di riferimento nella finanza di lungo termine, ponendosi come partner degli enti pubblici a supporto delle loro esigenze di investimento, catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese e operatore centrale nel supporto degli investimenti industriali e dello sviluppo internazionale delle imprese.

Dal punto di vista operativo, è stata prevista la mobilitazione di nuove risorse per oltre 40 miliardi di euro, di cui 18 miliardi di euro relativi al settore pubblico, 11 miliardi di euro per il finanziamento delle infrastrutture e 14 miliardi di euro per il sostegno delle imprese. Tali nuovi impieghi sono finanziati mediante l'utilizzo di risorse private quali il Risparmio Postale e la raccolta di mercato senza incidere, pertanto, sull'indebitamento della Pubblica Amministrazione.

Obiettivo prioritario del Piano industriale è, inoltre, garantire la stabilità della raccolta postale e consolidare l'attività di funding sul mercato; a tal fine l'obiettivo di raccolta netta postale per il triennio è pari a circa 36 miliardi di euro, prevedendo l'introduzione di nuovi prodotti volti all'incentivazione dell'accumulazione del risparmio con un orizzonte temporale di lungo periodo.

Risorse mobilitate

(miliardi di euro)

Linee di attività	2011	PI 2011-2013	% ragg.to
Enti pubblici	6,2	18	35%
Imprese partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	2,1	8	27%
Imprese	3,9	14	28%
Totale impieghi a clientela e banche	12,3	40	31%
Partecipazioni e fondi	0,7	1	56%
Totale impieghi per linea di attività	13,0	41	31%
Operazioni non ricorrenti	3,5	2	154%
Totale complessivo	16,5	43	39%

Analizzando i risultati conseguiti nel 2011, si evidenzia come le risorse complessivamente mobilitate rappresentino circa il 40% di quanto previsto per l'intero triennio.

1.2 L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

Gli interventi di natura organizzativa, attuati nel corso del 2011, sono stati ispirati al proseguimento delle azioni pianificate dal Piano industriale, in un'ottica di valorizzazione delle risorse aziendali e di miglioramento dell'operatività nel suo complesso.

Le evoluzioni intercorse nel corso dell'anno hanno riguardato, in particolare, le Unità Organizzative di primo livello che riportano al Direttore generale.

Nel dettaglio, sono state istituite le seguenti Aree:

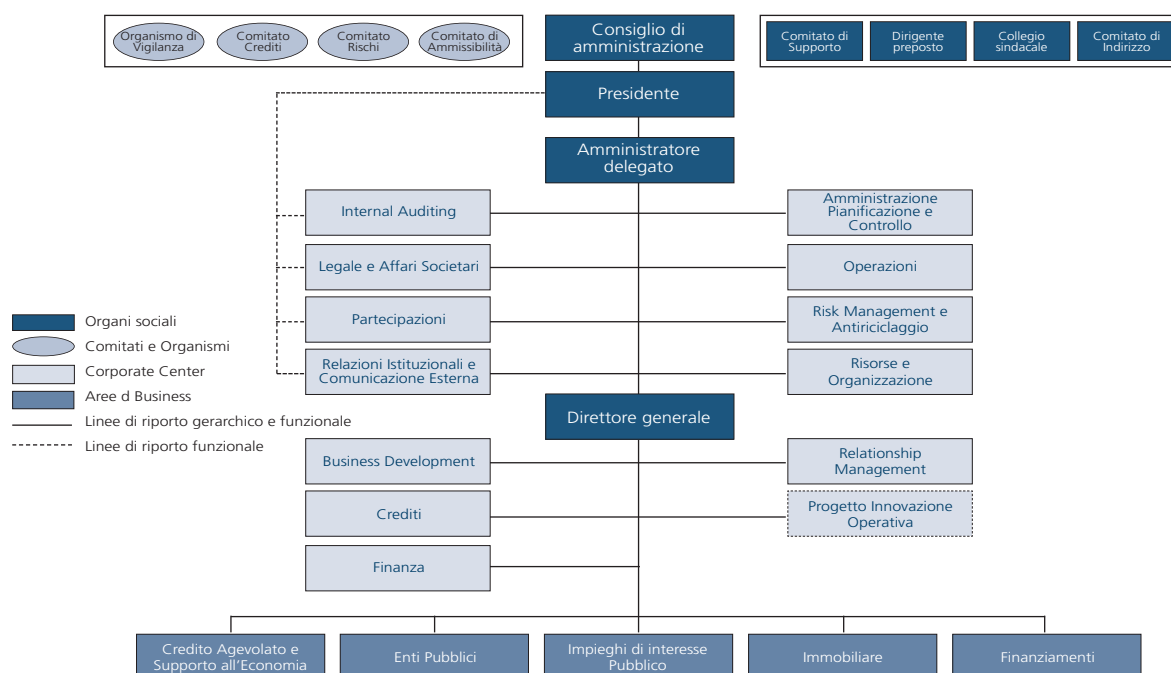
- Immobiliare, allo scopo di fornire agli enti pubblici e alle loro società controllate un servizio di affiancamento/consulenza nel processo di valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare;
- Business Development, con la finalità di ideare, sviluppare e strutturare nuove linee di attività per incrementare l'offerta alla clientela;
- Relationship Management, allo scopo di assicurare lo sviluppo sul territorio nazionale di una politica commerciale integrata.

Nel corso del 2011 è stata, inoltre, istituita la funzione Antiriciclaggio all'interno dell'Area Risk Management, che ha così assunto la denominazione di Area Risk Management e Antiriciclaggio; al Responsabile dell'Area è stato assegnato il ruolo di Responsabile Aziendale per l'Antiriciclaggio.

L'attuale modello organizzativo prevede che le Aree di Corporate Center – quali: Amministrazione Pianificazione e Controllo, Risorse e Organizzazione, Risk Management e Antiriciclaggio, Operazioni – riportino direttamente all'Amministratore delegato; inoltre è previsto che le Aree Partecipazioni, Internal Auditing, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna, Legale e Affari Societari, oltre che dipendere gerarchicamente dall'Amministratore delegato, siano funzionalmente dipendenti dal Presidente del Consiglio di amministrazione.

Riferisce all'Amministratore delegato il Direttore generale, al quale è stata conferita la direzione delle Aree d'Affari: Enti Pubblici, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Finanziamenti, Immobiliare, oltre che la direzione della funzione Progetto Innovazione Operativa. Al Direttore generale riportano, altresì, le strutture di supporto funzionale alle Aree d'Affari, ovvero: Business Development, Crediti, Finanza e Relationship Management.

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente alla data di approvazione del bilancio.



A completamento della struttura, sono presenti: un Comitato Rischi, al quale è affidato il ruolo di indirizzo e controllo del rischio complessivo e di supporto all'Amministratore delegato nella valutazione operativa dei rischi di particolare rilevanza; un Comitato di Ammissibilità, che esprime pareri obbligatori in merito all'ammissibilità delle operazioni di finanziamento da parte di CDP ai sensi di legge e di Statuto, e un Comitato Crediti, il quale esprime pareri obbligatori in relazione alla procedibilità delle operazioni di finanziamento sotto il profilo del merito del credito e della sostenibilità economico-finanziaria.

1.3 SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

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

CDP ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al Ministero dell'economia e delle finanze (MEF) ai sensi dell'articolo 8 del decreto ministeriale economia e finanze 5 dicembre 2003. La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'attuazione in CDP di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP, quali i BFP e i Libretti di risparmio postale, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal decreto ministeriale economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico gene-

rale, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP. Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla Società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP al 31 dicembre 2011, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Immobiliare, Relationship Management, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'Area Finanza, mentre l'Area Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria. I Servizi Comuni sono costituiti dalle Aree di Corporate Center, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppure tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali.

Il contributo della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria ai risultati della Società è evidenziato negli Allegati al bilancio.

2. Il contesto di mercato

2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Le prospettive dell'economia mondiale, già colpite dagli effetti della crisi finanziaria del 2008, hanno registrato a metà del 2011 un ulteriore peggioramento dovuto al nuovo quadro congiunturale. In particolare, nelle economie avanzate, la ripresa della domanda interna sta perdendo slancio, mentre i livelli occupazionali sono ancora lontani dai valori pre-crisi. Allo stesso tempo, le politiche fiscali dei principali Paesi sembrano aver concluso la loro spinta espansiva. Vincoli di bilancio stringenti e il perdurare delle instabilità sui mercati dei titoli sovrani, in particolare nell'Area Euro, hanno contribuito ad alimentare incertezze sull'andamento dell'attività economica.

Per far fronte alle crescenti difficoltà, il Consiglio Europeo ha approvato una serie di misure volte a rafforzare il programma di coordinamento delle politiche fiscali e i meccanismi di salvataggio per i Paesi in difficoltà. In particolare, si è raggiunto un accordo sul cosiddetto Patto di Bilancio (fiscal compact), attraverso il quale i 25 Paesi che hanno aderito si impegnano al raggiungimento del pareggio di bilancio e a una riduzione pari a 1/20 l'anno del debito eccedente la quota del 60% del PIL. In questo contesto, le politiche di rigore, necessarie per il risanamento e il consolidamento dei conti pubblici, contribuiscono all'indebolimento della domanda interna. Parallelamente a queste dinamiche strutturali, altri fattori esogeni hanno inciso negativamente sulla situazione economica, quali il rialzo dei prezzi delle materie prime e del petrolio e gli effetti negativi del terremoto in Giappone.

Nel corso del 2011 la crescita del PIL mondiale è rimasta positiva (3,8%)¹ anche se in calo rispetto al 2010 (5,2%). La crescita internazionale è sostenuta principalmente dai Paesi emergenti, che, seppur in rallentamento rispetto alle performance del 2010, continuano a seguire una fase espansiva, facendo registrare nel 2011 e nel 2010 tassi di crescita robusti, pari rispettivamente a 6,2% e 7,3%. Allo stesso tempo, le economie avanzate sono cresciute a ritmi decisamente più contenuti, 1,6% nel 2011 e 3,2% nel 2010, così come i loro consumi (2,2% negli Stati Uniti, 0,3% nell'Unione Europea, -0,5% in Giappone). In tale contesto, l'inflazione è rimasta a livelli contenuti.

Per quanto riguarda l'ambito nazionale, il PIL è cresciuto nel 2011 dell'1,5%², in linea con la dinamica di crescita dell'Area Euro (1,6%³). Tuttavia, con il doppio dato negativo del secondo e terzo trimestre 2011 (rispettivamente -0,2% e -0,7%⁴), l'Italia è di fatto rientrata in una fase recessiva. La domanda interna è

1 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2012.

2 Cfr. Banca d'Italia, *Bollettino economico* n. 67, gennaio 2012.

3 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *ibidem*.

4 Cfr. Istat, *Stima preliminare del PIL*, febbraio 2012.

rimasta debole, scontando anche gli effetti delle manovre finanziarie, volte al contenimento dei saldi di finanza pubblica, sul reddito e sulle aspettative delle famiglie.

L'attività industriale ha rallentato nel corso del 2011, chiudendo con una variazione nulla rispetto all'anno precedente. La contrazione della produzione dei beni di consumo è stata solo in parte compensata dalla crescita in quella dei beni strumentali e intermedi, soprattutto nel settore dei macchinari e delle attrezzature (+8,6%). La disoccupazione è tornata a salire nel corso dell'anno, attestandosi all'8,9% a dicembre 2011.

L'inflazione, nonostante la stagnazione della domanda aggregata e le basse tensioni sui prezzi dei beni industriali, è cresciuta del 2,8%, a fronte dell'1% del 2010. La moderata crescita del reddito disponibile ha ridotto il potere di acquisto delle famiglie e conseguentemente si è assistito a una riduzione della propensione al risparmio, attestatasi nel terzo trimestre 2011⁵ all'11,6% del reddito delle stesse.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI DI INTERESSE

A partire dalla seconda metà del 2011 le condizioni dei mercati finanziari internazionali hanno risentito negativamente dall'aggravarsi della crisi sui debiti sovrani dei Paesi periferici dell'Area Euro. Il susseguirsi di declassamenti delle principali agenzie di rating e le aspettative recessive hanno aumentato l'avversione al rischio degli investitori, con un conseguente aumento dei rendimenti sui titoli. In un contesto caratterizzato da incertezza e volatilità, sul mercato azionario i titoli bancari sono stati fortemente penalizzati e, in generale, si è assistito nel corso della seconda metà del 2011 a una diminuzione della domanda di attività finanziarie.

Per far fronte alla difficoltà di finanziamento delle banche e per favorire maggiore liquidità nel sistema, la BCE a fine anno ha deciso di ridurre l'obbligo di riserva obbligatoria, portando la percentuale dal 2% all'1% ed effettuando, inoltre, aste straordinarie di rifinanziamento (LTRO) per prestiti di durata pari a tre anni.

La liquidità aggiuntiva acquisita dal settore bancario ha allentato le difficoltà di raccolta registrate negli ultimi mesi e ha favorito un reinvestimento sui mercati dei titoli di Stato dell'Area Euro. Parallelamente a questi interventi, la BCE ha riportato il corridoio dei tassi ai livelli registrati durante la crisi finanziaria, con un tasso di policy all'1%, il tasso di rifinanziamento principale all'1,75% e il tasso di deposito marginale allo 0,25%, anche in funzione di segnali inflazionistici ritenuti non preoccupanti.

Conseguentemente, la curva dei tassi interbancari, soprattutto nel suo segmento di breve periodo, si è progressivamente abbassata dopo il picco raggiunto a metà 2011.

⁵ Cfr. Istat, *Reddito e Risparmio delle Famiglie e Profitti delle Società*, gennaio 2012 (ultimo dato disponibile).

In Italia, la crisi del debito sovrano nell'Area Euro ha avuto forti ripercussioni sulla curva dei rendimenti dei titoli di Stato, portando il costo di finanziamento ai massimi dall'entrata nell'euro. Lo spread dei titoli decennali tra Italia e Germania, che a inizio 2011 era circa di 185 punti base, nel corso dell'anno è aumentato fino a raggiungere un massimo di circa 580 punti base⁶.

L'andamento dei mercati azionari ha risentito negativamente dell'incertezza generata dalla crisi del debito. Nel 2011, l'indice della Borsa italiana ha fatto registrare perdite considerevoli (-25%), in linea con quelle degli altri principali Paesi europei (-24% e -20% rispettivamente per Germania e Francia). A livello internazionale, il mercato azionario, pur in un anno difficile, ha contenuto maggiormente le perdite: l'indice americano Dow Jones si è contratto nel corso dell'anno del 2%, mentre l'indice Morgan Stanley, che include i principali mercati mondiali, ha subito una riduzione pari all'8%⁷.

L'incertezza in Europa ha favorito nel corso del 2011 un generale deprezzamento dell'euro rispetto alle principali monete. In particolare, la moneta si è deprezzata in termini nominali del 10% rispetto al dollaro americano, del 6% rispetto alla sterlina inglese e del 25% rispetto allo yen giapponese⁸. Il trend è stato particolarmente accentuato nella seconda metà dell'anno, con l'acuirsi della crisi dei debiti sovrani.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

Le leggi di finanza pubblica che si sono susseguite, a partire dalla legge finanziaria 2011 fino alla legge di stabilità 2012, hanno profondamente modificato le prospettive di indebitamento delle amministrazioni pubbliche. L'obiettivo prioritario fissato con tali provvedimenti è il raggiungimento del pareggio di bilancio per il 2013 e la stabilizzazione del rapporto debito/PIL.

In questo contesto, nuovi limiti e una maggiore stringenza del Patto di Stabilità Interno sono stati imposti agli enti territoriali, soprattutto in materia del rispetto dell'obiettivo di parità nel saldo di bilancio di competenza mista, di limitazioni all'indebitamento e di riduzione dei trasferimenti da parte del Governo centrale.

In primo luogo, sono stati progressivamente accresciuti gli importi delle riduzioni dei trasferimenti dal Governo centrale verso gli enti territoriali: a oggi, essi ammontano a un totale di oltre 40 miliardi di euro nel triennio 2012-2014.

6 Fonte: Datastream.

7 Fonte: Datastream.

8 Fonte: Datastream.

In secondo luogo, si è introdotto un duplice obiettivo: da un lato, gli enti sono tenuti a rispettare i vincoli strutturali del Patto di Stabilità Interno, ovvero il conseguimento di un saldo obiettivo di competenza misto pari a zero, dall'altro, essi devono contribuire agli obiettivi di finanza pubblica in termini di una percentuale specifica della spesa corrente, al netto della riduzione dei trasferimenti del Governo centrale. Oltre a ciò, sono stati modificati i limiti all'indebitamento, nella misura in cui gli enti locali non possono accedere a nuovi finanziamenti o prestiti obbligazionari qualora la spesa per interessi superi una determinata percentuale delle entrate (ridotta, per il 2012, dal 15% all'8%).

Conseguentemente, nel 2011 si sono riscontrati progressi nei saldi di finanza pubblica. Il rapporto tra il deficit e PIL si è attestato al 3,9%⁹, in calo rispetto al 2010 (4,6%), soprattutto grazie all'andamento dell'avanzo primario, che dopo il biennio 2009-2010 è tornato a essere positivo (1%).

Lo stock complessivo di debito delle amministrazioni pubbliche è risultato in crescita nel biennio 2010-2011, con un'incidenza sul PIL maggiore di circa l'1,5%, attestandosi al 120,5% del PIL. Tale aumento rimane inferiore a quello fatto registrare nei principali Paesi europei e negli Stati Uniti, a conferma di una buona tenuta dei parametri di finanza pubblica, ulteriormente stabilizzati con gli interventi governativi di fine anno.

I maggiori vincoli imposti agli enti territoriali determinano invece, da alcuni anni, una progressiva riduzione dell'incidenza del debito di tali enti rispetto al PIL e una sostanziale stabilità dello stock di debito.

Analizzando la quota di debito degli enti territoriali e i prestiti ad amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si rileva, infatti, che al 31 dicembre 2011 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto un saldo pari a circa 80 miliardi di euro (+2,6% rispetto al 2010). Alla stessa data il saldo dei titoli emessi dagli enti territoriali è, tuttavia, pari a circa 26 miliardi di euro, in riduzione (-4,8%) rispetto ai dati del 2010 (27 miliardi di euro).

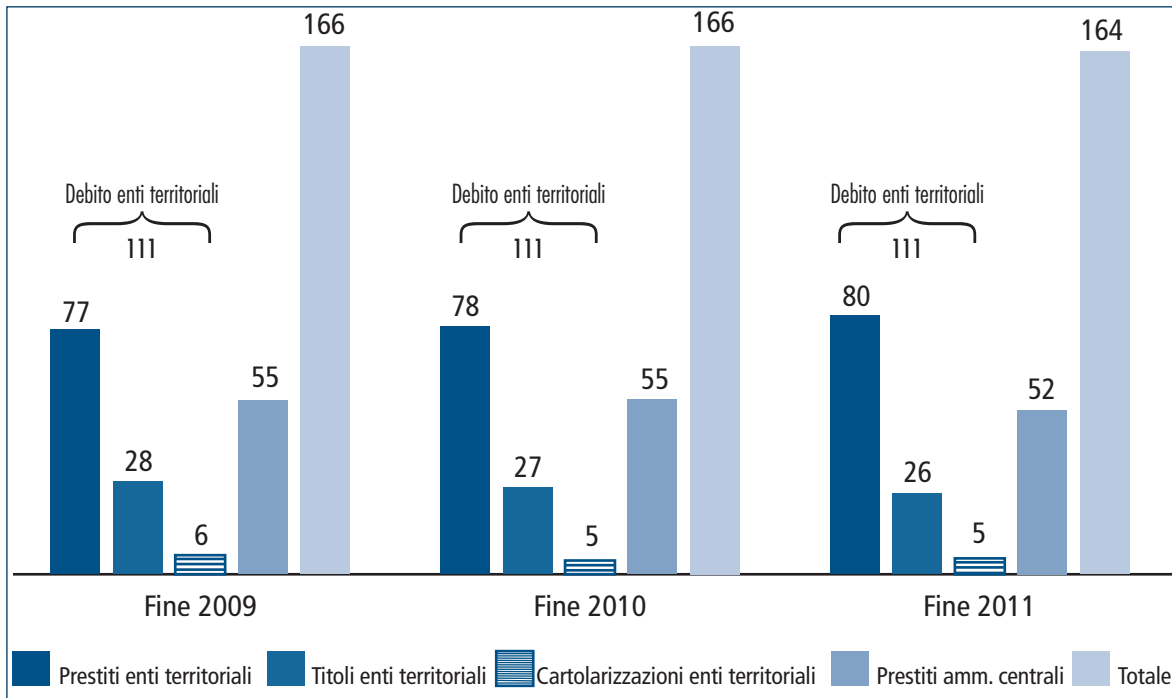
Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta, pertanto, considerando anche le cartolarizzazioni (pari a circa 5 miliardi di euro), a quota 111 miliardi di euro, in linea con lo stock fatto registrare nel 2010. La contribuzione maggiore si rileva nel comparto enti locali (province e comuni), il cui debito contribuisce per circa il 52,7% dello stock complessivo (con un saldo pari a circa 58 miliardi di euro), seguito dalle regioni che partecipano per il 37,2% (con un saldo pari a 41 miliardi di euro) e infine dagli altri enti per il 10,1% (con un saldo pari a 11 miliardi di euro).

Per quanto concerne, invece, i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali, il relativo stock si attesta a fine 2011 a circa 52 miliardi di euro, registrando una riduzione di circa il 4,5% rispetto al dato di fine 2010.

9 Fonte: Istat (2012).

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali

(miliardi di euro)



Fonte: Banca d'Italia - *Supplementi al Bollettino Statistico*

2.4 FINANZIAMENTI INFRASTRUTTURALI E DI INTERESSE PUBBLICO

Negli ultimi anni il ricorso al capitale privato per la realizzazione delle infrastrutture pubbliche del Paese ha comportato uno sviluppo notevole, complice la crisi economica globale e i vincoli della finanza pubblica.

I dati forniti dall'Osservatorio nazionale sul Project Financing¹⁰ confermano un ricorso crescente a forme di partenariato pubblico-privato (PPP) per la realizzazione delle opere pubbliche. Nel 2011¹¹, infatti, i bandi per la realizzazione di infrastrutture in PPP hanno raggiunto un valore di circa 13,5 miliardi di euro per 3.000 gare bandite, segnando un aumento, rispetto all'anno precedente, del 35% in termini di valore e dell'1% in termini di volumi. Complessivamente, negli ultimi 10 anni il valore delle gare in PPP è passato da 1,4 miliardi di euro del 2002 agli attuali 13,5 miliardi di euro, mentre il numero di gare bandite è quasi decuplicato (da 339 nel 2002 a 3.000 nel 2011).

Tra gennaio e novembre 2011 il mercato delle sole gare di PPP (al netto delle selezioni di proposte) comprende 2.635 interventi, per un volume d'affari di 10,9 miliardi di euro. Il confronto con lo stesso perio-

¹⁰ Cfr. Osservatorio nazionale PPP, Rapporto 2011.

¹¹ Il dato 2011 è stimato, l'ultimo dato disponibile si riferisce al mese di novembre.

do del 2010 indica un mercato stabile per numero di gare (+1%) ma in significativa crescita per importo (+31,3%).

Nel periodo considerato, il peso delle gare di PPP sul mercato complessivo delle gare per opere pubbliche registrato dall'Osservatorio Cresme-Edilbox¹² ha raggiunto un livello pari al 16,9% in termini di volumi (2.635 gare su 15.586 totali), con una variazione positiva del 2% rispetto al 2010, e una quota del 41% in termini di valore (10,9 miliardi di euro su circa 26,8 miliardi di euro), in crescita dell'11% rispetto all'anno precedente.

Con riferimento alla tipologia dimensionale degli interventi, gli ultimi dati disponibili dell'Osservatorio Cresme-Edilbox confermano come in Italia il mercato potenziale del PPP sia formato principalmente da gare per interventi di importo inferiore a 5 milioni di euro (175 gare su 182 totali a novembre 2011). Tra queste, quelle fino a 1 milione di euro rappresentano l'83% della domanda complessiva.

Per quanto riguarda la componente connessa alla spesa pubblica per infrastrutture, si segnala come, dopo una fase di revisione delle risorse disponibili che ha caratterizzato parte del 2011, siano stati attuati interventi a sostegno del settore.

La consapevolezza del ruolo che gli investimenti infrastrutturali svolgono per la ripresa economica del Paese ha portato ad adottare misure che: consentano di recuperare e riassegnare le risorse pubbliche disponibili; contribuiscano a definire un quadro normativo più favorevole al coinvolgimento di risorse private; riducano il costo delle opere.

In particolare, il CIPE ha provveduto alla riprogrammazione di risorse già stanziata e all'assegnazione di nuovi fondi, affiancando agli interventi sulle grandi infrastrutture anche quelli relativi a opere di dimensioni ridotte ma immediatamente cantierabili.

Sul piano normativo, infine, le novità più significative in tema di infrastrutture sono contenute nel c.d. "Decreto Salva-Italia" (D.L. 201/2011 convertito in L. 214/2012), nel c.d. "Decreto Cresci-Italia" (D.L. 1/2012 convertito in L. 27/2012) e nel c.d. "Decreto Semplificazioni" (D.L. 5/2012 convertito in L. 35/2012). Si tratta di un insieme di provvedimenti che mira a incentivare la partecipazione di capitali privati, non soltanto intervenendo in materia di concessioni, project financing o semplificazione delle procedure, ma anche attraverso l'individuazione di nuovi strumenti come i project bond o il contratto di disponibilità.

¹² Cfr. Osservatorio nazionale PPP, Nota mensile novembre 2011.

3. Risultati patrimoniali ed economici di CDP

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2011. Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo, l'analisi dei prospetti di Stato patrimoniale e dei risultati economici viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio, di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia e successive modifiche, con il dettaglio analitico delle aggregazioni di voci e delle riclassifiche.

In termini di flussi di nuova operatività, nel corso del 2011 sono state mobilitate risorse per quasi 16,5 miliardi di euro, in forte crescita rispetto all'esercizio 2010 (+41%) e pari al massimo livello raggiunto da CDP dopo la trasformazione in S.p.A. Tale dinamica consegue al forte progresso conseguito nell'ambito del finanziamento a imprese pubbliche e private per lo sviluppo delle infrastrutture (+37%), a risultati in linea con il 2010 per le attività di finanziamento agli enti pubblici e di supporto all'economia e al significativo contributo degli investimenti in partecipazioni e fondi azionari. Il 2011 si caratterizza, inoltre, per due operazioni non ricorrenti molto rilevanti, quali il finanziamento a favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma per 3 miliardi di euro e l'acquisizione, mediante il veicolo CDP GAS S.r.l., della partecipazione in Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"), società che gestisce i diritti di trasporto del tratto austriaco del gasdotto che collega la Russia all'Italia.

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Linee di attività	2011	2010	Variazione (perc.)
Enti pubblici	6.213	5.784	7%
Imprese partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	2.145	1.569	37%
Imprese	3.931	4.286	-8%
Totale impieghi a clientela e banche	12.289	11.640	6%
Partecipazioni e fondi *	667	18	n/s
Totale impieghi per linea di attività	12.956	11.657	11%
Operazioni non ricorrenti	3.533	-	n/s
Totale complessivo	16.489	11.657	41%

* Non include le movimentazioni non ricorrenti, ovvero la permuta azionaria con il MEF nel 2010

Nel dettaglio, il flusso dell'anno 2011 è spiegato prevalentemente da concessioni di finanziamenti diretti destinati a enti pubblici (pari a 6,2 miliardi di euro, ovvero il 38% del totale) e dalle operazioni finalizzate al sostegno dell'economia a favore delle imprese (pari a 3,9 miliardi di euro, 24% del totale), riferite

in particolare al plafond destinato alle PMI; a queste si aggiungono i finanziamenti alle imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture per circa 2,1 miliardi di euro (13% del totale).

Con riferimento, inoltre, all'analisi dei settori di intervento destinatari del flusso di nuovi impieghi di CDP nel corso del 2011, si rileva un ammontare significativo di risorse destinate a investimenti in reti di trasporto e servizi pubblici locali, per circa 6,5 miliardi di euro, pari al 39% del totale. Di rilievo anche il flusso di risorse a favore delle PMI e dell'attività di export finance (pari a 3,4 miliardi di euro, 20% del totale complessivo) e di finanziamenti destinati a interventi nell'ambito dell'edilizia pubblica e del social housing (pari a circa 1,7 miliardi di euro, 10% del totale).

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Settori di intervento	31/12/2011	31/12/2010
Reti di trasporto e servizi pubblici locali *	6.487	5.401
PMI ed export finance	3.368	3.656
Edilizia pubblica e social housing	1.698	2.138
Energia e telecomunicazioni	719	301
Società di rilevante interesse nazionale (FSI)	540	-
Ricerca e innovazione	172	102
Ambiente e rinnovabili	n/s	59
Totale impieghi per settori di intervento	12.956	11.657
Operazioni non ricorrenti	3.533	-
Totale complessivo	16.489	11.657

* Include anche i finanziamenti per grandi opere e programmi di investimento diversificati concessi a enti pubblici

I risultati di seguito proposti sono presentati sia con riferimento a CDP nel complesso, sia analizzando il contributo derivante da ciascuna Area responsabile delle linee di attività sopra indicate. Per maggiori informazioni sulle modalità di attribuzione dei risultati alle aree, si rimanda a quanto specificamente indicato nella Nota integrativa (Informativa di settore).

Linee di attività	Area d'Affari/Corporate Center responsabile
Enti pubblici	Enti Pubblici
Imprese partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	Impieghi di interesse Pubblico e Finanziamenti
Imprese	Credito Agevolato e Supporto all'Economia
Partecipazioni e fondi	Partecipazioni

3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2011 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	128.615	127.891	0,6%
Crediti verso clientela e verso banche	98.591	91.954	7,2%
Titoli di debito	17.194	5.464	214,7%
Partecipazioni e titoli azionari	19.826	18.652	6,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	1.223	-23,1%
Attività materiali e immateriali	204	205	-0,2%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.362	2.965	148,3%
Altre voci dell'attivo	853	829	2,9%
Totale dell'attivo	273.586	249.183	9,8%

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 274 miliardi di euro, in aumento del 10% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, in cui era risultato pari a 249 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide (con un saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria pari a 122 miliardi di euro) è pari a quasi 129 miliardi di euro, superiore di circa 1 miliardo di euro rispetto al dato di fine 2010.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", di poco inferiore a 99 miliardi di euro, evidenzia una vivace crescita rispetto al saldo relativo alla fine del 2010 (+7%). Tale risultato beneficia principalmente dello sviluppo del business di supporto all'economia e in misura minore del contributo fornito dalle linee di attività relative sia ai finanziamenti alle imprese pubbliche e private per lo sviluppo delle infrastrutture sia ai finanziamenti agli enti pubblici.

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a oltre quota 17 miliardi di euro, risulta più che triplicato rispetto al valore di fine 2010. Tale significativo incremento è da ricondurre prevalentemente agli acquisti di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio e in misura minore alla sottoscrizione dei titoli necessari alla sostituzione del patrimonio separato a garanzia dei covered bond.

Si registra, poi, a fine 2011, un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 20 miliardi di euro, rispetto ai quasi 19 miliardi di euro di fine 2010 (+6%). La composizione del portafoglio azionario di CDP è variata nel corso dell'anno prevalentemente per effetto della costituzione del Fondo Strategico Italiano S.p.A. e dell'acquisizione di una partecipazione pari all'89% del capitale sociale di TAG.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un significativo decremento rispetto ai valori di fine 2010 (-23%). In tale posta rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili: al 31 dicembre 2011 tale voce risente prevalentemente della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni fruttiferi postali equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni BFPPremia).

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 204 milioni di euro, di cui 200 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, la stabilità dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nel 2011 in linea rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva una crescita delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a oltre 7 milioni di euro nel 2011 rispetto ai 3 milioni di euro del 2010), per effetto di maggiori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà, nonché nell'avvio dei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano industriale 2011-2013.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un aumento significativo rispetto al 2010, passando da 2.965 milioni di euro a 7.362 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile a diversi fattori: l'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati, i maggiori ratei di interesse maturati sulle disponibilità liquide, nonché un notevole incremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che riflette la coincidenza della scadenza delle rate di fine anno con un giorno festivo, con conseguente slittamento del pagamento di numerosi finanziamenti ai primi giorni del 2012.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", pari a 853 milioni di euro, è sostanzialmente stabile e ricomprende il saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti di risparmio e ad altre attività residuali.

ANDAMENTO DEI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE

Analizzando più in dettaglio i "Crediti verso clientela e verso banche", al 31 dicembre 2011 essi risultano pari a 98.591 milioni di euro, in progresso rispetto alla fine del 2010, quando si erano attestati a quota 91.954 milioni di euro. Il maggior contributo continua a provenire dall'Area Enti Pubblici, anche se rispetto all'esercizio precedente si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili al-

l'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, riferiti in particolare ai finanziamenti a favore delle PMI. In crescita anche l'apporto fornito dall'Area Finanziamenti.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	86.201	84.669	1,8%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	7.580	3.860	96,4%
Finanziamenti	4.598	3.419	34,5%
Impieghi di interesse Pubblico	34	7	356,2%
Altri crediti	177	-1	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	98.591	91.954	7,2%

Il saldo complessivo della voce relativa agli impegni a erogare e ai crediti di firma risulta invece pari a 15.245 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2010, quando si era attestata a quota 13.079 milioni di euro. Tale incremento deriva principalmente dall'Area Enti Pubblici, in cui il flusso di nuovi finanziamenti è risultato superiore al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse, prevalentemente per effetto del finanziamento di natura non ricorrente concesso alla Gestione Commissariale del Comune di Roma.

Impegni a erogare e crediti di firma

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	9.809	6.993	40,3%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	1.675	2.869	-41,6%
Finanziamenti	1.369	1.557	-12,1%
Impieghi di interesse Pubblico	2.393	1.660	44,1%
Totale impegni a erogare e crediti di firma	15.245	13.079	16,6%

3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2011 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Raccolta	254.214	230.832	10,1%
- di cui raccolta postale	218.408	207.324	5,3%
- di cui raccolta da banche	18.680	7.122	162,3%
- di cui raccolta da clientela	9.057	9.121	-0,7%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.069	7.265	11,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.154	2.180	44,7%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	757	730	3,7%
Altre voci del passivo	539	1.229	-56,2%
Fondi per rischi, imposte e TFR	454	487	-6,7%
Patrimonio netto	14.469	13.726	5,4%
Totale del passivo e del patrimonio netto	273.586	249.183	9,8%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2011 si è attestata a oltre quota 254 miliardi di euro (+10% rispetto alla fine del 2010). All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+5% circa rispetto alla fine del 2010); lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta, infatti, superiore ai 218 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto: (i) la provvista da banche, passata da oltre 7 miliardi di euro nel 2010 a oltre 18 miliardi di euro nel 2011, per effetto prevalentemente del maggiore volume di raccolta effettuata sul mercato interbancario e in misura minore conseguentemente ai tiraggi effettuati a valere sulle linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti; (ii) la provvista da clientela, relativa prevalentemente alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2011 non ancora erogata, il cui saldo, pari a circa 9 miliardi di euro, risulta in linea rispetto al dato di fine 2010; (iii) la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, in aumento dell'11% rispetto al dato di fine 2010, attestandosi a oltre quota 8 miliardi di euro, conseguentemente all'ammontare di nuove emissioni EMTN effettuate nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un aumento dello stock di bilancio rispetto alla fine del 2010 per circa 1 miliardo di euro, passando da 2.180 milioni di euro a 3.154 milioni di euro; in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Per tale voce, la

riduzione registrata sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni BFPPremia ha solo parzialmente controbilanciato l'aumento del fair value negativo degli strumenti derivati di copertura.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva: (i) la sostanziale stabilità della voce "Ratei, risonconti e altre passività non onerose", pari a 757 milioni di euro a fine 2011; (ii) la significativa riduzione della posta concernente le "Altre voci del passivo", il cui saldo è pari a fine 2011 a 539 milioni di euro, principalmente per effetto del minor debito da regolare verso Poste Italiane come remunerazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale; (iii) la lieve flessione della voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" (pari a 454 milioni di euro), sostanzialmente per minori debiti connessi alle imposte correnti e differite.

Infine, il patrimonio netto di fine 2011 si è assestato a quota 14,5 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2010 (+5%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato nell'esercizio (pari a 1.612 milioni di euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel 2010 e dalla variazione negativa delle riserve da valutazione dei titoli classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita.

3.1.3 Indicatori patrimoniali

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2011	2010
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	36,0%	36,9%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta postale	45,1%	44,4%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,37x	1,36x
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,111%	0,104%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,037%	0,037%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,010%	0,004%

La crescita rilevata nel 2011 sulla raccolta del Risparmio Postale risulta inferiore rispetto a quanto registrato sullo stock di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, un minor peso dello stock di raccolta postale rispetto al saldo dei crediti verso clientela e banche.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della società, si registra una sostanziale stabilità del rapporto, in quanto i nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio sono stati quasi completamente controbilanciati dall'incremento fatto registrare dal patrimonio netto.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

3.2.1 La situazione economica

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di un prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali; in particolare:

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Margine di interesse	2.329	1.659	40,3%
Dividendi	1.229	1.135	8,3%
Commissioni nette	-1.489	-710	109,7%
Altri costi e ricavi netti	-39	213	n/s
- di cui plusvalenza Enel	-	129	n/s
Margine di intermediazione	2.030	2.297	-11,6%
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-10	-4	168,8%
Costi di struttura	-93	-86	8,4%
- di cui spese amministrative	-85	-77	10,6%
Risultato di gestione	1.939	2.219	-12,6%
Utile su partecipazioni	-14	948	n/s
Utile d'esercizio	1.612	2.743	-41,2%

I risultati conseguiti nell'esercizio 2011 sono stati complessivamente positivi per CDP, grazie soprattutto all'aumento dei margini derivante dalla stabilizzazione dei propri tassi di impiego e raccolta, dopo il piccolo negativo del 2010. Tale risultato, tuttavia, risulta non pienamente confrontabile con l'esercizio scorso, sia per la plusvalenza di carattere non ricorrente conseguita nel 2010 a esito della permuta azionaria perfezionata con il MEF, sia per la diversa natura e determinazione del corrispettivo riconosciuto nel 2011 a Poste Italiane per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio Postale; tale nuovo assetto commissionale determina, tra l'altro, l'iscrizione in conto economico di oneri che, in base al precedente schema, venivano ammortizzati su un orizzonte pluriennale. In assenza di tali fattori di discontinuità, il risultato netto dell'esercizio avrebbe registrato un aumento di circa il 18%.

Il margine di interesse è risultato pari a 2.329 milioni di euro, in aumento rispetto al 2010 (+40%) prevalentemente per effetto dell'incremento del margine tra impieghi e raccolta, dovuto a una più rapida e significativa ripresa del rendimento degli impieghi rispetto al costo della raccolta.

Il miglioramento del margine di interesse è stato controbilanciato principalmente dai citati maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale sostenuti nel 2011, solo parzialmente compensati da maggiori dividen-

di percepiti per effetto del diverso perimetro di portafoglio partecipativo detenuto da CDP. A tali dinamiche si aggiungono gli effetti derivanti dal contributo negativo fornito dagli altri ricavi netti nel 2011, dovuti al peggioramento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura, nonché dei ricavi di natura non ricorrente conseguiti nel 2010 con riferimento alla cessione al MEF della partecipazione detenuta in Enel S.p.A.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.

Si precisa che la suddivisione tra spese per il personale e altre spese amministrative differisce rispetto a quanto riportato negli schemi di bilancio per effetto di alcune riclassifiche gestionali.

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Spese per il personale	51.452	46.008	11,8%
Altre spese amministrative	31.707	29.008	9,3%
Servizi professionali e finanziari	5.483	6.542	-16,2%
Spese informatiche	10.751	8.647	24,3%
Servizi generali	7.435	6.747	10,2%
Spese di pubblicità e marketing	2.033	2.232	-8,9%
- di cui per pubblicità obbligatoria	1.138	969	17,5%
Risorse informative e banche dati	1.383	1.184	16,8%
Utenze, tasse e altre spese	4.187	3.315	26,3%
Spese per organi sociali	434	342	26,8%
Totale netto spese amministrative	83.159	75.015	10,9%
Spese oggetto di riaddebito a terzi	1.751	1.744	0,4%
Totale spese amministrative	84.910	76.759	10,6%
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.888	8.812	-10,5%
Totale complessivo	92.798	85.571	8,4%

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2011 è pari a 51 milioni di euro, in crescita del 12% rispetto al 2010. Tale incremento deriva dall'effetto della crescita dei costi conseguente al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2011 rispetto al 2010 e dalla fisiologica dinamica salariale (quest'ultima pari a circa il 3%).

Per quanto concerne le altre spese amministrative, pari a circa 32 milioni di euro, si registra un incremento del 9% rispetto ai valori registrati nel 2010. Tale dinamica pertiene prevalentemente a: (i) maggiori spese informatiche conseguenti all'avvio dei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano industriale 2011-2013; (ii) maggiori spese connesse alle sedi distaccate di Roma e Milano, sia con riferimento ai canoni di locazione sia ai costi per servizi e utenze.

Il totale delle spese amministrative incluso dei costi oggetto di riaddebito a terzi ammonta a circa 85 milioni di euro, in crescita del 10% rispetto al dato del precedente esercizio.

Considerando, infine, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale si rileva che l'utile netto maturato è pari a 1.612 milioni di euro, in flessione rispetto al risultato conseguito nel 2010 per le ragioni di carattere non ricorrente e gli effetti di discontinuità precedentemente esposti.

Infatti, qualora non si considerassero nel 2010 gli impatti positivi a conto economico relativi alla plusvalenza conseguita nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF (pari a 1.076 milioni di euro) e per il 2011 l'impatto negativo che consegue alla variazione della modalità di determinazione degli oneri commissionali riferiti al Risparmio Postale (pari a 360 milioni di euro), si sarebbe riscontrata tra i due esercizi una crescita dell'utile netto pari a circa il 18%.

Dati economici riclassificati - *pro forma* senza voci non ricorrenti e fattori di discontinuità

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Margine di interesse	2.243	1.659	35,2%
Dividendi	1.229	1.135	8,3%
Commissioni nette	-864	-710	21,6%
Altri costi e ricavi netti	-39	85	n/s
Margine di intermediazione	2.569	2.168	18,5%
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-10	-4	168,8%
Costi di struttura	-93	-86	8,4%
Risultato di gestione	2.478	2.090	18,6%
Utile d'esercizio	1.972	1.666	18,3%

L'andamento economico di CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione di ciascuna Area d'Affari alla determinazione dei principali margini dell'attività di intermediazione; in particolare:

Dati economici riclassificati per Area d'Affari

(milioni di euro)

	Risultato di gestione 2011	Risultato di gestione 2010	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	353	367	-3,7%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	16	7	121,0%
Finanziamenti	32	31	5,0%
Impieghi di interesse Pubblico	1,7	2,2	-23,1%
Corporate Center e altre Aree	1.535	1.811	-15,2%
Totale CDP	1.939	2.219	-12,6%

In linea con l'esercizio 2010, l'apporto maggiore deriva dall'Area Enti Pubblici, che contribuisce per il 18% al risultato di gestione complessivo; il contributo delle Aree Credito Agevolato e Supporto all'Economia e Finanziamenti è ancora contenuto, anche se in progresso, in termini assoluti, rispetto agli esercizi precedenti. Il contributo fornito dall'Area Impieghi di interesse Pubblico continua a essere positivo, seppure per un importo molto contenuto. Il Corporate Center, infine, riunisce il risultato attribuibile alle partecipazioni, alla tesoreria e all'attività di raccolta, oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili; tale aggregato presenta nel 2011 un risultato in flessione rispetto al 2010 in quanto la performance positiva registrata sul margine di interesse è stata più che controbilanciata da maggiori commissioni passive e dalla citata plusvalenza conseguita nel 2010 a esito della permuta azionaria con il MEF.

3.2.2 Indicatori economici

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2011	2010
Margine di interesse/Margine di intermediazione	114,7%	72,2%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-73,3%	-30,9%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	58,6%	58,7%
Commissioni passive/Raccolta postale	0,7%	0,3%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	0,8%
Rapporto cost/income	4,6%	3,7%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su raccolta postale)	45,3%	26,8%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11,7%	22,5%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,4%	21,2%

Analizzando gli indicatori, si rileva un consistente incremento nel contributo del margine di interesse ai ricavi di CDP rispetto al 2010, da ricondurre al citato andamento del margine tra impieghi e raccolta. Tale marginalità, infatti, è passata da circa 80 punti base nel 2010 a circa 110 punti base del 2011.

Come rilevato, l'andamento del margine di interesse è stato compensato dalla variazione negativa registrata sul margine di intermediazione, derivante dai citati maggiori oneri commissionali relativi al Risparmio Postale.

Rispetto all'esercizio 2010 si riscontra, inoltre, un leggero peggioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto cost/income, il quale risente sia del venir meno dei ricavi di natura non ricorrente sia del moderato incremento dei costi. Analizzando, tuttavia, tale rapporto, ricalcolato senza considerare le voci economiche non ricorrenti e i fattori di discontinuità, emerge un trend inverso, con un miglioramento dell'indicatore tra il 2010 (4,1%) e il 2011 (3,6%).

Infine, per l'esercizio 2011 la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in decremento rispetto al 2010, passando dal 22,5% a quasi il 12%. Tuttavia, al fine di rendere confrontabili gli esercizi, depurando i dati del 2010 dalla plusvalenza conseguita nella permuta azionaria e rideterminando i dati del 2011 secondo il precedente schema convenzionale vigente con Poste Italiane, il ROE sarebbe risultato in crescita, dal 13,7% del 2010 al 14,4% del 2011.

3.3 PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEI CRITERI CONTABILI-GESTIONALI

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro)

	Esercizio 2011	ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI							
		Disp.tà liquide e depositi interb.ri	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip.ni e titoli azionari	Att.tà di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide		0	0						
20. Attività finanziarie detenute per la negoiazione	581					581			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.714			2.516	184			14	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289			9.167				122	
60. Crediti verso banche	19.405	6.585	7.242	5.140				438	
70. Crediti verso clientela	220.538	122.030	91.349	371				6.788	
80. Derivati di copertura	360					360			
100. Partecipazioni	19.642				19.642				
110. Attività materiali	200						200		
120. Attività immateriali	5						5		
130. Attività fiscali	618								618
150. Altre attività	236								236
Totale dell'attivo	273.586	128.615	98.591	17.194	19.826	941	204	7.362	853

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

	Esercizio 2011	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					
		Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	19.416	19.232		183			
20. Debiti verso clientela	227.042	226.913		130			
30. Titoli in circolazione	8.512	8.069		444			
40. Passività finanziarie di negoziazione	472		472				
60. Derivati di copertura	2.621		2.621				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	60		60				
80. Passività fiscali	444					444	
100. Altre passività	539				539		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	10					10	
130. Riserve da valutazione	1.081						1.081
160. Riserve	8.276						8.276
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	1.612						1.612
Totale del passivo e del patrimonio netto	273.586	254.214	3.154	757	539	454	14.469

4. Andamento della gestione

4.1 ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO E OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI

4.1.1 Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici

FINANZIAMENTO DEGLI ENTI PUBBLICI E ORGANISMI DI DIRITTO PUBBLICO

L'ambito di operatività dell'Area Enti Pubblici riguarda l'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'Area Enti Pubblici continuano a essere: il prestito ordinario e il prestito flessibile di scopo dedicati agli enti locali, il prestito senza pre-ammortamento a erogazione unica o multipla per le regioni e il prestito chirografario per gli enti pubblici non territoriali.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	86.201	84.669
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	8.423	9.086
Impegni a erogare	9.809	6.993
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	358	373
Margine di intermediazione	361	376
Risultato di gestione	353	367
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,087%	0,080%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,002%	0,002%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,5%
Rapporto cost/income	1,8%	2,0%
QUOTA DI MERCATO (STOCK)	45,8%	43,8%

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2011, si segnala il completamento dei primi progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano industriale 2011-2013, che hanno riscontrato un ampio favore da parte della clientela. In particolare, in aggiunta al canale tradizionale, gli enti locali possono ora inoltrare via web, utilizzando i servizi “Domanda On Line” e “Informazioni On Line”, le richieste di finanziamento e monitorare, passo dopo passo, l’iter dei finanziamenti e delle richieste di erogazione.

Dal mese di settembre 2011, inoltre, è disponibile sul sito CDP una nuova versione di “Domanda On Line” che, attraverso uno specifico processo di accreditamento, permette di completare l’intero iter di richiesta di finanziamento via web consentendo di raggiungere importanti risultati in termini di efficienza ed efficacia, riducendo considerevolmente i tempi di risposta alle richieste di prestiti e i margini di errore nella presentazione delle relative domande. A partire dalla sua prima attivazione, oltre il 50% delle domande di finanziamento è pervenuto attraverso il nuovo canale.

Per quanto concerne lo stock di Stato patrimoniale, alla chiusura del 2011 l’ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 86.201 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, registrando una variazione positiva pari a quasi il 2% sul dato di fine 2010 (84.669 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse associato al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, che hanno più che compensato l’ammontare di debito rimborsato nell’anno.

Considerando anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS il dato di stock risulta pari a 94.631 milioni di euro, registrando un incremento del 5% sul 2010 (90.339 milioni di euro). Tale risultato è funzione dell’ammontare di nuove concessioni, che hanno contribuito a incrementare lo stock complessivo più che compensando l’incasso delle quote di rimborso capitale in scadenza nel 2011.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Enti locali	45.907	45.519	0,9%
Regioni e province autonome	25.051	24.049	4,2%
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	13.864	13.779	0,6%
Totale somme erogate o in ammortamento	84.823	83.347	1,8%
Rettifiche IAS/IFRS	1.379	1.322	4,3%
Totale crediti verso clientela e verso banche	86.201	84.669	1,8%
Totale somme erogate o in ammortamento	84.823	83.347	1,8%
Impegni a erogare	9.809	6.993	40,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	94.631	90.339	4,8%

La quota di mercato di CDP si è attestata a quasi il 46% a dicembre 2011, rispetto al 44% di fine 2010. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo degli enti territoriali e dei prestiti a

carico di amministrazioni centrali. La quota di mercato è misurata sulle somme effettivamente erogate, pari, per CDP, alla differenza tra crediti verso clientela e banche e somme da erogare su prestiti in ammortamento.

Si stima che la quota di mercato di CDP, misurata sul flusso di nuovo indebitamento dell'anno 2011 anziché sullo stock di fine periodo, sia pari a circa l'80%. Il ruolo di preminenza di CDP è, pertanto, ancor più visibile con riferimento alle nuove erogazioni.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, si registra un incremento pari al 13% (da 16.079 milioni al 31 dicembre 2010 a 18.232 milioni al 31 dicembre 2011), per effetto di un volume di erogazioni effettuate nell'anno inferiore all'ammontare di finanziamenti concessi.

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	8.423	9.086	-7,3%
Impegni a erogare	9.809	6.993	40,3%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	18.232	16.079	13,4%

Nel corso del 2011 si è registrato un incremento delle nuove concessioni di prestiti e di sottoscrizione di titoli emessi rispetto all'esercizio precedente, passando da 5.784 milioni di euro del 2010 a 9.213 milioni di euro relativi al 2011, con una crescita, pertanto, di circa il 59%. Tale risultato beneficia soprattutto dell'operazione di finanziamento non ricorrente a favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma per 3 miliardi di euro.

Nel dettaglio, le ridotte capacità di indebitamento degli enti territoriali hanno fatto registrare una rilevante flessione dei volumi nel segmento enti locali, a fronte di un marcato incremento del ricorso a prestiti con oneri a carico dello Stato (passato da 408 milioni di euro del 2010 a 2.337 milioni di euro del 2011), riconducibile a poche operazioni di importo rilevante. In crescita anche i finanziamenti a favore di enti pubblici non territoriali e a organismi di diritto pubblico.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia Ente	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	430	1.195	-64,0%
Altri enti locali	999	1.535	-35,0%
Totale enti locali	1.429	2.730	-47,7%
Regioni	1.964	2.335	-15,9%
Altri enti pubblici e ODP	484	312	55,2%
Totale	3.876	5.377	-27,9%
Prestiti oneri carico Stato	2.337	408	473,1%
Totale complessivo	6.213	5.784	7,4%
Gestione Commissariale del Comune di Roma	3.000	-	n/s
Totale Enti Pubblici	9.213	5.784	59,3%

Per quanto concerne la suddivisione per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a scopi vari (con un'incidenza del 57% nel 2011 rispetto al 45% del 2010, inclusi prevalentemente dei finanziamenti a fronte di grandi opere o di programmi di investimento differenziati), a viabilità e trasporti (incidenza del 23% sul totale, rispetto al 19% dello scorso esercizio) e a opere pubbliche varie (incidenza del 6% sul totale, rispetto al 3% del 2010).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Edilizia pubblica e sociale	355	854	-58,5%
Edilizia scolastica e universitaria	413	429	-3,7%
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	99	136	-27,1%
Opere di edilizia sanitaria	58	105	-44,5%
Opere di ripristino calamità naturali	72	38	90,9%
Opere di viabilità e trasporti	2.142	1.093	95,9%
Opere idriche	136	99	36,6%
Opere igieniche	46	75	-39,2%
Opere nel settore energetico	79	144	-45,1%
Opere pubbliche varie	508	160	217,9%
Mutui per scopi vari *	5.245	2.611	100,9%
Totale investimenti	9.154	5.745	59,3%
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	59	39	50,6%
Totale	9.213	5.784	59,3%

* Includono anche i prestiti per grandi opere e programmi di investimento differenziati, non ricompresi nelle altre categorie

Con riferimento al dettaglio per prodotto delle nuove concessioni, risulta prevalente il ricorso a prestiti senza pre-ammortamento (che assorbe circa il 47% del totale, in linea con il risultato 2010), riferiti in gran parte a rilevanti prestiti concessi alle regioni e ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Inoltre, seppur in flessione rispetto allo scorso esercizio, si rileva un significativo ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe il 15% del totale (rispetto al 37% del 2010), mentre risulta limitata la contribuzione derivante dal prestito flessibile (1%) e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (3%), questi ultimi destinati esclusivamente a enti pubblici non territoriali.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Prestito ordinario	1.362	2.165	-37,1%
Prestito flessibile	71	576	-87,6%
Prestito chirografario e mutuo fondiario	307	301	2,0%
Prestito senza pre-ammortamento	4.301	2.742	56,8%
- di cui: mutui da aggiudicazione di gare	2.204	353	524,9%
Titoli	173	-	n/s
Totale	6.213	5.784	7,4%
Gestione Commissariale del Comune di Roma	3.000	-	n/s
Totale Enti Pubblici	9.213	5.784	59,3%

Le erogazioni di prestiti e le sottoscrizioni di titoli nel corso del 2011 risultano pari a 6.277 milioni di euro, in flessione (-19%) rispetto al dato registrato nel 2010. Tale dinamica è spiegata dalla contrazione del flusso di erogazioni registrato sul comparto delle regioni (-31%), oltre che sui finanziamenti con oneri a carico dello Stato (-33%), su quelli a favore di enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico (-7%) e degli altri enti locali (-10%), solo parzialmente controbilanciato dall'incremento di erogazioni rilevato con riferimento al comparto dei grandi enti locali (+10%).

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia Ente	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	1.267	1.156	9,6%
Altri enti locali	1.594	1.765	-9,7%
Totale enti locali	2.862	2.921	-2,0%
Regioni	1.788	2.600	-31,2%
Altri enti pubblici e ODP	485	523	-7,3%
Totale	5.134	6.044	-15,1%
Prestiti oneri carico Stato	1.143	1.716	-33,4%
Totale complessivo	6.277	7.760	-19,1%

Dal punto di vista del contributo dell'Area Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2011 di CDP, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, una leggera flessione del margine di interesse di pertinenza dell'Area, che è passato da 373 milioni di euro del 2010 a 358 milioni di euro del 2011, per effetto di una lieve contrazione del margine tra attivo e passivo. Tale flessione si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 361 milioni di euro, -4% sul 2010), per effetto di un medesimo ammontare di commissioni percepito nel 2011 e nel 2010. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'Area risulti pari a 353 milioni di euro (367 milioni di euro nel 2010), continuando a contribuire significativamente (per il 18%) al risultato di gestione complessivo di CDP.

Il margine tra attività fruttifere e passività onerose rilevato nel 2011 è pari a circa 40 punti base, come già rappresentato, leggermente inferiore rispetto ai valori del 2010; per confronto, il dato complessivo di CDP per l'esercizio 2011 si attesta a circa 110 punti base.

Il rapporto cost/income risulta pari all'1,8%, in miglioramento rispetto al 2010, in quanto l'impatto negativo causato dai minori ricavi è stato più che controbilanciato dalla riduzione rilevata con riferimento ai costi di struttura.

Per quanto concerne infine la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2010.

Nel corso del 2011 si segnala, inoltre, una nuova azione indirizzata in favore dei comuni colpiti dagli eventi sismici del 6 aprile 2009, di cui all'articolo 1, comma 2 del D.L. n. 39/2009, della Regione Abruzzo, dell'Amministrazione Provinciale di L'Aquila, nonché degli altri enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico siti nei territori dei comuni colpiti. Tenuto conto delle difficoltà operative di tali enti, CDP ha infatti concesso un ulteriore periodo di sospensione dell'ammortamento dei prestiti vigenti per una durata massima di due anni.

POLITICA DEI TASSI DI INTERESSE

Nel corso del 2011 la politica di determinazione dei tassi di interesse per le operazioni di finanziamento della Gestione Separata ha seguito l'impostazione degli anni precedenti, introdotta a seguito della trasformazione della CDP in società per azioni e dell'emanazione del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 6 ottobre 2004, sulla base della quale le condizioni applicate ai prodotti finanziari afferenti a tale Gestione sono state adeguate al mercato con flessibilità e tempestività, nell'ambito delle linee guida a tal fine stabilite.

Nei mesi di settembre e novembre 2011 sono stati emanati due nuovi Comunicati del Ministero dell'economia e delle finanze con cui viene ridefinito il costo globale annuo dei mutui con onere a carico dello Stato di importo pari o inferiore a circa 52 milioni di euro, il quale rappresenta il tasso massimo prati-

cabile da CDP per i propri prestiti. Nello specifico, rispetto a quanto indicato nel Comunicato valido a fine 2010, a parità di parametri di riferimento e segmenti di durata dei mutui, sono stati aggiornati gli spread maggiorativi da applicare sia per i mutui a tasso fisso sia per quelli a tasso variabile. In conseguenza di tali modifiche si è registrato un aumento dei livelli di tasso e di spread massimi, conseguentemente all'aumento del costo di provvista per lo stesso Stato.

CDP ha continuato ad aggiornare, di norma su base settimanale e per tutti i prodotti offerti, i tassi di interesse e le maggiorazioni, mantenendo la metodologia già applicata; tale modalità ha permesso di garantire la coerenza tra le condizioni finanziarie offerte per ogni tipologia di prodotto e nel rispetto della normativa vigente. Nel corso del 2011, inoltre, si è provveduto a effettuare quotazioni *ad hoc*, finanziariamente equivalenti a quelle sui prestiti standard, finalizzate alla partecipazione alle gare bandite per l'affidamento dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato, tenendo in debito conto le diverse strutture finanziarie e la tipologia di debitore.

Data del Comunicato MEF

Prodotto	Durata	Indice	13/07/2010 Maggiorazione (%)	22/09/2011 Maggiorazione (%)	23/11/2011 Maggiorazione (%)
Tasso fisso	20 anni	swap 15Y	1,60	2,90	4,30
Tasso variabile	20 anni	Euribor 6 mesi	1,65	2,90	4,30

4.1.2 Andamento del portafoglio impieghi - Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e di strumenti per il sostegno dell'economia, attivati da CDP.

Nello specifico, per la concessione di credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre, in via residuale, all'erogazione diretta di risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale); per il sostegno all'economia sono invece attivi già dal 2009 i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo.

In tale contesto CDP si propone, da un lato, con un ruolo di gestore di misure di agevolazione per conto del settore pubblico in base a specifiche disposizioni normative e, dall'altro, con una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario, comunque in ottica di mercato.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	7.580	3.860
Somme da erogare	33	35
Impegni a erogare	1.675	2.869
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	18,3	9,0
Margine di intermediazione	18,4	9,1
Risultato di gestione	16,1	7,3
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,251%	0,378%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,000%	(0,002%)
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%
Rapporto cost/income	12,2%	20,8%

Nell'ambito dell'attività di finanziamento alle PMI, al fine di definire i criteri di assegnazione delle risorse a disposizione (inizialmente pari a 8 miliardi di euro), CDP ha provveduto sin dall'avvio dell'operatività di tale strumento a siglare accordi con il sistema bancario (Associazione Bancaria Italiana - ABI), mediante apposite Convenzioni.

Nel corso del 2011 è terminata la fase di contrattualizzazione e di disponibilità della prima tranche della Terza Convenzione stipulata nel mese di dicembre 2010; contestualmente i fondi inutilizzati rispetto allo stanziamento disponibile sono confluiti nel c.d. "plafond stabile", previsto dalla stessa Convenzione come strumento attraverso il quale completare l'erogazione fino a concorrenza degli 8 miliardi di euro stanziati nel 2009.

Inoltre, in data 24 marzo 2011 è stata sottoscritta un'ulteriore Convenzione che regola l'utilizzo di un nuovo plafond ("Accordo PMI") teso a offrire un nuovo strumento a sostegno dell'economia; l'obiettivo è quello di far godere alle PMI il vantaggio dell'invarianza di tasso su finanziamenti per i quali si prevede, ai sensi dell'Accordo sottoscritto il 16 febbraio 2011 dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri, il MEF, l'ABI e le altre Associazioni di rappresentanza delle imprese, la facoltà dell'allungamento della durata del piano di rimborso.

Nel mese di ottobre 2011, in vista dell'esaurimento del plafond iniziale di 8 miliardi di euro, il Consiglio di amministrazione ha inoltre approvato l'ampliamento delle risorse che CDP dedica alle imprese di piccola e media dimensione, attraverso la costituzione di un nuovo plafond per complessivi 10 miliardi di

euro; a valere su tale importo, 8 miliardi di euro saranno destinati a investimenti e circolante delle PMI, mentre 2 miliardi di euro serviranno a fronteggiare il problema dei ritardi nei pagamenti dei crediti vantati dalle PMI verso le Pubbliche Amministrazioni. In data 1° marzo 2012 è stata sottoscritta la Convenzione con l'ABI che rende operativo tale nuovo plafond.

Nell'ambito dell'operatività del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI nazionale) si segnalano, nel corso del 2011, alcuni interventi normativi rilevanti quali: (i) l'emanazione del D.L. 70/2011, contenente modifiche alla normativa vigente finalizzate all'aumento dell'efficacia dei meccanismi di allocazione delle risorse; (ii) il decreto del Direttore generale del Tesoro n. 90562 del 15 novembre 2011 per la disciplina delle attività di monitoraggio dei finanziamenti agevolati e l'escussione della garanzia statale; (iii) il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze n. 98392 del 1° dicembre 2011, concernente l'aggiornamento delle modalità di determinazione del tasso di interesse sulle somme erogate a valere sulle risorse del FRI.

Inoltre, con riferimento al FRI regionale, in data 1° aprile 2011 è stato emanato il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero dello sviluppo economico, che contiene gli indirizzi, tra cui la misura minima del tasso di interesse da applicare e la durata massima del piano di rientro dei finanziamenti, che faranno da cornice ai successivi rapporti convenzionali tra la CDP e le singole regioni e province autonome.

Nell'ambito delle attività di supporto alle politiche di sviluppo del Paese rientra anche il finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione delle imprese italiane, attraverso il sistema "Export Banca". In tale contesto, in data 4 aprile 2011 è stata siglata una Convenzione tra CDP, ABI e SACE che prevede il supporto finanziario di CDP, la garanzia di SACE e il pieno coinvolgimento delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane.

Con tale Convenzione, CDP si rende disponibile a fornire provvista vincolata per la quota di finanziamento garantita al 100% da SACE prevedendo la possibilità di instaurare un rapporto diretto con il soggetto beneficiario del finanziamento o indiretto attraverso il sistema bancario.

Nel corso del 2011 è stata sottoscritta una lettera di impegno a favore di Carnival Corporation & PLC per un importo pari a 808 milioni di euro. L'operazione, deliberata dal Consiglio di amministrazione nel mese di aprile 2011, rientra nell'ambito di "Operatività Diretta", secondo quanto previsto dalla Convenzione siglata il 4 aprile. L'intervento consiste nell'assunzione di un impegno da parte di CDP in relazione alla concessione di un finanziamento diretto a società del Gruppo Carnival a fronte della fornitura, da completare nel 2015, di due navi da crociera da parte del Gruppo Fincantieri.

Infine, nel corso del 2011 si sono intensificate le attività finalizzate all'attivazione del Fondo rotativo per il finanziamento delle misure di riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra, in attuazione del Protocollo di Kyoto. In tale ambito:

- in data 15 novembre 2011 CDP e il Ministero dell'ambiente hanno stipulato una Convenzione che definisce: (i) le modalità di gestione del Fondo e l'espletamento delle attività inerenti all'istruttoria, all'erogazione e alla gestione dei finanziamenti agevolati e degli atti connessi; (ii) il conferimento a CDP di un mandato con rappresentanza per la gestione del Fondo;
- in data 22 dicembre 2011 si registra la firma della Convenzione tra CDP e ABI che definisce: (i) le linee guida, i termini e le condizioni del mandato che sarà conferito a ciascuna banca aderente, ai fini dello svolgimento delle attività oggetto del mandato connesse con la gestione del Fondo Kyoto e l'erogazione dei finanziamenti agevolati; (ii) le ulteriori funzioni e impegni di ciascuna banca aderente nell'ambito della Procedura Kyoto.

In data 16 marzo 2012 ha avuto inizio il periodo utile per la formulazione delle richieste di finanziamento agevolato sul Fondo Kyoto; tali richieste sono relative ai plafond regionali e nazionali, nonché a tutte le misure disponibili sullo strumento.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2011 è risultato pari a 7.580 milioni di euro, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2010 proprio grazie alla piena operatività fatta registrare dai nuovi strumenti di sostegno all'economia. In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 5.844 milioni di euro, mentre il saldo sui prestiti per la ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo risulta pari a 843 milioni di euro; per quanto concerne, invece, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra uno stock di crediti erogati a fine 2011 pari a 828 milioni di euro.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Plafond PMI	5.844	2.575	126,9%
Prestiti FRI	828	719	15,1%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	843	494	70,6%
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/2002)	68	74	-7,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	7.583	3.863	96,3%
Rettifiche IAS/IFRS	-3	-3	8,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	7.580	3.860	96,4%
Totale somme erogate o in ammortamento	7.583	3.863	96,3%
Impegni a erogare	1.675	2.869	-41,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	9.258	6.732	37,5%

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra una sensibile flessione rispetto alla fine del 2010 (-41%); tale andamento è da ricondurre al flusso di nuove erogazioni registrate nel periodo e alle riduzioni su stipule pregresse non erogate che hanno superato, come am-

montare complessivo, il flusso di nuove stipule dell'anno. L'aggregato in oggetto è quindi passato da 2.904 milioni di euro di fine 2010 a 1.708 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	33	35	-5,2%
Impegni a erogare	1.675	2.869	-41,6%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	1.708	2.904	-41,2%

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso dell'anno a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 3.931 milioni di euro, di cui 2.449 milioni di euro relativi ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese e 401 milioni di euro per prestiti destinati alla ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo. A questi si aggiungono 808 milioni di euro nell'ambito del sistema "Export Banca", 172 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 101 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.

L'operatività complessiva risulta in leggera diminuzione rispetto ai volumi rilevati nel corso del 2010, anno in cui si era concentrata la quota principale della contrattualizzazione di finanziamenti di cui al primo plafond PMI.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Plafond PMI	2.449	3.528	-30,6%
Export Banca	808	-	n/s
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	401	509	-21,2%
Prestiti FRI	172	102	69,4%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	101	147	-31,3%
Totale	3.931	4.286	-8,3%

A fronte di tali stipule, nel corso dell'anno sono stati erogati 4.295 milioni di euro, in larga parte relativi ai prestiti alle PMI (oltre 85% del totale).

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Plafond PMI	3.636	2.308	57,6%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	371	495	-25,1%
Prestiti FRI	187	219	-14,8%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	101	147	-31,3%
Totale	4.295	3.169	35,5%

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, si rileva un ammontare complessivamente stipulato pari a 6.851 milioni di euro (di cui 57 milioni di euro relativi all'Accordo PMI), di cui 5.538 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 1.255 milioni di euro a favore di banche cooperative tramite ICCREA. A fronte di tali stipule, le erogazioni risultano complessivamente pari a 6.788 milioni di euro, di cui 5.538 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 1.249 milioni di euro a favore di banche cooperative tramite ICCREA.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI

(milioni di euro)

Controparte bancaria	Plafond complessivo	Finanziamenti stipulati *	% Plafond assorbito	Finanziamenti erogati **
Gruppi bancari e banche		5.538		5.538
Banche cooperative tramite ICCREA		1.255		1.249
Totale plafond PMI	8.000	6.794	85%	6.788

* Dato al netto delle riduzioni effettuate al termine del periodo di contrattualizzazione di ciascuna convenzione

** Dato al lordo delle estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali

Per quanto concerne gli strumenti di credito agevolato, invece, per il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra un totale di finanziamenti deliberati e approvati dai ministeri competenti al 31 dicembre 2011 pari a 2.714 milioni di euro, a fronte di uno stock lordo di stipule pari a 1.926 milioni di euro (di cui 172 milioni di euro relativi al flusso 2011). Lo stock di crediti erogati a fine 2011 si è attestato a quota 828 milioni di euro, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 187 milioni di euro.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso nuove stipule FRI per legge agevolativa

(milioni di euro)

Legge agevolativa	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Legge agevolativa n. 488/1992 (Artigianato)	0	1	-68,4%
Legge agevolativa n. 488/1992 (Turismo, industria e commercio)	9	8	5,4%
Legge agevolativa n. 46/1982 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industriali)	65	21	211,5%
Decreto legislativo n. 297/1999 (FAR)	43	52	-17,1%
Regime di aiuto n. 110/2001 - Riordino Fondiario (ISMEA)	55	19	183,3%
Totale	172	102	69,4%

Dal punto di vista del contributo dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2011 di CDP, si evidenzia come il citato consistente volume di nuova operatività abbia generato un significativo incremento del margine di interesse, che è passato dai 9 milioni di euro del 2010 ai 18 milioni di euro del 2011. Anche a livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita da circa 7 milioni di euro del 2010 a oltre 16 milioni di euro del 2011.

Inoltre, la marginalità tra attivo e passivo si attesta a 30 punti base, sostanzialmente stabile rispetto al 2010, mettendo in evidenza, pertanto, che la performance reddituale è additabile pressoché esclusivamente a maggiori masse intermedie.

Il rapporto cost/income di tale Area, infine, risulta pari al 12% circa, in netto miglioramento rispetto al 21% del 2010, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'Area, associato a un lieve incremento dei relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un'incidenza dei crediti problematici limitata e in diminuzione, questi ultimi essendo peraltro esclusivamente riconducibili al FRI e assistiti da garanzia di ultima istanza da parte dello Stato.

4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico

L'ambito di operatività dell'Area Impieghi di interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP su operazioni di interesse pubblico generale, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori.

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	34	7
Impegni a erogare e crediti di firma	2.393	1.660
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	0,1	-
Margine di intermediazione	3,2	3,0
Risultato di gestione	1,7	2,2
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	-	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,33%	0,01%
Rapporto cost/income	29,4%	27,0%

Il contributo che l'Area offre rispetto allo stock dei crediti verso clientela e banche di CDP risulta ancora limitato, stante il recente avvio dell'operatività e le forme tecniche utilizzate (che prevedono periodi di erogazione medio-lunghi).

Lo stock complessivo di finanziamenti stipulati a fine 2011 è risultato pari a 2.426 milioni di euro, con un incremento di circa il 46% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2010 (1.667 milioni di euro). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Impieghi di interesse Pubblico - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Project finance	-	-	n/s
Finanziamenti carico P.A.	34	7	356,2%
Totale crediti verso clientela e verso banche	34	7	356,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	34	7	356,2%
Impegni a erogare e crediti di firma	2.393	1.660	44,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	2.426	1.667	45,5%

Con riferimento al finanziamento di progetti infrastrutturali, nel corso del 2011 è stata firmata una lettera di impegno a favore di Società di Progetto Brebemi S.p.A. per un importo pari a 763 milioni di euro. L'operazione, deliberata dal Consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2011, è finalizzata alla progettazione, costruzione e gestione della nuova tratta autostradale di collegamento tra le città di Brescia, Bergamo e Milano. Il progetto, ricompreso tra le infrastrutture strategiche disciplinate dalla Legge Obiettivo, si aggiunge alle operazioni stipulate negli esercizi precedenti, portando l'ammontare complessivo degli impegni di competenza dell'Area d'Affari a 2.393 milioni di euro.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Project finance	763	450	69,4%
Finanziamenti carico P.A.	-	218	n/s
Totale	763	668	14,1%

Nel corso del 2011, per quanto riguarda i finanziamenti con oneri a carico dello Stato, è stata effettuata un'erogazione di 30 milioni di euro finalizzata ai settori difesa e aerospaziale.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Project finance	-	-	n/s
Finanziamenti carico P.A.	30	8	263,7%
Totale	30	8	263,7%

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale ed è pari a 1,7 milioni di euro a livello di risultato di gestione, per effetto sostanzialmente dei ricavi commissionali maturati sulle operazioni in portafoglio, parzialmente ridotti dai costi di struttura maturati nell'esercizio.

4.1.4 Andamento del portafoglio impieghi - Finanziamenti

L'ambito di operatività dell'Area Finanziamenti riguarda il finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

Si dà di seguito evidenza delle principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre che di alcuni indicatori.

Finanziamenti - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	4.598	3.419
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.369	1.557
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	30,9	25,7
Margine di intermediazione	40,3	31,5
Risultato di gestione	32,3	30,8
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,264%	0,320%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,134%	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,8%
Rapporto cost/income	6,8%	5,9%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2011 dei crediti erogati, afferente alla Gestione Ordinaria, ha raggiunto quota 4.598 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 34% rispetto allo stock di fine 2010 (pari a 3.419 milioni di euro). Il peso percentuale di detto aggregato rispetto al totale CDP si è attestato a circa il 5%, in aumento rispetto al valore dello scorso esercizio (circa il 4%).

Alla stessa data, lo stock di finanziamenti stipulati è risultato pari a 5.934 milioni di euro, con un incremento di oltre il 20% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2010 (4.934 milioni di euro). Il peso percentuale di tale dato, all'interno del quale sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma, rispetto al totale CDP è lievemente in crescita e pari a oltre il 5%.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Project finance	311	255	21,8%
Finanziamenti corporate	4.171	3.072	35,8%
Titoli	83	50	66,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	4.565	3.378	35,2%
Rettifiche IAS/IFRS	33	42	-21,3%
Totale crediti verso clientela e verso banche	4.598	3.419	34,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	4.565	3.378	35,2%
Impegni a erogare e crediti di firma	1.369	1.557	-12,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	5.934	4.934	20,3%

Nel corso del 2011 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 1.382 milioni di euro, registrando un incremento del 53% rispetto al livello raggiunto nel corso del 2010 (pari a 901 milioni di euro). Le nuove operazioni stipulate riguardano nuovi investimenti corporate a favore di soggetti operanti nei settori dell'energia elettrica, delle linee ferroviarie AV/AC e delle multi-utility locali, cui si aggiungono nuove operazioni di project finance, nell'ambito delle opere pubbliche.

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Project finance	182	74	145,9%
Finanziamenti corporate	1.200	827	45,1%
Totale	1.382	901	53,4%

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2011 è risultato pari a 1.564 milioni di euro (più che doppio rispetto al 2010). Il flusso di

maggior operatività si è registrato in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate, a favore di soggetti operanti nei settori dell'energia elettrica e delle multi-utility locali.

Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2011	Totale 2010	Variazione (perc.)
Project finance	83	105	-21,2%
Finanziamenti corporate	1.482	647	128,9%
Totale	1.564	752	107,9%

Si evidenzia un significativo progresso del contributo dell'Area Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2011 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 26 milioni di euro del 2010 a 31 milioni di euro del 2011, mostrando un incremento del 20%. Tale dinamica positiva consegue a un aumento delle masse intermedie data la sostanziale stabilità della marginalità tra impieghi e raccolta (80 punti base). Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite e i costi di struttura maturati nell'esercizio, si rileva un risultato di gestione pari a 32 milioni di euro che, pur contribuendo in misura limitata al risultato di gestione complessivo di CDP, conferma il risultato raggiunto nello scorso esercizio.

Il rapporto cost/income di tale Area, infine, risulta pari a circa il 7%, in aumento rispetto a circa il 6% del 2010, per effetto di un lieve incremento dei costi di struttura.

Infine, si rilevano rettifiche di valore per deterioramento dei crediti nel portafoglio dell'Area Finanziamenti di modesto importo se rapportate allo stock di crediti.

4.1.5 Andamento dell'area immobiliare

Coerentemente con la previsione del Piano industriale 2011-2013 di supportare gli enti territoriali nel reperimento di risorse alternative al ricorso all'indebitamento, nel corso del 2011 CDP ha inserito nella propria struttura organizzativa, a diretto riporto del Direttore generale, l'Area Immobiliare. Tale Area ha lo scopo di assicurare assistenza tecnica agli enti pubblici e/o a loro società controllate per la realizzazione di progetti di valorizzazione, dismissione e/o messa a reddito del patrimonio immobiliare.

Nell'ambito della nuova attività, CDP intende assistere le Pubbliche Amministrazioni sul piano tecnico, come requisito fondamentale per accedere al mercato immobiliare e finanziario. L'obiettivo è quello di supportare i suddetti soggetti offrendo assistenza e affiancamento nell'ambito del processo "industriale" della valorizzazione immobiliare.

In tale contesto, CDP ha integrato la Circolare CDP n. 1271 recante le condizioni generali relative ai contratti di prestito ordinari di scopo offrendo alle amministrazioni regionali, nel quadro dell'attività di fi-

nanziamento, anche servizi di assistenza e supporto ai fini dello svolgimento delle attività di censimento, valutazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare dell'ente, volte alla valorizzazione e/o all'eventuale dismissione dello stesso.

Nel mese di dicembre 2011 è stato stipulato un Protocollo d'Intesa con la Regione Lazio, che costituisce il primo incarico acquisito dalla nuova Area Immobiliare e la prima applicazione dell'art. 10 della Circolare CDP 1271. Il Protocollo d'Intesa prevede la costituzione di un gruppo di lavoro integrato composto da rappresentanti della Regione Lazio e di CDP con il compito di fornire supporto e assistenza alla Regione nel processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare, relativamente a un primo portafoglio individuato. In particolare, le attività previste sono le seguenti: i) censimento e verifica documentale; ii) razionalizzazione degli spazi e della gestione degli immobili; iii) valutazione degli immobili.

Con riferimento all'attività in corso, è stata ultimata l'assistenza alla Provincia di Roma (Protocollo d'Intesa stipulato nel gennaio 2011) sulle attività di censimento e regolarizzazione del portafoglio immobiliare oggetto dell'incarico ed è stato concluso lo studio di fattibilità sulle opzioni di valorizzazione.

4.2 ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA

4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli emessi da enti pubblici italiani.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	128.615	127.891	0,6%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi attivi Gestione Separata	122.033	122.542	-0,4%
- Riserva obbligatoria	4.434	4.056	9,3%
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	283	89	218,6%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	1.865	1.204	55,0%
Titoli di debito	17.194	5.464	214,7%
- Gestione Separata	15.850	4.772	232,2%
- Gestione Ordinaria	1.344	693	94,0%
Totale	145.809	133.356	9,3%

Stock raccolta da banche a breve termine*(milioni di euro)*

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	14.158	4.375	223,6%
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	1.815	709	156,0%
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	455	720	-36,8%
Totale	16.428	5.803	183,1%
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-1.532	-620	147,1%
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	1.410	484	191,5%

Al 31 dicembre 2011 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui vengono depositate le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata, si è attestato a quota 122 miliardi di euro, in linea rispetto al medesimo dato del 2010.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 4.434 milioni di euro al 31 dicembre 2011, registrando quindi un incremento del 9% rispetto al 2010 (pari a 4.056 milioni di euro), riconducibile prevalentemente all'incremento delle giacenze del Risparmio Postale. Infatti, le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con durata fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile tra la Gestione Separata e la Gestione Ordinaria.

Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex - CSA, costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala a fine 2011 una posizione creditoria netta pari a 1.410 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2010 (quando si era attestato a quota 484 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento alla tesoreria della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di mercato monetario quali raccolta a breve e operazioni di pronti contro termine per ottimizzare la tempistica di raccolta a medio-lungo termine. Dall'altro lato, per investire eventuali eccessi di liquidità vengono acquistati titoli di Stato italiani a breve termine o con indicizzazione di breve termine. La posizione netta di tesoreria a fine 2011 risulta pari a -1.532 milioni di euro rispetto ai -620 milioni di euro di fine 2010, ed è costituita prevalentemente da operazioni di pronti contro termine che finanziano titoli di Stato a breve termine; a fronte di tali passività infatti risultano investimenti in titoli per 1.344 milioni di euro.

Per quanto concerne invece la Gestione Separata, nel corso del 2011, si registra un rilevante incremento del portafoglio titoli (stock al 31 dicembre 2011 pari a 15,9 miliardi di euro, più che triplicato rispetto a fine 2010).

Tale incremento è dovuto, in primo luogo, all'opportunità di ridurre l'esposizione di CDP al rischio di tasso di interesse, aumentato in maniera rilevante negli ultimi mesi per effetto della repentina diminuzione dei

tassi di interesse di mercato (considerati al netto degli spread di credito), mediante l'investimento di una parte delle disponibilità liquide in titoli di Stato Italiani (oltre 5 miliardi di euro); in aggiunta, l'incremento è in larga misura dovuto anche all'investimento in titoli della liquidità vincolata a garanzia dei portatori di covered bond a seguito della chiusura volontaria del programma (oltre 5 miliardi di euro); infine, un ulteriore contributo all'incremento deriva dall'acquisto, finalizzato alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni fruttiferi postali inflation linked, di titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione per oltre 900 milioni di euro. Parte dei titoli acquistati sono stati rifinanziati sul mercato, sia con operazioni di pronti contro termine sia con altre operazioni di raccolta a breve, che, complessivamente, risultano pari a circa 14 miliardi di euro contro i circa 4 miliardi di euro di fine 2010.

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta di Gestione Separata diversa dal Risparmio Postale, nel mese di novembre 2011 è stata decisa la chiusura volontaria del programma di covered bond. Si è ritenuto più conveniente intraprendere tale decisione a seguito degli impatti che si sarebbero comunque determinati sul programma in conseguenza dei downgrade del rating di CDP avvenuti negli ultimi mesi del 2011 a seguito del declassamento dei rating della Repubblica Italiana.

Dal suo avvio, sono state emesse complessivamente 5 serie di covered bond, delle quali due – la Serie n. 1, di importo pari a 1 miliardo di euro, e la Serie n. 3, di importo pari a 2 miliardi di euro – rimborsate rispettivamente nel 2010 e nel 2009.

A seguito della decisione di chiusura del programma non potranno più essere effettuate emissioni e, in luogo del patrimonio destinato, è stato costituito, a garanzia dei portatori dei covered bond emessi e non rimborsati, un deposito presso un conto segregato vincolato per un ammontare pari al valore nominale dei titoli in circolazione, maggiorato degli interessi dovuti da CDP fino a scadenza degli stessi.

In relazione alle serie in essere alla data del 31 dicembre 2011, la Serie n. 4, di importo pari a 2 miliardi di euro, è stata rimborsata nel mese di gennaio 2012; per le rimanenti due serie, in scadenza rispettivamente nel 2013 e nel 2017, CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto in data 2 febbraio 2012.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, nel corso del 2011 si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 1.150 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Emissione (scadenza 16-feb-2021)	16-feb-11	100	CMS10Y
Emissione (scadenza 14-sett-2016)	14-giu-11	750	4,25%
Emissione (scadenza 18-giu-2019)	27-giu-11	300	4,75%
Totale		1.150	

Inoltre, nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 350 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2011 a quota 800 milioni di euro.

Sul fronte delle linee di finanziamento concesse da BEI, nel corso del 2011 CDP ha richiesto e ottenuto nuove erogazioni per un importo pari a 950 milioni di euro con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio (scadenza 2-feb-2019)	8-apr-11	500
Tiraggio (scadenza 19-dic-2034)	6-giu-11	350
Tiraggio (scadenza 31-dic-2028)	8-nov-11	100
Totale		950

Sia la raccolta derivante dalle emissioni di EMTN sia la raccolta a valere sulla linea di finanziamento BEI continuano a essere destinate a finanziamenti di tipo infrastrutturale nell'ambito della Gestione Ordinaria.

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2011 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2010, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	2.245	1.305	72,1%
Linea di credito BEI	2.245	1.305	72,1%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.069	7.265	11,1%
Programma covered bond	5.058	5.051	0,1%
- Titoli emessi	5.064	5.064	0,0%
- Rettifica IAS/IFRS	-6	-13	-52,3%
Programma EMTN	3.011	2.214	36,0%
- Titoli emessi	3.018	2.218	36,1%
- Rettifica IAS/IFRS	-7	-4	85,0%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	10.314	8.570	20,4%

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2011 lo stock di Risparmio Postale, comprensivo di Libretti di risparmio e di BFP di pertinenza CDP, ammonta complessivamente a 218.408 milioni di euro, contro i 207.324 milioni di euro riportati alla chiusura del 2010, registrando un incremento di circa il 5% tra i due esercizi.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti di risparmio ha raggiunto quota 92.614 milioni di euro, mentre quello dei BFP, misurato in base al costo ammortizzato, ammonta a 125.794 milioni di euro, rispettivamente -5% e +15% rispetto al 31 dicembre 2010.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	92.614	97.656	-5,2%
Buoni fruttiferi postali	125.794	109.667	14,7%
Totale	218.408	207.324	5,3%

L'andamento della raccolta postale ha risentito della sfavorevole congiuntura economica, che ha determinato la contrazione del reddito disponibile delle famiglie e, conseguentemente, della propensione al risparmio.

L'aumento dello stock di Risparmio Postale deriva pertanto dal flusso positivo di raccolta netta registrato nel corso del 2011 da CDP, pari complessivamente a 6.884 milioni di euro, a fronte di una raccolta netta (CDP+MEF) complessivamente negativa, cui si aggiungono gli interessi maturati e la variazione di altre voci residuali.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2011 il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato negativo per 5.629 milioni di euro, invertendo la performance positiva del 2010 pari a 6.107 milioni di euro. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a 804 milioni di euro, ai quali si applica la ritenuta del 27% ai sensi dell'articolo 26, comma 2, del D.P.R. n. 600/1973.

Analizzando le varie tipologie di Libretti di risparmio offerti da CDP, i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione negativa rispetto al 2010; così come negativo, ma marginale, risulta l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 161 milioni di euro.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2010	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2011- 31/12/2011	Ritenute	31/12/2011
Libretti nominativi	97.318	-5.451	-	803	-217	92.453
- Ordinari	93.891	-5.170	126	763	-206	89.404
- Vincolati	4	-	-	-	-	4
- Dedicati ai minori	2.100	223	-126	30	-8	2.220
- Giudiziari	1.322	-504	-	10	-3	826
Libretti al portatore	338	-178	-	1	-	161
- Ordinari	338	-178	-	1	-	161
- Vincolati	-	-	-	-	-	-
Totale	97.656	-5.629	-	804	-217	92.614

Nello specifico, in termini di stock per i Libretti nominativi solo la tipologia dedicata ai minori raggiunge un risultato positivo (+6%), mentre si registra una forte contrazione su ordinari (-5%) e giudiziari (-38%).

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari al 52% rispetto al 2010.

In termini di flusso di raccolta netta, il risultato dei Libretti nominativi ordinari e dei Libretti giudiziari è negativo (rispettivamente -5.170 e -504 milioni di euro), mentre risulta positiva la performance dei Libretti dedicati ai minori (+223 milioni di euro).

Libretti di risparmio - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2011	Raccolta netta 2010
Libretti nominativi	89.570	95.020	-5.451	6.185
- Ordinari	88.266	93.436	-5.170	5.995
- Vincolati	0,0	0,1	-0,1	-0,1
- Dedicati ai minori	617	394	223	339
- Giudiziari	687	1.191	-504	-148
Libretti al portatore	57	236	-178	-78
- Ordinari	57	236	-178	-78
- Vincolati	-	0,0	-0,0	-0,02
Totale	89.627	95.256	-5.629	6.107

Il flusso netto sui Libretti al portatore risulta negativo e comunque marginale rispetto alle altre tipologie di Libretti di risparmio.

Sul lato dei BFP, si rileva un incremento complessivo dello stock del 15% rispetto al 2010; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2011, superiore a quanto registrato nel precedente esercizio (passando da 7.781 milioni di euro del 2010 a 12.513 milioni di euro del 2011).

Lo stock, per i BFP emessi fino al 31 dicembre 2010, include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di BFP. Nella voce "Premi maturati su BFP" è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono BFP*Premia*. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2011 ha raggiunto quasi quota 126 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2010	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2011
Buoni ordinari	74.751	-2.552	2.575	-81	64	-	74.757
Buoni a termine	609	-143	0,2	-5	-	-	461
Buoni indicizzati a scadenza	6.306	-389	204	-9	-	-6	6.106
Buoni BFP <i>Premia</i>	5.874	119	234	-3	-	-14	6.210
Buoni indicizzati inflazione italiana	14.055	-365	392	-12	-	-	14.070
Buoni dedicati ai minori	2.650	559	106	-2	-	-	3.313
Buoni a 18 mesi	5.423	6.136	142	-6	-	-	11.696
Buoni a 18 mesi Plus	-	7.210	32	-	-	-	7.241
Buoni BFP3x4	-	1.938	2	-	-	-	1.940
Totale	109.667	12.513	3.687	-117	64	-20	125.794

Nota: La voce "Costi di transazione" include il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 35.515 milioni di euro, in incremento di circa 44% circa rispetto all'anno precedente (24.652 milioni di euro). Tale dinamica positiva è riconducibile al maggior ammontare di rimborsi sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP, oltre che all'introduzione di nuove tipologie di Buoni, con scadenze differenziate, che hanno ulteriormente ampliato la gamma di prodotti offerta da CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2011	Raccolta netta 2010	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	7.818	10.370	-2.552	4.665	n/s
Buoni a termine	0,5	144	-143	-394	-63,7%
Buoni indicizzati a scadenza	647	1.036	-389	321	n/s
Buoni BFP <i>Premia</i>	1.531	1.412	119	1.727	-93,1%
Buoni indicizzati inflazione italiana	2.454	2.819	-365	2.276	n/s
Buoni dedicati ai minori	697	138	559	553	1,2%
Buoni a 18 mesi	12.266	6.130	6.136	-1.367	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	7.999	789	7.210	-	n/s
Buoni BFP3x4	2.101	163	1.938	-	n/s
Totale	35.515	23.002	12.513	7.781	60,8%

Nello specifico, risulta significativo l'interesse dei risparmiatori per i Buoni a 18 mesi (sottoscrizioni per 12.266 milioni di euro a fronte di una raccolta netta pari a 6.136 milioni di euro) e per i nuovi Buoni a 18 mesi Plus (sottoscrizioni per 7.999 milioni di euro a fronte di una raccolta netta pari a 7.210 milioni di euro). Si inverte, invece, il trend per i tradizionali Buoni ordinari, per i quali si registra una raccolta netta negativa, pari a 2.552 milioni di euro (-8.752 milioni di euro, considerando anche i rimborsi su Buoni di competenza MEF); con riferimento ai Buoni BFP3x4, invece, si registra un considerevole ammontare di sottoscrizioni (pari a 2.101 milioni di euro) e una raccolta netta positiva pari a 1.938 milioni di euro. Per i Buoni MEF si registra, invece, un volume di rimborsi pari a quasi 12 miliardi di euro, in leggero aumento, come già rilevato, rispetto al 2010.

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

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2011	Raccolta netta 2010	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-2.552	6.200	-8.752	-1.112	n/s
Buoni a termine	-143	5.726	-5.869	-5.885	-0,3%
Buoni indicizzati a scadenza	-389	-	-389	321	n/s
Buoni BFP <i>Premia</i>	119	-	119	1.727	-93,1%
Buoni indicizzati inflazione italiana	-365	-	-365	2.276	n/s
Buoni dedicati ai minori	559	-	559	553	1,2%
Buoni a 18 mesi	6.136	-	6.136	-1.367	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	7.210	-	7.210	-	n/s
Buoni BFP3x4	1.938	-	1.938	-	n/s
Totale	12.513	11.927	586	-3.488	n/s

Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui BFP (CDP+MEF) risulta positiva per 586 milioni di euro, per effetto principalmente del buon risultato raggiunto, in termini di volumi di sottoscrizioni, dai nuovi BFP lanciati nel corso del 2011.

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva CDP risulta quindi positiva per 6.884 milioni di euro, a differenza della raccolta netta complessiva del Risparmio Postale (CDP+MEF), negativa per 5.043 milioni di euro, in flessione rispetto al 2010, quando si era attestata a quota 2.619 milioni di euro, prevalentemente per effetto del contributo negativo fornito nel 2011 dai Libretti di risparmio.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2011	Raccolta netta 2010	Variazione (perc.)
Buoni fruttiferi postali	586	-3.488	n/s
- di cui di competenza CDP	12.513	7.781	60,8%
- di cui di competenza MEF	-11.927	-11.269	5,8%
Libretti di risparmio	-5.629	6.107	n/s
Raccolta netta CDP	6.884	13.888	-50,4%
Raccolta netta MEF	-11.927	-11.269	5,8%
Totale	-5.043	2.619	n/s

4.2.4 Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A.

In data 3 agosto 2011 è stata stipulata una nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, per disciplinare il servizio di raccolta del Risparmio Postale.

La Convenzione ha sancito: i) l'introduzione di un nuovo meccanismo di remunerazione che prevede una commissione calcolata sulla base della giacenza media complessiva dei prodotti del Risparmio Postale; ii) l'introduzione, come novità assoluta, di obiettivi di raccolta per i prodotti del Risparmio Postale che tengono conto anche degli obiettivi fissati da Poste Italiane per gli altri prodotti d'investimento da quest'ultima collocati e diversi dal Risparmio Postale, al fine di tutelarne il ruolo preminente e le sue specificità; iii) la realizzazione di progetti d'interesse di CDP, finalizzati alla promozione e alla diffusione dei prodotti del Risparmio Postale; iv) la possibile proroga per il successivo triennio alle medesime condizioni.

Rispetto alla Convenzione per l'anno 2010 – in cui la remunerazione era pari alla sommatoria delle commissioni per il collocamento delle singole tipologie di BFP e la gestione dei Libretti di risparmio ed era altresì suscettibile d'incremento o di decurtazione, in funzione dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno – la Convenzione per gli anni 2011-2013 individua, invece, nella giacenza media del-

le masse gestite il parametro al quale applicare un'aliquota percentuale per il calcolo della remunerazione spettante a Poste Italiane per il servizio reso.

In particolare, per quanto riguarda i BFP è stato definito un modello di remunerazione basato su una commissione proporzionale allo stock gestito, in luogo di una commissione per l'attività di collocamento, con eventuali incentivi rapportati alla raccolta netta conseguita, nonché al livello di servizio prestato e alla realizzazione di progetti di tipo tecnologico.

Tale nuovo meccanismo è coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane per il triennio 2011-2013 e per quello successivo, che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

La nuova Convenzione comporta conseguentemente un differente trattamento contabile della commissione riconosciuta a Poste Italiane rispetto a quello adottato nel 2010 e nei precedenti esercizi. Il meccanismo di remunerazione previsto nelle precedenti Convenzioni con Poste Italiane prevedeva, come già osservato, il riconoscimento di una specifica commissione per l'attività di collocamento dei BFP, oltre alla remunerazione dell'attività di gestione dei Libretti di risparmio. Tale commissione sui BFP era oggetto di ammortamento lungo la vita attesa degli stessi. Con la nuova struttura di remunerazione dell'attività di Poste Italiane, invece, non viene identificato un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi BFP e pertanto l'intero corrispettivo, a fronte del servizio di gestione del Risparmio Postale, è iscritto nel conto economico dell'esercizio in cui matura. Inoltre, la revisione della struttura di remunerazione dei BFP non comporta la sua applicazione retroattiva ai BFP emessi negli esercizi precedenti al 2011, per i quali continua il processo di ammortamento della commissione accertata al momento dell'emissione; ciò in quanto non è stato modificato il trattamento contabile per una medesima fattispecie, bensì è stato adeguato il trattamento contabile al nuovo schema convenzionale.

Per l'anno 2011, in considerazione della sfavorevole congiuntura macroeconomica, la remunerazione è stata stabilita sia con riguardo ai livelli di raccolta netta complessiva conseguita, sia in considerazione delle iniziative strategiche, commerciali e pubblicitarie messe in atto da Poste Italiane a sostegno dei prodotti del Risparmio Postale.

Con successivi accordi integrativi sottoscritti nel corso del 2011 si è provveduto, tra l'altro, a rimodulare l'importo e i termini di pagamento della commissione di competenza dell'anno e a potenziare le iniziative volte alla promozione dei prodotti del Risparmio Postale.

In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2011 è risultato pari a 1.504 milioni di euro.

4.3 GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2011 la consistenza di partecipazioni e titoli azionari è pari a 19.826 milioni di euro; il saldo è dato dal valore del portafoglio riferito alle partecipazioni societarie, pari a 19.640 milioni di euro, e ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 185 milioni di euro.

Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	31/12/2010 Valore di bilancio	Variazioni Inv./Disinv.	Valutazioni	31/12/2011 Valore di bilancio
Partecipazioni societarie	18.566.788	1.072.800	824	19.640.412
Fondi comuni e veicoli di investimento	85.239	126.780	(26.703)	185.316
Totale	18.652.027	1.199.580	(25.879)	19.825.728

4.3.1 Partecipazioni societarie

Il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 1.074 milioni di euro (+6%) rispetto al 31 dicembre 2010.

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

	31/12/2010		Variazioni		31/12/2011	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	26,37%	17.240.440	-	-	26,37%	17.240.440
2. Terna S.p.A.	29,93%	1.315.200	-	-	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	-	-	540.000	-	90,00%	540.000
4. CDP GAS S.r.l.	-	-	532.800	-	100,00%	532.800
5. Sinloc S.p.A.	11,85%	5.507	-	383	11,85%	5.891
6. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
7. F2i SGR S.p.A.	15,99%	1.675	-	363	15,99%	2.039
8. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
9. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	14,29%	500	-	77	12,50%	577
10. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
Totale		18.566.788	1.072.800	824		19.640.412

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2011 il portafoglio partecipazioni di CDP si è modificato soprattutto per effetto della costituzione del Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI") e dell'acquisizione, mediante il veicolo CDP GAS S.r.l., della partecipazione in TAG. In particolare:

- nel mese di agosto 2011 è stato lanciato FSI, una holding di partecipazioni controllata da CDP al 90%, che ha per obiettivo l'investimento in società ritenute strategiche per il sistema Paese, con lo scopo di promuoverne la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e l'accrescimento della competitività a livello internazionale;
- nel mese di dicembre 2011 la società di nuova costituzione CDP GAS S.r.l. ha perfezionato l'acquisizione da Eni S.p.A. di una partecipazione pari all'89% nel capitale sociale di TAG, cui corrisponde il 94% dei diritti economici. TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas nel tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia e dal quale transita circa il 30% delle importazioni nazionali di gas, costituendo, pertanto, un asset di rilevanza strategica per l'Italia.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni di CDP, è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio individuale:

- le interessenze in Terna S.p.A., Fondo Strategico Italiano S.p.A., CDP GAS S.r.l. e in CDP Investimenti SGR S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Eni S.p.A. e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione 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 Sinloc S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di una specifica riserva di valutazione del patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2011, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS S.r.l., CDP Investimenti SGR S.p.A., F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI, il cui conferimento iniziale è stato classificato di pertinenza dei Servizi Comuni.

Il flusso di dividendi di competenza del 2011 è stato pari a circa 1.206 milioni di euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Eni S.p.A. (1.077 milioni di euro) e Terna S.p.A. (126 milioni di euro). Tale flusso di dividendi risulta complessivamente in aumento di oltre 70 milioni di euro (+6%) rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2010 (1.135 milioni di euro), principalmente per l'effetto combinato del diverso perimetro del portafoglio partecipativo.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società controllata o partecipata da CDP.

4.3.1.1 Società controllate

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. ("Terna")

Terna è la società responsabile della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"), nonché Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), ruolo comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica e le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Alla fine dell'esercizio 2008 Terna ha acquistato da Enel S.p.A. una vasta porzione di rete ad alta tensione, raggiungendo un totale di circa 63.500 chilometri complessivi di linee elettriche in alta tensione possedute. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, della realizzazione, dell'esercizio e della manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI")

FSI è una holding di partecipazioni che ha per obiettivo lo sviluppo del sistema economico nazionale mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e l'accrescimento della competitività a livello internazionale delle imprese strategiche italiane.

FSI opera acquisendo quote – generalmente di minoranza – di imprese di "rilevante interesse nazionale", che siano in equilibrio economico-finanziario e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo.

Sono considerate strategiche (ai sensi del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011) le società che presentano i seguenti requisiti:

- i) operino nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia, delle assicurazioni e dell'intermediazione finanziaria, della ricerca e dell'innovazione ad alto contenuto tecnologico e dei pubblici servizi;
- ii) possiedano i seguenti requisiti cumulati: a) fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro; b) numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250;
- iii) pur non rientrando nei limiti dimensionali di cui al punto ii), ma comunque presentando un livello di fatturato e un numero di dipendenti non inferiori di oltre il 20% ai suddetti valori, svolgano un'attività rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico produttivo del Paese, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

La società è stata costituita con una dotazione di capitale iniziale pari a 1 miliardo di euro; a seguito dell'approvazione del Piano industriale di FSI, il Consiglio di amministrazione di CDP ha assunto impegni a sottoscrivere aumenti di capitale sino all'importo massimo di 4 miliardi di euro.

CDP GAS S.r.l. ("CDP GAS")

CDP GAS è la società di nuova costituzione, interamente controllata da CDP, che nel mese di dicembre 2011 ha acquisito da Eni la partecipazione dell'89% nel capitale sociale di TAG, cui corrisponde il 94% dei diritti economici.

TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas nel tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria. L'infrastruttura gestita da TAG immette nella rete nazionale italiana circa il 30% delle importazioni nazionali di gas e costituisce, pertanto, un asset di rilevanza strategica per l'Italia.

CDP Investimenti SGR S.p.A. ("CDPI SGR")

Costituita nel 2009, CDP Investimenti SGR S.p.A. è la società di gestione del risparmio che intende dare impulso in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (social housing) attraverso la costituzione e la gestione di un fondo immobiliare riservato a investitori istituzionali operativo in questo comparto. Il capitale della società, pari a 2 milioni di euro, è detenuto da CDP per una quota di maggioranza pari al 70 per cento. Partecipano inoltre, con il 15% ciascuna, l'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e l'Associazione Bancaria Italiana (ABI). CDPI SGR ha iniziato a operare nel 2010, dopo aver ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio di gestione collettiva del risparmio e si occupa essenzialmente della gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare che, con una dimensione di circa 2 miliardi di euro, intende promuovere lo sviluppo di iniziative di housing sociale mediante una operatività prevalente di fondo di fondi e in gestione diretta di investimenti.

4.3.1.2 Società partecipate

Eni S.p.A. ("Eni")

Eni è un gruppo energetico integrato con attività nei settori del petrolio e del gas naturale, nell'energia elettrica, nella petrolchimica e nei servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas, con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in 79 Paesi con circa 80.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Le attività principali sono organizzate in tre divisioni: i) Exploration & Production racchiude le attività di ricerca, sviluppo ed estrazione di gas naturale e petrolio; ii) Gas & Power è l'insieme delle attività di approvvigionamento, rigassificazione, trasporto, stoccaggio, distribuzione e vendita di gas naturale (anche attraverso la partecipazione del 52,54% in SNAM), oltre che di produzione e vendita di energia elettrica; iii) Refining & Marketing rappresenta le attività di raffinazione e commercializzazione di prodotti petroliferi. Eni, inoltre, opera nella fornitura di servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas attraverso la partecipazione del 49,2% nella società quotata Saipem. Infine, attraverso la controllata al 100% Polimeri Europa svolge le attività di produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

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

Sinloc, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con

particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio, oltre che di efficientamento energetico.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con decreto del Presidente della Repubblica 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'articolo 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi, e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziarie attività culturali. In data 28 dicembre 2011 il Ministro dell'economia, su proposta della Banca d'Italia, ha disposto l'amministrazione straordinaria dell'ICS, nominando due commissari straordinari e nuovi membri del Comitato di Sorveglianza.

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

F2i SGR ha a oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia e nello stesso anno ha lanciato il Fondo Italiano per le infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. ("FII SGR")

Il 18 marzo 2010 è stata costituita Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., società che ha per oggetto sociale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la gestione di uno o più fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso per il supporto allo sviluppo delle imprese. La SGR ha avviato nello stesso anno il fondo denominato Fondo Italiano d'Investimento, che, con una dimensione di 1,2 miliardi di euro, intende promuovere l'investimento in piccole-medie aziende italiane per favorirne il processo di capitalizzazione e di aggregazione.

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

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995 per realizzare servizi nel campo della finanza agevolata. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, EPF è stata posta in liquidazione volontaria a inizio 2009. L'attività di liquidazione sta proseguendo con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere, con il supporto della compagine azionaria che ha dato la disponibilità a supportare il processo liquidatorio.

4.3.2 Fondi comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2011 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 185 milioni di euro, valore più che doppio rispetto al dato relativo al 31 dicembre 2010.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	Settore di investimento	31/12/2010		Variazioni		31/12/2011		Impegno residuo	
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazione	Quota %	Valore di bilancio		
A. Veicoli societari di investimento									
1.	Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo InfraMed)	Infrastrutture	40,62%	4.823	27.938	(3.810)	38,93%	28.952	117.238
2.	Galaxy S.à.r.l. SICAR	Infrastrutture	40,00%	25.569	-	(13.861)	40,00%	11.708	74.431
3.	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	1.200	5.900	(2.006)	14,08%	5.094	92.900
4.	European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
	- Quote A		-	-	210	-	5,95%	210	59.610
	- Quote C		-	-	80	-	4,53%	80	
B. Fondi comuni di investimento									
1.	F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A		8,10%	37.148	45.717	3.077	8,10%	85.942	58.796
	- Quote C		0,04%	204	251	15	0,04%	470	
2.	Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	20,83%	1.250	31.008	(4.814)	20,83%	27.444	217.742
3.	Fondo Federale Immobiliare di Lombardia (già Abitare Sociale 1)	Social housing	23,52%	5.137	4.000	480	17,39%	9.617	11.000
4.	Fondo Investimenti per l'Abitare	Social housing	59,88%	3.883	10.349	(5.602)	51,87%	8.630	985.768
5.	Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	6.025	1.326	(183)	14,58%	7.168	8.949
Totale				85.239	126.780	(26.703)		185.316	1.626.433

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2011 il portafoglio si è modificato per effetto:

- dell'avvio dell'operatività dello European Energy Efficiency Fund: il 1° luglio 2011 CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a circa 60 milioni di euro in tale fondo, prevalentemente di debito, promosso dalla BEI e dalla Commissione Europea a sostegno di progetti di efficienza energetica ed energie rinnovabili proposti da enti pubblici nell'ambito dei Paesi dell'Unione Europea;
- dei versamenti richiesti dai fondi: InfraMed, Marguerite, F2i, PPP Italia, Federale Immobiliare di Lombardia, Investimenti per l'Abitare e Italiano d'Investimento, in relazione alle proprie attività di investimento.

La partecipazione di CDP, in veste di sottoscrittore, ai fondi comuni di investimento è tesa principalmente a favorire:

- la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a vari livelli:
 - **locale**, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste, profonde conoscitrici del territorio. In tale ambito CDP promuove anche progetti in partenariato pubblico privato (PPP);
 - **nazionale**, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - **internazionale**, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghe strutture estere (come la Caisse de Dépôts et Consignations - CDC, il Kreditanstalt für Wiederaufbau - KfW e BEI);
- lo sviluppo e la concentrazione delle PMI italiane;
- la realizzazione di investimenti nel settore dell'abitare sostenibile.

Da un punto di vista contabile, è possibile effettuare la seguente classificazione dei fondi e dei veicoli societari:

- l'interessenza in Galaxy S.àr.l. è classificata come partecipazione in società collegata e conseguentemente è contabilizzata al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA, in Inframed Infrastructure SAS à capital variable e in European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIS, 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, come le quote detenute in fondi comuni di investimento;
- i fondi comuni di investimento sono classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutati al fair value, in contropartita di una specifica riserva di patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.àr.l. e gli investimenti relativi ai fondi comuni di investimento o di private equity, a eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare e al Fondo Italiano d'Investimento, rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione. Le partecipazioni detenute negli altri veicoli societari di investimento e nei summenzionati fondi sono invece di competenza della Gestione Separata.

Il flusso di dividendi e altri proventi di competenza del 2011 è stato pari a circa 23,2 milioni di euro; tale ammontare è imputabile alle partecipazioni detenute in Galaxy (23 milioni di euro) e F2i (0,2 milioni di euro).

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

Galaxy S.àr.l. SICAR ("Galaxy")

Galaxy è una società di diritto lussemburghese costituita per effettuare investimenti di equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederauf-

bau ("KfW") e CDP. Al 31 dicembre 2011 la dimensione del fondo è pari a 250 milioni di euro; di questi, 100 milioni di euro risultano sottoscritti e 25,6 milioni di euro versati da CDP.

Il periodo di investimento del fondo è terminato a luglio 2008. Nel mese di dicembre 2011 Galaxy ha dismesso i due principali asset in portafoglio, generando un significativo ritorno sull'investimento (con IRR compresi tra circa 10% e 30%). L'attività residua del fondo è concentrata sulla gestione e sulla vendita degli asset ancora in portafoglio.

InfraMed Infrastructure SAS à capital variable ("Fondo InfraMed")

Il 26 maggio 2010 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese CDC e la Banca Europea per gli Investimenti, alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE –, ha lanciato il Fondo "InfraMed Infrastructure SAS à capital variable", un veicolo di investimento a capitale variabile, che ha come principale obiettivo il finanziamento delle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del fondo, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro (di cui 32,8 milioni di euro già versati al 31 dicembre 2011) a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, di circa 400 milioni di euro.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA ("Fondo Marguerite")

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il Fondo europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA", un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo effettuerà investimenti equity o quasi-equity per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto rinnovabile. La dimensione del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, è pari a 710 milioni di euro. Al 31 dicembre 2011 CDP, su un impegno complessivo pari a 100 milioni di euro, ha versato circa 7,1 milioni di euro.

European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIF ("Fondo EEEF")

Il Fondo EEEF è un nuovo fondo d'investimento (costituito a luglio 2011) promosso dalla Banca Europea per gli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico e, in generale, interventi per la lotta ai cambiamenti climatici proposti da enti pubblici nell'ambito della EU 27. Il fondo interverrà principalmente come finanziatore dei progetti (80% circa) e in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. CDP ha aderito al fondo con un impegno di investimento massimo pari a circa 60 milioni di euro (di cui 0,3 milioni di euro versati al 31 dicembre 2011), a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 800 milioni di euro. Sempre al 31 dicembre 2011 la raccolta complessiva del fondo era pari a circa 265 milioni di euro, di cui 125 milioni di euro sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss.

F2i - Fondi Italiani per le infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in asset infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nel 2007 e alla chiusura del fund raising, avvenuta a inizio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi di euro. CDP ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di circa 150 milioni di euro e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, Quote C in misura corrispondente a un impegno finanziario di 0,8 milioni di euro. Attualmente il fondo si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino a un massimo di due anni), e alla data del 31 dicembre 2011 ha richiamato circa 1,1 miliardi di euro (di cui 92 milioni di euro versati da CDP).

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) e ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.), (ii) ambiente e riqualificazione urbana, (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utility) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP ha sottoscritto quote corrispondenti a un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel dicembre 2012 (salvo un'eventuale proroga per un ulteriore anno). Al 31 dicembre 2011 il fondo ha richiamato circa 59 milioni di euro, di cui circa 8,6 milioni di euro versati da CDP.

Fondo Federale Immobiliare di Lombardia (già Fondo Abitare Sociale 1)

Il Fondo Federale Immobiliare di Lombardia è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale, istituita appositamente nel 2004 da Fondazione Cariplo insieme a Regione Lombardia e ANCI Lombardia. Esso è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale", ovvero l'insieme di alloggi e servizi finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo di famiglie e persone con riguardo particolare alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, anche in collaborazione con il terzo settore e con la Pubblica Amministrazione. Gli alloggi realizzati saranno locati a canoni calmierati in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico.

Il fondo ha avviato la propria attività nel 2007, ha una durata di 20 anni e attualmente si trova nella fase di investimento. La dimensione del fondo al 31 dicembre 2011 è pari a 115 milioni di euro, di cui sono stati richiamati circa 38 milioni di euro, corrispondenti a circa il 35% degli impegni sottoscritti. CDP ha aderito al fondo con un impegno di investimento massimo pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro versati al 31 dicembre 2011).

Fondo Investimenti per l’Abitare

Il Fondo Investimenti per l’Abitare è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell’Edilizia Privata Sociale (“social housing”), con la finalità di incrementare sul territorio italiano l’offerta di Alloggi Sociali (ex decreto ministeriale 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari “socialmente sensibili” (articolo 11 D.L. 112/2008).

Il fondo opera a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e, con l’aggiudicazione definitiva della gara del Ministero delle infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell’ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa. Il fondo opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di “fondo di fondi”, ovvero investe in quote di fondi comuni di investimento immobiliari gestiti da altre SGR o in partecipazioni di società immobiliari, con una minoranza qualificata non superiore al 40% per attrarre ulteriori risorse da soggetti terzi. Il fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio.

Il fondo è stato costituito nel luglio 2010 con la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni di 1 miliardo di euro interamente sottoscritto da CDP e ha una durata di 30 anni. Al 31 dicembre 2011 la dimensione del fondo è pari a 1,93 miliardi di euro, richiamati in misura pari a circa 27 milioni di euro (di cui 14,2 milioni di competenza CDP).

Fondo Italiano d’Investimento

Il Fondo Italiano d’Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il Ministero dell’economia e delle finanze, l’Associazione Bancaria Italiana, Confindustria, CDP, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e l’Istituto Centrale Banche Popolari, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. Il fondo prevede le seguenti tipologie di investimenti: a) assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza, nel capitale di imprese italiane, anche in coinvestimento con altri fondi specializzati; b) interventi come fondo di fondi, investendo in altri fondi che condividano la politica di investimento e gli obiettivi del fondo. Al 31 dicembre 2011 il fondo ha raggiunto una dimensione di 1,2 miliardi di euro, richiamati per circa 155 milioni di euro. Di questi, CDP ha sottoscritto quote per un valore pari a 250 milioni di euro, di cui 32,3 milioni di euro versati al 31 dicembre 2011.

4.4 MONITORAGGIO DEI RISCHI, CONTROLLI E ATTIVITÀ DI SUPPORTO

4.4.1. Monitoraggio dei rischi

Le attività di monitoraggio dei rischi fanno capo all’Area Risk Management e Antiriciclaggio, posta a diretto riporto dell’Amministratore delegato, cui riportano quattro servizi: (i) Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value; (ii) Rischi di Mercato e Liquidità - ALM; (iii) Rischi Operativi; (iv) Antiriciclaggio.

Le politiche relative all'assunzione di rischio da parte di CDP sono definite dal Consiglio di amministrazione su proposta dell'Amministratore delegato. Il Comitato Rischi, istituito nella sua forma attuale nel 2010, è un organo collegiale di natura tecnico-consulativa a supporto dell'Amministratore delegato, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

Il risk management è tra le funzioni per cui CDP esercita attività di direzione e coordinamento all'interno del Gruppo.

4.4.1.1 Rischio di credito

Nel corso del 2011 CDP ha rafforzato il presidio del rischio di credito secondo le linee tracciate nel Regolamento Rischi e nel Regolamento del Credito approvati dal Consiglio di amministrazione nella seconda parte del 2010; nella reportistica trimestrale di rischio destinata al Consiglio di amministrazione è stata introdotta una sezione specificamente dedicata al rischio di credito, che espone, tra l'altro, misure del capitale economico associato alla perdita inattesa del portafoglio, indicatori del grado di concentrazione complessiva, informazioni sulle principali esposizioni per categorie di prenditori; dal 2006 CDP utilizza un modello proprietario di portafoglio in grado di cogliere gli effetti di diversificazione e concentrazione. Il Regolamento Rischi riconosce, per i crediti verso soggetti privati, un ruolo centrale al pricing aggiustato per il rischio sulla base delle risultanze del modello di portafoglio.

L'Area Crediti, che produce valutazioni interne del merito di credito, ha formalizzato nel 2011 il primo monitoraggio andamentale annuale del credito, avente a oggetto la verifica del merito di credito dei soggetti affidati, selezionati per tipologia e soglia di esposizione.

4.4.1.2 Rischio di controparte

Nel periodo di riferimento è stato ampliato il numero di controparti con le quali è in essere un accordo di Credit Support Annex (CSA) al fine di mitigare il rischio connesso all'operatività in derivati attraverso lo scambio di garanzie collaterali. Per alcuni dei CSA già in essere è stata incrementata la frequenza di calcolo e di regolamento.

In conformità alla Risk Policy, approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010, la collateralizzazione è attualmente un requisito indispensabile per la nuova operatività in derivati. In riferimento alle operazioni pregresse, al netto di un Interest Rate Swap (IRS) in scadenza a gennaio 2012, rimane non assistito da CSA un solo contratto, corrispondente allo 0,3% circa del nozionale complessivo. Nel 2011 è inoltre stato concluso il primo accordo quadro GMRA (Global Master Repurchase Agreement), che assiste l'attività di raccolta e impegno tramite pronti contro termine.

4.4.1.3 Rischio tasso di interesse

La caratteristica di rimborsabilità a vista dei BFP configura un'importante opzionalità implicita di tasso nel passivo di CDP. In ragione di questa peculiarità, il rischio tasso di interesse risulta più rilevante e complesso nel caso di CDP rispetto a quanto avviene per una tipica istituzione bancaria.

In un contesto di crisi dei debiti sovrani di alcuni Stati europei, i tassi swap euro sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno chiuso il 2011 su livelli in netto calo rispetto alla fine del 2010 e corrispondenti ai minimi storici dall'introduzione della moneta unica. CDP ha agito per contenere la propria esposizione netta positiva all'aumento dei tassi di interesse¹³, maturata fin dal 2009 e passata da +11,7 milioni di euro a fine 2010 a +16,5 milioni di euro a fine 2011. L'azione correttiva condotta ha riguardato solo marginalmente il portafoglio derivati, tramite la early termination di alcuni IRS in essere, ed è stata prevalentemente attuata con l'acquisto di titoli di Stato italiani.

L'esposizione all'inflazione¹⁴, che deriva principalmente dall'emissione di BFP indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -4 milioni di euro a fine 2010 a -3,7 milioni di euro a fine 2011, risultando quindi in lieve contrazione nell'anno, anche grazie ai significativi acquisti di titoli di Stato italiani indicizzati.

Nel corso del 2011 l'andamento del VaR di tasso e inflazione¹⁵, derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario, ha riflesso prevalentemente le condizioni del mercato, facendo registrare una crescita complessiva pronunciata, maturata soprattutto in corrispondenza delle fasi di crisi più acute (nell'anno il VaR è passato da 392 milioni di euro a 683 milioni di euro). La crisi del debito sovrano ha rappresentato un severo banco di prova per la tenuta del modello statistico, che già aveva superato l'esame della crisi innescata dal fallimento Lehman; la performance in backtesting risulta comunque ancora compatibile con il livello di confidenza adottato (99%).

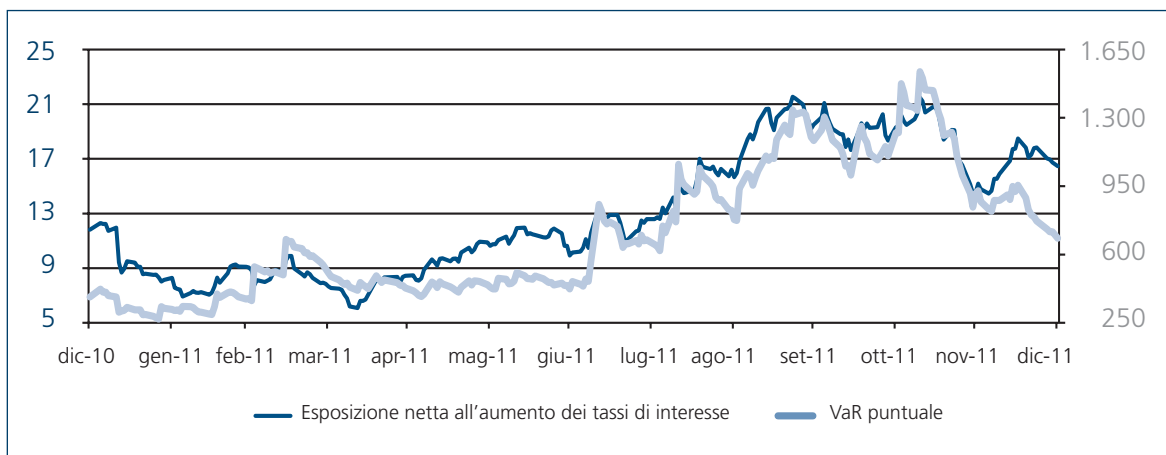
13 Definita come esposizione a un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

14 Definita come esposizione a un aumento di 1 punto base della curva di inflazione su tutte le scadenze.

15 Definito come il Value-at-Risk al livello di confidenza del 99% sull'orizzonte di dieci giorni, calcolato secondo un metodo di simulazione storica che tiene conto delle condizioni di volatilità correnti.

Indicatori di esposizione al rischio tasso

(milioni di euro)



4.4.1.4 Rischio liquidità

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio Postale garantito dallo Stato, sul quale si fonda la Gestione Separata. La raccolta di CDP sul mercato dei capitali è finalizzata al finanziamento degli impieghi in Gestione Ordinaria. CDP ha la possibilità di accedere al rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea.

La Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010 ha confermato l'impostazione precedentemente adottata per la gestione della liquidità della Gestione Separata, fondata sul mantenimento di un ampio saldo liquido sul conto corrente di Tesoreria.

Nel corso del 2011 l'andamento della raccolta postale è stato condizionato dal difficile contesto macroeconomico; in particolare, si è registrata una contrazione dello stock dei Libretti di risparmio. È stato inoltre necessario, in ragione delle clausole legate ai rating di CDP presenti nel programma di covered bond, impiegare gran parte della liquidità riveniente da tali emissioni in titoli e commercial paper a breve termine e con rating AAA. Il saldo del conto corrente di Tesoreria non si è comunque ridotto rispetto a fine 2010 e rimane su livelli largamente superiori ai limiti stabiliti.

La Risk Policy contempla altresì limiti di liquidità per la Gestione Ordinaria, volti a garantire stabilità strutturale a livello di scadenze delle differenti poste in portafoglio, contenendo il miss match temporale tra attivo e passivo. La necessità di rispettare tali limiti è stata tra le ragioni che hanno indotto a realizzare una significativa attività di raccolta a medio-lungo termine nel primo semestre 2011. In tal modo è stato possibile affrontare la fase acuta della crisi del debito sovrano, verificatasi nella seconda parte dell'anno, partendo da un buon posizionamento di liquidità strutturale ed evitando di raccogliere in corrispondenza di picchi di costo della raccolta.

4.4.1.5 Rischi operativi

Nel corso del 2011 è stata creata una specifica unità organizzativa Rischi Operativi ed è stato avviato un progetto volto al presidio di tale tipologia di rischi. In linea con quanto previsto dal piano di progetto, è in corso di completamento la definizione del framework metodologico per la loss data collection e la raccolta dei dati di perdita contabilizzati nel biennio 2010-2011.

4.4.1.6 Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo

In adempimento al provvedimento di Banca d'Italia del 10 marzo 2011, nel corso dell'anno CDP ha istituito la funzione Antiriciclaggio, cui sono affidate le attività di controllo di secondo livello in materia. Il Consiglio di amministrazione di CDP ha inoltre adottato un regolamento che disciplina i ruoli, i compiti e le responsabilità per il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo. Entro il primo trimestre 2012 è prevista l'ultimazione delle attività di revisione delle procedure interne in adeguamento alle evoluzioni normative. Per quanto riguarda gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio per i prodotti del Risparmio Postale, CDP si avvale di un accordo con Poste Italiane per lo svolgimento delle attività di controllo.

4.4.1.7 Altri rischi rilevanti

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e fondi di investimento, detenuti esclusivamente per finalità di investimento e non di negoziazione. I criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dal Regolamento Rischi.

Nel corso del 2011 particolare rilievo è stato dato all'elaborazione di analisi di stress sulle partecipazioni quotate. È stato inoltre avviato lo start-up delle attività di risk management della società controllata FSI. Per quanto riguarda il rischio immobiliare, si segnala che CDP fornisce servizi di risk management in outsourcing a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare.

Con riferimento ai rischi di conformità normativa, un presidio rilevante è costituito dal Comitato di Ammissibilità, un organo collegiale istituito nel 2010 che ha il compito di esprimere pareri su operazioni, nuove iniziative e nuovi prodotti; per questi ultimi il Comitato si esprime in merito alla processabilità sotto il profilo legale, finanziario, operativo, amministrativo-contabile e di rischio. Il Responsabile Risk Management e Antiriciclaggio è membro del Comitato di Ammissibilità.

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

4.4.1.8 Contenziosi legali

In merito al contenzioso in essere, si rileva come il numero complessivo delle cause si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi. Per quanto riguarda il contenzioso riferibile a vertenze con la clientela e con il personale dipendente, si rileva, inoltre, come le potenziali passività da questo derivanti risultino poco significative.

Più in particolare, e con riferimento alla Gestione Separata, si osserva che al 31 dicembre 2011 risultano pendenti 59 cause, il cui *petitum* complessivo non supera i 17mila euro. Con riferimento, invece, alle *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o del rispetto della normativa di riferimento.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili, in relazione a detta linea di attività, potenziali passività a carico di CDP.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso della Società non attribuibile alle operazioni con la clientela (contenzioso lavoristico), si osserva che al 31 dicembre 2011 risultano pendenti 39 cause e che il *petitum* complessivo potenziale non supera i 2 milioni di euro.

4.4.2 Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

4.4.2.1 Il sistema dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali e il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione del rischio, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative e di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'Azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Annualmente l'Internal Auditing predispose e presenta al Consiglio di amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo sulle società sottoposte a direzione e coordinamento in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo. L'Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e assiste nelle attività di verifica il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/2001.

4.4.2.2 Sistemi di gestione dei rischi

Per la Gestione Ordinaria e per i finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex decreto legge 29 novembre 2008 n.185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici. Il modello è di tipo "default mode", cioè considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio come l'aumento degli spread o le transizioni di rating. Proprio perché adotta l'approccio "default mode", il modello è multiperiodale, simulando la distribuzione delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio. Il modello di credito consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, Expected Shortfall) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business.

CDP si avvale inoltre di modelli di scoring, sia sviluppati internamente sia commerciali, articolati per le diverse tipologie d'impiego (enti territoriali, project finance, corporate...).

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente da Risk Management tramite uno strumento proprietario, che consente di monitorare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del mark-to-market netto e delle garanzie reali) e quella potenziale.

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio bancario, Risk Management effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico.

Il sistema analizza tutte le poste di bilancio il cui valore economico risulta sensibile alle variazioni dei tassi di interesse. Le rilevanti opzionalità implicite presenti in diverse poste attive e passive sono considerate puntualmente sulla base di modelli stocastici della struttura a termine dei tassi di interesse e di modelli comportamentali, laddove applicabili.

CDP dispone inoltre di un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio tasso di interesse e inflazione e sul margine di interesse, secondo vari scenari di variazione dei fattori di rischio.

Per il monitoraggio dei diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing, Risk Management utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al monitoraggio puntuale delle posizioni, l'effettuazione di diverse analisi di sensitivity e di scenario, che trovano numerose applicazioni nell'ambito del rischio tasso di interesse, del rischio di controparte, dell'analisi del portafoglio titoli, dello hedge accounting.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, Risk Management analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy.

Per monitorare il rischio di liquidità della Gestione Ordinaria CDP ricorre a uno strumento proprietario che – in particolare – permette di:

- produrre analisi di gap di liquidità al fine di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine;
- calcolare i ratio cui fanno riferimento i limiti strutturali fissati nella Risk Policy, definiti sulla base della ripartizione delle poste attive e passive tra breve, medio e lungo termine;
- effettuare sistematiche analisi di stress sulla base di scenari definiti da Risk Management.

Nel corso del 2011 CDP ha avviato una procedura di evidenza pubblica per l'acquisizione di un sistema di ALM che diverrà, a regime, lo strumento principale di gestione integrata sia del rischio tasso di interesse e inflazione sia del rischio di liquidità.

Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'articolo 36 del D.Lgs. 231/2007, CDP ha istituito un archivio unico, formato e gestito a mezzo di sistemi informatici, nel quale sono conservate in

modo accentrato tutte le informazioni acquisite nell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, secondo i principi previsti nel citato decreto.

Per l'istituzione, la tenuta e la gestione dell'archivio unico informatico, CDP si avvale di un outsourcer, il quale assicura alla funzione Antiriciclaggio di CDP l'accesso diretto e immediato all'archivio stesso.

4.4.2.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuati le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "sensibili".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2010 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di amministrazione della società nella seduta del 20 aprile 2011. All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto in materie giuridiche, un esperto in materie economiche e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007 e nel dicembre 2010 per scadenza degli incarichi triennali.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2011 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 11 volte.

È possibile consultare i principi del Modello di Cassa depositi e prestiti nella sezione "Chi siamo" del sito internet aziendale: <http://www.cassaddpp.it/cdp/AreaGenerale/Chisiamo/index.htm>.

4.4.2.4 Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

CDP è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrin-

tende il processo di informativa societaria, è strutturato in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente con il modello adottato nel CoSO Report¹⁶ che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) operanti in relazione alle loro caratteristiche a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Per quanto riguarda, invece, la verifica e la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework COBIT (Control Objectives for Information and related Technology), il cui processo di diffusione e realizzazione è attualmente in corso di svolgimento.

Il sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria di CDP. Nel caso specifico, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

¹⁶ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista in CDP un'azione integrata di più unità/funzioni: l'Area Risorse e Organizzazione provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'Area Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive effettuate dall'Internal Auditing. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, così come previsto nel relativo Regolamento interno, provvede, alle date di bilancio, a informare il Consiglio di amministrazione in merito ai risultati della propria attività, alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

4.4.2.5 Società di Revisione

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione legale a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La So-

cietà di Revisione esprime con apposite relazioni un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare del maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

4.4.2.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alla chiusura del 2011, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è il Responsabile dell'Area Amministrazione, Pianificazione e Controllo.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP.

Articolo 24-bis Statuto CDP

- 1. Il Consiglio di amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*
- 2. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.*
- 3. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.*
- 4. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa.*
- 5. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto". A ottobre del 2011, a seguito dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento

su società controllate da CDP, si è ritenuto opportuno procedere, attraverso lo stesso *iter* di approvazione, a un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- di assumere, nel caso di società rientranti nel perimetro di consolidamento e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, specifiche iniziative necessarie o utili per lo svolgimento di attività ritenute rilevanti ai fini dei propri compiti presso la Capogruppo;
- avvalersi di altre unità organizzative per il disegno e la modifica dei processi (Risorse e Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

4.4.2.7 Registri Insider

Nel corso del 2007, in qualità di soggetto in rapporto di controllo con Terna S.p.A., quotata presso Borsa Italiana S.p.A., e in conformità all'articolo 115-bis del T.U.F., CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate di Terna S.p.A.", approvando il regolamento per la sua tenuta.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto degli articoli 13 e 16 della legge lussemburghese del 9 maggio 2006 relativa agli abusi di mercato, CDP, in qualità di emittente titoli di debito negoziati presso la Borsa del Lussemburgo, ha altresì istituito nel corso del 2009 il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.", la cui gestione è disciplinata dal relativo regolamento.

In entrambi i casi, i regolamenti dettano le norme e le procedure per la conservazione e il regolare aggiornamento del Registro corrispondente.

In particolare, essi disciplinano i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o solamente in via occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente, rispettivamente, CDP o Terna e le sue controllate; sono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni di ciascun regolamento e della normativa applicabile.

L'Area Legale e Affari Societari è preposta alla tenuta e all'aggiornamento di entrambi i Registri.

4.4.2.8 Codice etico

Il Codice etico di CDP definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la mission aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; i contratti individuali contengono, altresì, apposita clausola per cui l'osservanza delle relative prescrizioni costituisce parte essenziale a tutti gli effetti delle obbligazioni contrattuali e viene regolata anche dalla presenza di un codice disciplinare.

Nello specifico, nel corso del 2011 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

4.4.3 Comunicazione

Nel 2011 la comunicazione esterna si è focalizzata sul consolidamento dell'immagine di CDP presso la clientela tradizionale e la nuova clientela, promuovendo l'attività volta al finanziamento degli investimenti pubblici, allo sviluppo infrastrutturale e al sostegno dell'economia nazionale.

È stata attivata una nuova linea di attività di comunicazione di marketing a supporto delle Aree d'Affari, mirata a veicolare l'informativa sulle attività/prodotto rivolte alla clientela (per esempio: per i finanziamenti pubblici si è pianificata un'azione coordinata di divulgazione dell'evoluzione informatica delle procedure – "Domanda On Line" – che ha compreso direct marketing, seminari sul territorio e prodotti di immagine *ad hoc*).

CDP ha partecipato a numerosi eventi istituzionali (FORUM PA, Giornata Mondiale del Risparmio, ANCI ecc.) e, in collaborazione con la Confindustria, sono stati organizzati road show dedicati alle piccole e medie imprese.

L'attività di media relation ha garantito a CDP una costante presenza di rilievo sulla stampa.

È stata promossa l'immagine istituzionale di CDP attraverso la produzione di un kit di brochure declinato su tutte le principali attività di CDP.

Nella fase di start-up è stata curata l'immagine del neocostituito Fondo Strategico Italiano S.p.A., la cui attività è stata supportata anche attraverso le media relations.

Sul fronte della pubblicità finanziaria obbligatoria, l'obiettivo di assoluta trasparenza delle condizioni economiche nei confronti della clientela (prestiti agli enti pubblici) e dei risparmiatori (BFP e Libretti di risparmio) è stato rinnovato con una presenza costante sulle principali testate nazionali.

4.4.4 La gestione delle risorse umane

4.4.4.1 L'organico aziendale

L'organico di CDP al 31 dicembre 2011 è composto da 489 unità, così suddivise: 44 dirigenti, 178 quadri direttivi, 262 impiegati e 5 distaccati dipendenti di altri enti.

L'organico, rispetto all'anno precedente, è risultato in aumento per effetto dell'ingresso di 68 risorse, controbilanciate dall'uscita di 11 risorse e della messa in aspettativa di ulteriori 3. L'età media dei dipendenti è pari a 45 anni, la presenza femminile si è assestata al 42% dell'organico complessivo, mentre la percentuale dei laureati ha raggiunto quota 56 per cento.

Nel corso del 2011, inoltre, CDP ha continuato a investire sul rafforzamento delle competenze aziendali attraverso l'inserimento, nelle diverse unità organizzative, di risorse specializzate e giovani di potenziale. L'attività di reclutamento ha potuto contare sul continuo incremento di candidature inviate spontaneamente e sulla collaborazione con le Università italiane.

4.4.4.2 La gestione e la formazione del personale

L'attività di gestione è stata orientata alla stabilizzazione della nuova struttura organizzativa, attraverso una ridistribuzione dell'organico e supportando i processi di mobilità interna.

L'attività formativa del 2011 ha riguardato, fra l'altro, l'aggiornamento di conoscenze specialistiche con uno sforzo significativo sulla formazione tecnico-informatica, il consolidamento delle competenze trasversali anche a supporto del cambiamento e dell'internazionalizzazione e la formazione-informazione su tematiche importanti come salute e sicurezza in Azienda, Codice etico, Modello Organizzativo, Antiriciclaggio.

Il 2011 è stato caratterizzato da un significativo incremento del numero di ore erogate rispetto all'anno precedente, che sono più che raddoppiate passando dalle 6.200 del 2010 alle oltre 14.000 del 2011, oltre che da un rilevante sviluppo degli scambi internazionali con i partner europei (quali CDC e BEI).

4.4.4.3 Le relazioni sindacali

Nel corso del 2011 l'attività si è incentrata sul consolidamento delle relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali, al fine di prevenire l'insorgere di eventuali controversie.

Nel mese di marzo è stato illustrato ai Rappresentanti Sindacali Aziendali il Piano industriale 2011-2013. Nel corso dell'anno, poi, in diverse occasioni sono state fornite informative sulla gestione delle risorse umane, in particolare sull'andamento dell'organico, sul ricorso al lavoro straordinario, sul piano meritocratico, sulle innovazioni apportate ai processi lavorativi ("Domanda On Line").

4.4.5 Sistemi informativi e progetti interni

Nel corso del 2011 sono state avviate, e in molti casi completate, diverse attività progettuali a supporto degli indirizzi strategici del Piano industriale 2011-2013 di CDP. Tali iniziative si inseriscono nel complesso degli interventi di rinnovamento del parco applicativo e tecnologico e di realizzazione dell'infrastruttura a supporto delle linee di business.

Nel dettaglio, nel corso del 2011 CDP ha portato sul web il proprio core business tramite la realizzazione dell'applicazione DOL ("Domanda On Line"), uno strumento che permette all'ente locale la compilazione e trasmissione della propria domanda di finanziamento in modalità digitale. Le domande ricevute tramite tale canale vengono gestite dalla nuova applicazione PEF (Pratica Elettronica di Finanziamento) che permette di trattare in modalità totalmente elettronica tutte le fasi di istruttoria sino alla proposta di affidamento. Nell'ambito di tale iniziativa è stato realizzato, inoltre, il sistema di gestione documentale che ha permesso di dematerializzare il fascicolo istruttorio. Le attività in tale ambito proseguono con l'obiettivo di estendere i prodotti/eventi gestiti in modalità elettronica e di arrivare alla completa dematerializzazione del canale tradizionale cartaceo tramite la realizzazione della mailing room di CDP.

Sempre nell'ambito dei finanziamenti, nell'ottica di supportare le nuove linee di attività e aumentare il livello di automatismo dei processi, è stato avviato il progetto di realizzazione della nuova piattaforma di middle/back office. Il progetto inizialmente ha riguardato i nuovi prodotti e la migrazione di quegli ambiti di operatività ancora non automatizzati (finanziamenti a clientela corporate) e proseguirà, in sinergia con le iniziative PEF/DOL e Documentale, con la gestione dei nuovi prodotti di Credito Agevolato e nella migrazione dei prodotti esistenti in tale ambito.

Relativamente alla Finanza, nel corso dell'anno è stata ulteriormente sviluppata la piattaforma a supporto dell'attività di tesoreria per la gestione delle operazioni di mercato aperto con BCE, tramite la possibilità di estendere la gestione del pool a garanzia anche ai titoli dell'attivo oltre che ai mutui.

Nell'ambito del Risparmio Postale si è proceduto ad adeguare le applicazioni esistenti al fine di gestire tre nuove tipologie di Buoni fruttiferi postali, oltre a sviluppare nuove funzionalità di gestione dei Libretti di risparmio e completare la migrazione tecnologica al nuovo sistema di reportistica.

Sono stati, inoltre, effettuati nuovi sviluppi per l'alimentazione del sistema di monitoraggio del rischio di credito, sia per la parametrizzazione dei profili di rischio sia per la gestione delle linee di credito revolving.

Nell'ambito dei sistemi di pagamento è stato avviato il progetto di adeguamento dei sistemi allo standard europeo SEPA Credit Transfer, sulla base della direttiva europea PSD (Payment Service Directive). Tale intervento permetterà a CDP, entro il primo trimestre 2012, di scambiare bonifici SEPA su piattaforma EURO conseguendo significativi benefici in termini di costi ed efficienza del processo end to end.

Relativamente agli obblighi di segnalazione di Vigilanza, è proseguito nel 2011 il progetto di automazione del processo per la produzione delle matrici: nel secondo trimestre 2012 è previsto l'avvio in produzione dell'automatismo per la produzione della matrice dei conti relativa ai dati di bilancio.

Si è inoltre proceduto agli interventi di evoluzione ed efficientamento del sistema di ERP aziendale tramite l'adozione dei moduli di anagrafica del personale e di struttura organizzativa, ottenendo maggiore efficienza gestionale e automatizzando i relativi processi.

Sul fronte dell'infrastruttura tecnologica è stato completato il progetto di esternalizzazione dell'infrastruttura IT di CDP presso un outsourcer. Nell'ambito del progetto è stata completamente rivista e potenziata l'architettura di connettività in ottica di ridondanza e continuità operativa; è stato, poi, avviato il progetto che permetterà a CDP di dotarsi di una soluzione di Disaster Recovery, la cui conclusione è prevista entro il primo trimestre 2012.

Nel corso dell'anno CDP, infine, ha avviato una serie di iniziative finalizzate alla realizzazione di strumenti in grado di supportare le rinnovate esigenze di comunicazione e collaborazione aziendale (per esempio, copertura wi-fi degli uffici, multi-conferenza audio/video da postazioni individuali).

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'Area Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità operative e curare, ove necessario, l'adeguamento del sistema di gestione delle deleghe.

Con l'obiettivo di adeguare la normativa interna aziendale è stato avviato, nel quarto trimestre 2011, un progetto di:

- revisione dell'intero corpo normativo di CDP;
- integrazione di tale corpo normativo conformemente all'assetto organizzativo vigente e alle nuove attività in essere;
- definizione degli standard di contenuto della documentazione organizzativa;
- formalizzazione dell'iter di redazione, validazione ed emanazione della normativa interna.

Conformemente agli obiettivi di progetto, i documenti a priorità più elevata redatti sono stati il Funzionigramma aziendale, al fine di formalizzare i ruoli e le responsabilità delle Unità Organizzative interne, e le linee guida per la redazione e diffusione della normativa interna, al fine di formalizzare un chiaro ed efficace processo di produzione, gestione, validazione e manutenzione della normativa interna.

4.4.6 Stato di applicazione del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196

L'articolo 26 dell'Allegato B al Codice in materia di protezione dei dati personali (decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196) prevede che il Titolare del Trattamento riferisca, nella relazione accompagnatoria al bilancio d'esercizio, se dovuta, dell'avvenuta redazione o dell'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).

Nel corso del 2011 CDP ha redatto il DPS e ha proceduto a effettuare la periodica attività di verifica e di aggiornamento delle banche dati presenti nelle aree aziendali coinvolte nel trattamento dei dati, anche con riferimento all'utilizzo di nuovi applicativi informatici per l'inoltro di domande di finanziamento.

Parallelamente è stata posta in essere una rivisitazione dei presidi già realizzati in CDP, che ha portato, tra le altre cose, a un aggiornamento della documentazione utilizzata, con riferimento, per esempio, a:

- a) schemi di informativa/consenso da fornire agli "interessati" nel caso di utilizzo dell'applicativo informatico "Domanda On Line";
- b) schemi di informativa/consenso da fornire agli "interessati" nel caso di utilizzo del portale per il c.d. "Fondo Kyoto";
- c) clausole contrattuali di confidenzialità;
- d) istruzioni scritte ai soggetti incaricati;
- e) clausole contrattuali relative agli adempimenti privacy;
- f) lettera di nomina dei soggetti incaricati;
- g) lettera di nomina dei responsabili esterni;
- h) istruzioni scritte ai responsabili;
- i) aggiornamento e integrazione delle indicazioni relative alla privacy nel sito web CDP.

5. Rapporti con il MEF

5.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP è depositata nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

5.2 LE CONVENZIONI CON IL MEF

In base a quanto previsto dal decreto ministeriale suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività. Le convenzioni vigenti sono state rinnovate in data 23 dicembre 2009, mantenendo i termini e la linea delle precedenti.

La prima convenzione regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) del decreto ministeriale citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 3, comma 4, lettera a), b), e), g), h) e i) del citato decreto ministeriale. Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative. Il ruolo di CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 4, comma 2 del citato decreto ministeriale, attribuisce alla Società la possibilità di effettuare operazioni relative a erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adem-

pimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite. Nei confronti del MEF, inoltre, CDP provvede:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce a CDP una remunerazione annua di 3 milioni di euro.

5.3 GESTIONI PER CONTO MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2011 ammonta a 14.713 milioni di euro, rispetto ai 16.488 milioni di euro a fine 2010. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 79.173 milioni di euro rispetto agli 84.985 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Ai sensi del citato decreto ministeriale, CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato. Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2011 pari a 3.134 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 270 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 570 milioni di euro.

6. L'evoluzione prevedibile della gestione - prospettive per il 2012

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione di CDP, nel 2012 proseguiranno l'attuazione del Piano industriale 2011-2013 e il perseguimento degli obiettivi indicati. Si prevede un volume di risorse mobilitate in crescita, con un'ulteriore accelerazione del ribilanciamento tra impieghi verso il settore pubblico e attività nei confronti di privati (tra cui anche la Gestione Ordinaria).

Con riferimento all'attivo patrimoniale, per quanto sopra rappresentato, si prevede ancora una vivace dinamica di crescita dell'ammontare dei crediti verso clientela e banche, associata a un ulteriore incremento delle disponibilità liquide, principalmente per effetto dell'obiettivo di raccolta netta positiva prevista per il Risparmio Postale, da perseguire compatibilmente con l'evoluzione del consenso macroeconomico. L'effettiva dinamica di crescita della liquidità potrà comunque variare in connessione con eventuali ulteriori incrementi del portafoglio di titoli di Stato, coerenti con le politiche di Asset & Liability Management, e con l'utilizzo di forme di provvista alternative (per esempio, operazioni di rifinanziamento BCE).

I risultati reddituali del 2012 dovrebbero, inoltre, evidenziare nuovamente un trend di incremento del margine di interesse; tale dinamica sarà possibile per effetto del preventivabile aumento dello spread creditizio rilevabile su tutti gli impieghi, tenendo comunque conto della maggior remunerazione da riconoscere ai risparmiatori.

I principali rischi e incertezze sui risultati del 2012 sono costituiti da un eventuale andamento negativo delle quotazioni di mercato o dei valori di riferimento delle partecipazioni detenute da CDP, tale da rendere necessarie rettifiche di valore, e dalla possibile volatilità dei dividendi distribuiti nel corso dell'anno dalle società partecipate. In presenza di un eventuale significativo rialzo dei tassi di interesse, sussiste, inoltre, il rischio di un'accelerazione nei rimborsi anticipati di Buoni fruttiferi postali e la sostituzione con Buoni fruttiferi postali di nuova emissione, che potrebbe determinare un peggioramento nel costo della provvista.

7. Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2011 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa con i relativi allegati. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli amministratori sulla gestione. Si sottopone, inoltre, all'approvazione dei signori Azionisti il seguente progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2011, che ammonta a 1.611.905.576 euro. In conformità a quanto indicato all'articolo 30 dello Statuto, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, si propone di assegnare l'utile netto alle azioni ordinarie e privilegiate in proporzione al capitale da ciascuna di esse rappresentato, per un importo complessivo pari a 371.000.000 euro. Conseguentemente, si propone di distribuire 259.700.000 euro alle azioni ordinarie e 111.300.000 euro alle azioni privilegiate. Si propone, infine, di portare l'utile residuo a nuovo per un importo pari a 1.160.310.297 euro.

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

(unità di euro)

Utile d'esercizio	1.611.905.576
Riserva legale	80.595.279
Utile distribuibile	1.531.310.297
Dividendo:	371.000.000
- di cui dividendo destinato alle azioni ordinarie	259.700.000
- di cui dividendo destinato alle azioni privilegiate	111.300.000
Utile a nuovo	1.160.310.297
Dividendo per azione	1,06
Percentuale dividendo sul capitale sociale	10,60%

Roma, 18 aprile 2012

Il Presidente
Franco Bassanini

Le informazioni relative all'operatività e ai rapporti di CDP nei confronti di parti correlate sono riportate nella Parte H della Nota integrativa al bilancio.

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

**Relazione
del Collegio sindacale**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Collegio sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo *status* della Cassa depositi e prestiti S.p.A. (CDP).

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A) Il bilancio 2011 è stato redatto seguendo i Principi contabili internazionali adottati con il Regolamento CE n. 1606 del 19 luglio 2002 e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005. La redazione del bilancio è conforme a quanto previsto per i bilanci bancari dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia e dalle sue successive modifiche e integrazioni.
- B) La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC), quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti.
- C) Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria sia quella della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'articolo 16, commi 5 e 6, del decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati unicamente al MEF e alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e successivamente rimborsati *pro quota* da quella Ordinaria.
- D) Il bilancio d'esercizio 2011 evidenzia un utile di 1.612 milioni di euro e un patrimonio netto di 14.469 milioni di euro.

Tanto premesso, il Collegio dichiara che, anche in relazione al disposto del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, per gli aspetti di sua competenza, ha:

- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze operative aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- partecipato alle Assemblee degli Azionisti, a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione tenutesi a oggi e ricevuto dagli amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società;
- svolto la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP, vigilanza che è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consigli di amministrazione, anche mediante periodici incontri con i Responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché con scambi di informazioni con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti PwC;
- monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio mediante incontri con il Responsabile della funzione a ciò preposta;

- vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, anche assumendo informazioni dalla Società di Revisione;
- vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il responsabile della funzione di Internal Auditing che ha anche riferito in merito ai flussi informativi attivati da e verso i soggetti coinvolti nel disegno (controlli di secondo livello) e all'attività di monitoraggio (controlli di terzo livello) del sistema di controllo interno. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità o rilievi da segnalare;
- incontrato l'Organismo di Vigilanza per il reciproco scambio di informazioni e preso atto che la Società, con riferimento al D.Lgs. 231/2001, ha adottato un appropriato modello di organizzazione, gestione e controllo.

Inoltre, con riferimento alle citate raccomandazioni della Consob, si riferiscono le seguenti informazioni.

1. Nel corso dell'esercizio, non si rilevano singole operazioni di significativo rilievo economico, finanziario e patrimoniale, ma si evidenziano specifici eventi che hanno comunque caratterizzato le risultanze del bilancio 2011 di cui il Consiglio ci ha informato. In particolare, si segnala quanto segue:

- *Convenzione con Poste Italiane*: nel mese di agosto 2011 è stata stipulata una nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, per disciplinare il servizio di raccolta e gestione del Risparmio Postale.

La Convenzione ha sancito: i) l'introduzione di un nuovo meccanismo di remunerazione che prevede una commissione calcolata sulla base della giacenza media complessiva dei prodotti del Risparmio Postale; ii) l'introduzione di obiettivi di raccolta per i prodotti del Risparmio Postale che tengono conto anche degli obiettivi fissati da Poste Italiane per gli altri prodotti d'investimento da quest'ultima collocati e diversi dal Risparmio Postale; iii) la realizzazione di progetti d'interesse di CDP, finalizzati alla promozione e alla diffusione dei prodotti del Risparmio Postale; iv) la possibile proroga per il successivo triennio.

La nuova Convenzione comporta conseguentemente un differente trattamento contabile della commissione riconosciuta a Poste Italiane rispetto a quello adottato nel 2010 e nei precedenti esercizi. Il meccanismo di remunerazione previsto nelle precedenti Convenzioni con Poste Italiane prevedeva, infatti, il riconoscimento di una specifica commissione per l'attività di collocamento dei Buoni fruttiferi postali (BFP), oltre alla remunerazione dell'attività di gestione dei Libretti di risparmio postali. Tale commissione sui BFP era oggetto di ammortamento lungo la vita attesa degli stessi. Con la nuova struttura di remunerazione dell'attività di Poste Italiane, invece, non viene identificato un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi BFP e pertanto l'intero corrispettivo, a fronte del servizio di gestione del Risparmio Postale, è iscritto nel conto economico dell'esercizio in cui matura. Inoltre, la revisione della struttura di remunerazione dei BFP non comporta la sua applicazione retroattiva ai BFP emessi negli esercizi precedenti al 2011, per i quali continua il processo di ammortamento della commissione accertata al momento dell'emissione;

ciò in quanto non è stato modificato il trattamento contabile per una medesima fattispecie, bensì è stato adeguato il trattamento contabile al nuovo schema convenzionale.

Per l'anno 2011, in considerazione della sfavorevole congiuntura macroeconomica, la remunerazione è stata stabilita sia con riguardo ai livelli di raccolta netta complessiva conseguita, sia in base alle iniziative strategiche, commerciali e pubblicitarie poste in essere da Poste Italiane a sostegno dei prodotti del Risparmio Postale.

Con successivi accordi integrativi sottoscritti nel corso del 2011, CDP ha provveduto, tra l'altro, a rimodulare l'importo e i termini di pagamento della commissione di competenza dell'anno e a potenziare le iniziative volte alla promozione dei prodotti del Risparmio Postale.

In considerazione delle novità introdotte, di cui sopra, e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2011 è risultato pari a 1.504 milioni di euro.

- *Affrancamento avviamento*: nel corso dell'esercizio CDP ha optato per la possibilità di affrancare, ai fini fiscali, l'avviamento con riferimento alla partecipazione in Terna S.p.A. e iscritto nel bilancio consolidato a un valore pari a 296,5 milioni di euro. A seguito del riallineamento, e con il pagamento dell'imposta sostitutiva per 47 milioni di euro, CDP potrà portare in deduzione l'ammortamento dell'avviamento in 10 anni con quote costanti a decorrere dal 2013.
- *Chiusura anticipata del programma di covered bond*: nel mese di novembre 2011 CDP ha deliberato la chiusura volontaria del programma di covered bond. Tale programma, quotato alla Borsa del Lussemburgo, era stato avviato nel 2004 per il finanziamento dell'attività creditizia in Gestione Separata ed era finalizzato all'emissione di titoli garantiti da un patrimonio destinato. A seguito della decisione di chiusura del programma non sono state effettuate ulteriori emissioni e il collateral, sino ad allora consistente in un portafoglio di crediti per finanziamenti concessi a enti pubblici, è stato sostituito con una liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA). I "di cui" precedentemente evidenziati nello schema di Stato patrimoniale negli aggregati "Crediti e Debiti verso clientela" non sono quindi, al 31 dicembre 2011, più presenti a seguito della suddetta desegregazione del portafoglio dei finanziamenti e di conseguenza il Patrimonio Separato, così come ridefinito, assume evidenza nei "di cui" degli schemi del bilancio 2011 negli aggregati di Stato patrimoniale dei "Crediti verso banche" (per liquidità detenute su conto vincolato e titoli non quotati emessi da istituzioni bancarie "eligible" (rating AAA)) e delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (titoli quotati "eligible").
- *Impairment collettivo dei crediti*: la Società ha effettuato nell'esercizio rettifiche di valore a titolo di impairment collettivo, a valere su un portafoglio crediti identificato e riferito a esposizioni verso soggetti privati, per un ammontare di 4,2 milioni di euro.
- *Partecipazioni*: nel corso dell'esercizio 2011 il portafoglio partecipazioni e il perimetro di consolidamento di CDP si sono modificati per effetto della costituzione del Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI"), che ha per obiettivo l'investimento in società ritenute strategiche, e dell'acquisizione, mediante il veicolo CDP GAS S.r.l., della partecipazione in Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"), società che gestisce i diritti di trasporto del tratto austriaco del gasdotto che collega la Russia all'Italia.

- *Riclassifica di alcune voci di bilancio*: nell'ambito della vigilanza di tipo informativo cui CDP è attualmente soggetta, Banca d'Italia ha richiesto l'invio di schemi segnaletici, analoghi a quelli previsti per le banche, inizialmente con riferimento ai soli dati di bilancio (sezione III della matrice dei conti "Dati di bilancio"). Per assicurare la necessaria coerenza tra schemi di bilancio e matrice dei conti è stato istituito un "tavolo tecnico" con Banca d'Italia per la corretta individuazione delle forme tecniche relative ad alcune particolari tipologie di operatività. Come conseguenza dell'attività di riconciliazione tra bilancio e segnalazioni è emersa la necessità di procedere alla riclassifica di alcune forme tecniche nelle voci di bilancio. In particolare, si è provveduto a riclassificare le disponibilità detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato dalla voce di Stato patrimoniale 10. "Cassa e disponibilità liquide" alla voce 70. "Crediti verso clientela", e la raccolta postale, per la parte rappresentata dai Buoni fruttiferi postali, dalla voce 30. "Titoli in circolazione" alla voce 20. "Debiti verso clientela" e alla voce 10. "Debiti verso banche". Per le altre riclassifiche di minor rilievo si rinvia alla Nota integrativa del bilancio, nello specifico alla Sezione 4 - Altri aspetti, dove è stata fornita apposita informativa.
2. Nella Nota integrativa del bilancio 2011 e, nello specifico, nella Parte H - Operazioni con parti correlate, gli amministratori evidenziano le principali operazioni intercorse nell'esercizio con le parti correlate. A tale sezione rinviamo per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.
 3. Il Collegio sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
 4. Non risulta che PwC, incaricata della revisione legale dei conti, abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi nella relazione sul bilancio da essa redatta. Neppure nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e la Società di Revisione legale sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.
 5. Non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ex articolo 2408 c.c.
 6. Non sono pervenuti al Collegio sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
 7. La Società di Revisione PwC, ai sensi dell'articolo 17, comma 9, lett. a), del D.Lgs. 39/2010, ha confermato al Collegio sindacale che non sono sorte situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza e non sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.
 8. Nel corso dell'esercizio 2011 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di amministrazione e n. 3 Assemblee degli Azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio sindacale, che a sua volta si è riunito 14 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato, tenendone appositamente conto, i verbali pervenuti e predisposti dal Comitato di Supporto, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presidenza della Società, al MEF e alla Corte dei conti. Il Collegio ha, altresì, esaminato, tenendone debitamente conto, la relazione della Corte dei conti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per l'esercizio 2010.
 9. Il sistema amministrativo-contabile appare adeguato alla corretta e tempestiva rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle informazioni ricevute dalla Società di Revisione.

10. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Il Collegio sindacale ha preso atto delle anticipazioni ricevute dal Dirigente preposto, in merito ai risultati delle attività di verifica svolte, che evidenziano l'assenza di elementi significativi di criticità atti a influire sul rilascio dell'attestazione di cui all'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza.

Pertanto, nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011, dell'attinente Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di amministrazione e delle proposte di destinazione del risultato di esercizio.

Roma, 24 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli

Presidente



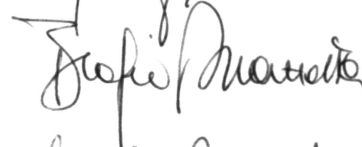
/firma/Paolo Fumagalli

Sindaco effettivo



/firma/Biagio Mazzotta

Sindaco effettivo



/firma/Gianfranco Romanelli

Sindaco effettivo



/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa

Sindaco effettivo



CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

**Relazione
della Società di Revisione**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati ed associati a una revisione contabile da altro revisore, che ha emesso la relazione di revisione in data 28 aprile 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Pochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

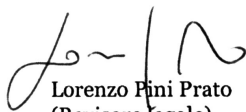
www.pwc.com/it



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2011.

Roma, 24 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA


Lorenzo Fini Prato
(Revisore legale)

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Attestazione del bilancio d'esercizio
ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/1998

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

1. I sottoscritti Giovanni Gorno Tempini, in qualità di Amministratore delegato, e Andrea Novelli, 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'articolo 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2011.

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

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 si è basata su un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2011, 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. È proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

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

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

Roma, 24 aprile 2012

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Bilancio d'impresa

Forma e contenuto del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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;
- Nota integrativa.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale

PARTE C - Informazioni sul Conto economico

PARTE D - Redditività complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PARTE F - Informazioni sul patrimonio

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE L - Informativa di settore

Nella sezione "Allegati di bilancio", inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti l'elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP e i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Prospetti di bilancio

Stato patrimoniale

Conto economico

Prospetto della redditività complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Rendiconto finanziario

Stato patrimoniale

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2011	31/12/2010
10. Cassa e disponibilità liquide	2.237	4.448
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.080.782	856.437.924
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.714.382.743	2.288.246.249
- di cui a garanzia covered bond	200.479.303	-
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.252.925	2.947.379.832
60. Crediti verso banche	19.404.824.607	9.027.453.938
- di cui a garanzia covered bond	5.138.958.155	-
70. Crediti verso clientela	220.537.662.851	214.080.887.514
- di cui a garanzia covered bond	-	14.052.248.752
80. Derivati di copertura	359.793.786	366.749.734
100. Partecipazioni	19.641.548.187	18.582.609.235
110. Attività materiali	199.727.962	199.812.563
120. Attività immateriali	4.574.652	4.974.253
130. Attività fiscali	617.523.230	461.119.068
a) correnti	399.759.826	422.947.633
b) anticipate	217.763.404	38.171.435
150. Altre attività	235.665.166	367.749.013
Totale dell'attivo	273.586.039.128	249.183.423.771

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
10. Debiti verso banche	19.415.892.384	7.834.666.755
20. Debiti verso clientela	227.042.396.990	216.043.181.389
- di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond	-	871.850.140
30. Titoli in circolazione	8.512.364.699	7.683.624.772
- di cui covered bond	5.307.748.156	5.378.891.922
40. Passività finanziarie di negoziazione	471.815.234	940.033.707
60. Derivati di copertura	2.621.250.529	1.175.798.607
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	60.440.182	63.682.829
80. Passività fiscali	443.585.327	476.744.233
a) correnti	356.236.426	398.520.161
b) differite	87.348.901	78.224.072
100. Altre passività	538.517.108	1.229.127.701
110. Trattamento di fine rapporto del personale	732.560	705.198
120. Fondi per rischi e oneri	9.681.415	9.378.237
b) altri fondi	9.681.415	9.378.237
130. Riserve da valutazione	1.081.113.568	1.250.136.787
160. Riserve	8.276.343.556	6.233.823.643
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.742.519.913
Totale del passivo e del patrimonio netto	273.586.039.128	249.183.423.771

Conto economico

(unità di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.737.829.670	6.419.624.669
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.408.988.524)	(4.760.265.808)
30. Margine di interesse	2.328.841.146	1.659.358.861
40. Commissioni attive	15.704.980	12.121.906
50. Commissioni passive	(1.504.737.356)	(722.346.893)
60. Commissioni nette	(1.489.032.376)	(710.224.987)
70. Dividendi e proventi simili	1.229.134.522	1.134.584.838
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(17.238.205)	12.293.917
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(27.825.910)	(164.090)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	6.425.648	201.174.464
a) crediti	6.074.385	71.508.633
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	345.580	129.665.831
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.683	-
120. Margine di intermediazione	2.030.304.825	2.297.023.003
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(10.188.369)	(3.790.509)
a) crediti	(7.565.679)	(3.790.509)
d) altre operazioni finanziarie	(2.622.690)	-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.020.116.456	2.293.232.494
150. Spese amministrative:	(85.168.357)	(77.032.484)
a) spese per il personale	(50.780.722)	(45.477.092)
b) altre spese amministrative	(34.387.635)	(31.555.392)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(350.298)	(2.176.678)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(5.677.509)	(6.279.462)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.210.473)	(2.532.046)
190. Altri oneri/proventi di gestione	3.730.374	2.355.539
200. Costi operativi	(89.676.263)	(85.665.131)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(13.861.048)	947.743.867
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.916.579.145	3.155.311.230
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(304.673.569)	(412.791.317)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.611.905.576	2.742.519.913
290. Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.742.519.913

Prospetto della redditività complessiva

(unità di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
10. Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.742.519.913
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(171.364.227)	(879.310.137)
60. Copertura dei flussi finanziari	2.341.008	(6.941.651)
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(169.023.219)	(886.251.788)
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	1.442.882.357	1.856.268.125

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31/12/2011
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto						
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	
Capitale:												
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000									2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000									1.050.000.000
Sovrapprezzi di emissione												
Riserve:												
a) di utili	6.233.823.643		6.233.823.643	2.042.519.913								8.276.343.556
b) altre												
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	1.088.305.993		1.088.305.993								(171.364.227)	916.941.766
b) copertura flussi finanziari	(5.741.208)		(5.741.208)								2.341.008	(3.400.200)
c) altre riserve												
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002									167.572.002
Strumenti di capitale												
Azioni proprie												
Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913		2.742.519.913	(2.042.519.913)	(700.000.000)						1.611.905.576	1.611.905.576
Patrimonio netto	13.726.480.343		13.726.480.343	-	(700.000.000)						1.442.882.357	14.469.362.700

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31/12/2010
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Reddittività complessiva esercizio 2010	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000										2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000										1.050.000.000
Sovraprezzi di emissione													
Riserve:													
a) di utili	4.809.202.993		4.809.202.993	1.424.620.650									6.233.823.643
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	1.967.616.130		1.967.616.130								(879.310.137)		1.088.305.993
b) copertura flussi finanziari	1.200.443		1.200.443								(6.941.651)		(5.741.208)
c) altre riserve													
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002										167.572.002
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	1.724.620.650		1.724.620.650	(1.424.620.650)	(300.000.000)						2.742.519.913		2.742.519.913
Patrimonio netto	12.170.212.218		12.170.212.218		- (300.000.000)						1.856.268.125		13.726.480.343

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(unità di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2011	31/12/2010
1. Gestione	4.407.689.471	2.981.276.378
- risultato d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.742.519.913
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	8.996.389	(12.293.917)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(189.561.628)	164.090
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	10.188.369	3.790.509
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.887.982	8.811.508
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	7.050.418	8.499.199
- imposte e tasse non liquidate (+)	304.673.569	412.791.317
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	13.861.048	-
- altri aggiustamenti (+/-)	2.632.687.748	(183.006.241)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(14.525.818.442)	(3.635.877.311)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	266.360.752	(143.845.237)
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(669.973.585)	4.220.279.254
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(10.121.091.617)	(3.467.433.893)
- crediti verso clientela	(4.060.860.800)	(4.046.639.601)
- altre attività	59.746.809	(198.237.834)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	18.405.402.883	19.880.851.648
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	11.561.064.716	4.561.970.186
- debiti verso clientela	7.427.749.672	16.530.460.832
- titoli in circolazione	795.615.500	(911.555.565)
- passività finanziarie di negoziazione	(468.218.474)	325.269.342
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(910.808.531)	(625.293.147)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	8.287.273.912	19.226.250.715
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	259.988.457	3.144.733.158
- vendite di partecipazioni	-	3.144.733.158
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	259.988.457	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(7.589.857.643)	(13.425.921.857)
- acquisti di partecipazioni	(1.072.800.000)	(10.706.373.431)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(6.509.653.862)	(2.716.439.742)
- acquisti di attività materiali	(5.592.908)	(2.174.089)
- acquisti di attività immateriali	(1.810.872)	(934.595)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(7.329.869.186)	(10.281.188.699)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(700.000.000)	(300.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(700.000.000)	(300.000.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	257.404.726	8.645.062.016

Riconciliazione

Voci *		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	123.777.777.937	115.132.715.921
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	257.404.726	8.645.062.016
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	124.035.182.663	123.777.777.937

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Nota integrativa

NOTA INTEGRATIVA

Premessa	133
PARTE A - POLITICHE CONTABILI	136
A.1 - Parte generale	136
SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	136
SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	136
SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	137
SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI	138
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	144
1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	144
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	145
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	146
4 - CREDITI	147
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	149
7 - PARTECIPAZIONI	150
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	151
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	152
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	153
12 - FONDI PER RISCHI E ONERI	153
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	154
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	155
16 - OPERAZIONI IN VALUTA	156
17 - ALTRE INFORMAZIONI	156
A.3 - Informativa sul fair value	159
A.3.2 Gerarchia del fair value	159
A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value	159
A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)	160
A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)	161
A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	161
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	162
Attivo	162
SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10	162
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione	162
SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20	163
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica	163
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	164

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	165
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica	165
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	165
4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	166
SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50	167
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica	167
5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti	167
5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue	168
SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60	169
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica	169
6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica	170
SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70	171
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica	171
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti	172
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica	173
SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80	174
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli	174
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	174
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	175
10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	175
10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili	175
10.3 Partecipazioni: variazioni annue	176
10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate	176
10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole	176
SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110	177
11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo	177
11.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue	178
SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120	179
12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	179
12.2 Attività immateriali: variazioni annue	180
12.3 Altre informazioni	181
SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	181
13.1 Attività per imposte anticipate: composizione	181

13.2	Passività per imposte differite: composizione	181
13.3	Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	182
13.4	Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)	182
13.5	Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	183
13.6	Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)	183
13.7	Altre informazioni	184
SEZIONE 15	- ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150	185
15.1	Altre attività: composizione	185

Passivo **186**

SEZIONE 1	- DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10	186
1.1	Debiti verso banche: composizione merceologica	186
SEZIONE 2	- DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20	187
2.1	Debiti verso clientela: composizione merceologica	187
2.3	Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati	187
2.4	Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica	188
SEZIONE 3	- TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	189
3.1	Titoli in circolazione: composizione merceologica	189
3.3	Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica	189
SEZIONE 4	- PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40	190
4.1	Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	190
SEZIONE 6	- DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60	191
6.1	Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici	191
6.2	Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	191
SEZIONE 7	- ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70	192
7.1	Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte	192
7.2	Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione	192
SEZIONE 8	- PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80	192
SEZIONE 10	- ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	193
10.1	Altre passività: composizione	193
SEZIONE 11	- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110	193
11.1	Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	193
SEZIONE 12	- FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120	194
12.1	Fondi per rischi e oneri: composizione	194

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	194
12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi	194
SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200	195
14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione	195
14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue	195
14.4 Riserve di utili: altre informazioni	196
ALTRE INFORMAZIONI	197
1. Garanzie rilasciate e impegni	197
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	197

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO **199**

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20	199
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione	199
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	200
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	200
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	201
2.1 Commissioni attive: composizione	201
2.3 Commissioni passive: composizione	202
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	203
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione	203
SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80	204
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione	204
SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90	205
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione	205
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100	206
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione	206
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130	207
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione	207
8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione	207
SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150	208
9.1 Spese per il personale: composizione	208
9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	208
9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti	209
9.5 Altre spese amministrative: composizione	209

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160	210
10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione	210
SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170	210
11.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	210
SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180	210
12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione	210
SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190	211
13.1 Altri oneri di gestione: composizione	211
13.2 Altri proventi di gestione: composizione	211
SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210	211
14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione	211
SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260	212
18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione	212
18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio	213
PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA	214
PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	215
SEZIONE 1 - RISCHIO DI CREDITO	216
SEZIONE 2 - RISCHI DI MERCATO	235
SEZIONE 3 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ	250
SEZIONE 4 - RISCHI OPERATIVI	253
PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO	255
SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA	255
PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	256
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	256
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	258
PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE	262
ALLEGATI DI BILANCIO	267

Premessa

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di CDP è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS. Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

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

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

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

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

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

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

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

Gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico sono redatti in unità di euro, mentre le tabelle di Nota integrativa sono redatte in migliaia di euro.

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

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

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 “Cassa e disponibilità liquide”, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 “Crediti verso clientela”, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 “Crediti verso banche” al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 “Debiti verso banche” del passivo patrimoniale.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

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

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

In merito alle tabelle di Nota integrativa, per consentire il raffronto tra l’esercizio 2011 e l’esercizio 2010 sono stati riportati i dati disponibili di quest’ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2011 sia per il 2010.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

La CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, 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 inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell’emissione obbligazionaria correlata, mentre da novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli “eligible” (con rating AAA).

La rappresentazione contabile avviene con l’esplicitazione di “di cui” negli schemi di bilancio e l’operazione viene descritta nella Nota integrativa, Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale - Altre informazioni.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione legale sulla base del D.Lgs. 39/2010 a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2011-2019.

ALLEGATI DI BILANCIO

Al bilancio, per fornire un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.

Sono allegati, inoltre, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

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

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

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

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

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'Azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e 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 e in ottemperanza a quanto richiesto per lo

stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a 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, 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 e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di amministrazione, avvenuta il 18 aprile 2012, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

Principi di prima/recente adozione

Durante l'esercizio sono entrati in vigore nuovi principi contabili e interpretazioni, delle cui indicazioni si è tenuto conto nella redazione del presente bilancio, ove applicabili.

Modifiche a diversi principi contabili (Improvements 2011)

In data 19 febbraio 2011 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento (CE) n. 149/2011 del 18 febbraio 2011 che omologa i "Miglioramenti agli IFRS". Per alcuni di questi (IFRS 3, IFRS 7, IAS 21, IAS 28, IAS 31) le modifiche si applicano a partire dagli esercizi finanziari che cominciano dopo il 30 giugno 2010. Per gli altri (IAS 1, IAS 34, IFRIC 13) le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2011.

Modifiche all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative - Trasferimenti di attività finanziarie

Con il regolamento n. 1205/2011 emesso dalla Commissione Europea in data 22 novembre 2011, si amplia l'informativa da fornire in bilancio per gli strumenti finanziari. L'emendamento mira a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare meglio le esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie e gli effetti di detti rischi sulla posizione finanziaria dell'entità. Secondo quanto stabilito dal nuovo regolamento l'entità deve fornire un'informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere: la relazione tra attività finanziarie trasferite non eliminate integralmente e le passività associate; di valutare la natura, e i rischi correlati, del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività finanziarie eliminate.

Il presente principio non ha avuto impatti significativi nel bilancio al 31 dicembre 2011. Nel corso dell'esercizio precedente la Commissione Europea ha omologato i principi e le interpretazioni, di seguito indicati, che risultano applicabili alla data di riferimento del presente bilancio.

Modifiche all'IFRIC 14 - Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima

In data 20 luglio 2010 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento (UE) n. 633/2010 che adotta alcune modifiche all'IFRIC 14 - Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima. La modifica, che ha una portata limitata, consente di iscrivere tra le attività le contribuzioni minime obbligatorie a piani pensionistici, quando un'impresa anticipa i pagamenti per soddisfare tali contribuzioni. Le modifiche si applicano ai bilanci che iniziano dal 1° gennaio 2011.

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate

Emesso a novembre 2009, prevede la facoltà per le società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi, di fornire una specifica informativa, più sintetica, per le transazioni avvenute con tali enti pubblici e con altre società anch'esse controllate o sottoposte a influenza notevole da parte dello stesso ente pubblico. La nuova versione dello IAS 24, inoltre,

ha apportato una modifica alla definizione di parti correlate rilevante ai fini dell'informativa nelle note di commento. La nuova versione dello IAS 24 è applicabile retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2011 o successivamente.

Principi e modifiche in corso di omologazione

Nel corso dell'esercizio o dell'esercizio precedente sono state apportate modifiche ai principi già in essere e sono stati introdotti nuovi principi e interpretazioni, la cui applicabilità è ritenuta prospettica rispetto alla redazione del presente bilancio. A oggi le modifiche non sono state omologate dalla Commissione Europea e non sono, pertanto, applicabili.

Titolo documento	Data emissione da parte dello IASB	Data di entrata in vigore documento IASB	Prevista data di omologazione da parte dell'UE
Standards e Interpretazioni			
IFRS 10 Consolidated Financial Statements	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IFRS 11 Joint Arrangements	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IFRS 12 Disclosures of Interests in Other Entities	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IFRS 13 Fair Value Measurement	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IAS 27 Separate Financial Statements	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures	mag-11	1° gennaio 2013	3° trimestre 2012
IFRIC 20 Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine	ott-11	1° gennaio 2013	2° trimestre 2012
Amendments			
Deferred tax: Recovery of Underlying Assets (Amendments to IAS 12)	dic-10	1° gennaio 2012	2° trimestre 2012
Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-Time Adopters (Amendments to IFRS 1)	dic-10	1° luglio 2011	2° trimestre 2012
Presentation of items of Other Comprehensive Income (Amendments to IAS 1)	giu-11	1° luglio 2012	1° trimestre 2012
Amendments to IAS 19 Employee Benefits	giu-11	1° gennaio 2013	1° trimestre 2012

Altre informazioni

Il Consiglio di amministrazione del 18 aprile 2012 ha approvato il progetto di bilancio 2011 della CDP, la cui diffusione pubblica avverrà nei tempi e con le modalità previste nella normativa vigente applicabile alla CDP. Per esigenze legate alla predisposizione del bilancio consolidato, in conformità all'articolo 2364 c.c. e allo Statuto sociale, l'approvazione da parte dell'Assemblea avverrà entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Riclassificazione del bilancio 2010

Nell'ambito della vigilanza di tipo informativo cui CDP è attualmente soggetta, Banca d'Italia ha richiesto l'invio di schemi segnaletici, analoghi a quelli previsti per le banche, inizialmente con riferimento ai soli dati di bilancio (sezione III della matrice dei conti "Dati di bilancio").

Per assicurare la necessaria coerenza tra schemi di bilancio e matrice dei conti è stato istituito un "tavolo tecnico" con Banca d'Italia per la corretta individuazione delle forme tecniche relative ad alcune particolari tipologie di operatività.

Come conseguenza dell'attività di riconciliazione tra bilancio e segnalazioni è emersa la necessità di dover procedere alla riclassifica di alcune forme tecniche nelle voci di bilancio.

In particolare, si è provveduto a riclassificare le disponibilità detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato, dalla voce di Stato patrimoniale 10 "Cassa e disponibilità liquide" alla voce 70 "Crediti verso clientela", e la raccolta postale, per la parte rappresentata dai Buoni fruttiferi postali, dalla voce 30 "Titoli in circolazione" alla voce 20 "Debiti verso clientela" e alla voce 10 "Debiti verso banche".

Inoltre, Banca d'Italia, a seguito di richieste di chiarimenti ricevute da parte di banche e intermediari finanziari, ha precisato che i rimborsi analitici e documentati dei costi per vitto e alloggio sostenuti dai dipendenti in trasferta e i costi per visite di check-up effettuate in sede di assunzione, nonché i costi sostenuti per le visite obbligatorie disposte per legge, vanno rilevati nella voce 150 b) "Altre spese amministrative".

Conseguentemente, tali costi, precedentemente classificati nella voce di Conto economico 150 a) "Spese per il personale", sono stati oggetto di riclassifica nella voce 150 b) "Altre spese amministrative".

Le riclassifiche non hanno prodotto effetti né sul risultato economico né sul patrimonio netto dell'esercizio 2010.

Di seguito sono riportati gli schemi di bilancio con l'indicazione delle riclassifiche effettuate.

Stato patrimoniale

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2010 Riclassificato	31/12/2010	Variazioni
10. Cassa e disponibilità liquide	4.448	123.751.211.374	(123.751.206.926)
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.437.924	856.437.924	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita - di cui a garanzia covered bond	2.288.246.249	2.288.246.249	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.379.832	2.947.379.832	
60. Crediti verso banche - di cui a garanzia covered bond	9.027.453.938	9.027.453.938	
70. Crediti verso clientela - di cui a garanzia covered bond	214.080.887.514 14.052.248.752	90.329.680.588 14.052.248.752	123.751.206.926
80. Derivati di copertura	366.749.734	366.749.734	
100. Partecipazioni	18.582.609.235	18.582.609.235	
110. Attività materiali	199.812.563	199.812.563	
120. Attività immateriali	4.974.253	4.974.253	
130. Attività fiscali	461.119.068	461.119.068	
a) correnti	422.947.633	422.947.633	
b) anticipate	38.171.435	38.171.435	
150. Altre attività	367.749.013	367.749.013	
Totale dell'attivo	249.183.423.771	249.183.423.771	-

Stato patrimoniale

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2010 Riclassificato	31/12/2010	Variazioni
10. Debiti verso banche	7.834.666.755	7.241.187.323	593.479.432
20. Debiti verso clientela	216.043.181.389	106.988.550.234	109.054.631.155
- di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond	871.850.140	871.850.140	
30. Titoli in circolazione	7.683.624.772	117.331.735.359	(109.648.110.587)
- di cui covered bond	5.378.891.922	5.378.891.922	
40. Passività finanziarie di negoziazione	940.033.707	940.033.707	
60. Derivati di copertura	1.175.798.607	1.175.798.607	
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.682.829	63.682.829	
80. Passività fiscali	476.744.233	476.744.233	
a) correnti	398.520.161	398.520.161	
b) differite	78.224.072	78.224.072	
100. Altre passività	1.229.127.701	1.229.127.701	
110. Trattamento di fine rapporto del personale	705.198	705.198	
120. Fondi per rischi e oneri	9.378.237	9.378.237	
b) altri fondi	9.378.237	9.378.237	
130. Riserve da valutazione	1.250.136.787	1.250.136.787	
160. Riserve	6.233.823.643	6.233.823.643	
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	2.742.519.913	
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183.423.771	249.183.423.771	-

Conto economico

(unità di euro)

Voci	31/12/2010 Riclassificato	31/12/2010	Variazioni
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.419.624.669	6.419.624.669	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.760.265.808)	(4.760.265.808)	
30. Margine di interesse	1.659.358.861	1.659.358.861	
40. Commissioni attive	12.121.906	12.121.906	
50. Commissioni passive	(722.346.893)	(722.346.893)	
60. Commissioni nette	(710.224.987)	(710.224.987)	
70. Dividendi e proventi simili	1.134.584.838	1.134.584.838	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.293.917	12.293.917	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(164.090)	(164.090)	
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174.464	201.174.464	
a) crediti	71.508.633	71.508.633	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.665.831	129.665.831	
120. Margine di intermediazione	2.297.023.003	2.297.023.003	
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.790.509)	(3.790.509)	
a) crediti	(3.790.509)	(3.790.509)	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.293.232.494	2.293.232.494	
150. Spese amministrative:	(77.032.484)	(77.032.484)	
a) spese per il personale	(45.477.092)	(46.266.008)	788.916
b) altre spese amministrative	(31.555.392)	(30.766.476)	(788.916)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.176.678)	(2.176.678)	
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.279.462)	(6.279.462)	
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.532.046)	(2.532.046)	
190. Altri oneri/proventi di gestione	2.355.539	2.355.539	
200. Costi operativi	(85.665.131)	(85.665.131)	
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	947.743.867	947.743.867	
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.155.311.230	3.155.311.230	
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(412.791.317)	(412.791.317)	
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.742.519.913	2.742.519.913	
290. Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	2.742.519.913	

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

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

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al fair value (c.d. "fair value option") e i derivati con valore positivo, anche rivenerenti 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 (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come 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, a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

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

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determina-

to 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.

L'eliminazione 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 a 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, a 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 e 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.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato. La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle op-

zioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti 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 a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

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. 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.

L'eliminazione 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 a 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 e 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 irrecoverabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e tutti i benefici a 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 di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I prestiti concessi da CDP a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo 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 mutui di scopo, concessi generalmente a enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della 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 dei rispettivi fornitori.

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 somministrare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non somministrata. 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 dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dalla CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare per le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento, a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

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 vengono accesi 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.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale. Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e 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 dà luogo a 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".

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

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

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.

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 la riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a 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, paragrafo 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 al quale 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 sia 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 sia durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125 per cento.

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

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

7 - PARTECIPAZIONI

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

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli amministratori, 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 indiret-

tamente, almeno il 20% 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 altre interessenze azionarie sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza. La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 37, avvengono 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 prolungata o significativa riduzione di valore.

La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

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 eliminate 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 a essa connessi.

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.

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

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

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

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli

IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

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

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

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 e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, 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 e 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 viene accertato che:

- (a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
- (b) è probabile che affluiscono 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 cinque 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 a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

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.

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 e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP.

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

In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.

Le imposte differite sono rappresentate contabilmente nel fondo imposte laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'attivo dello Stato patrimoniale, sotto la voce "Attività per imposte anticipate", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

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

12 - FONDI PER RISCHI E ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e 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, a eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle “altre passività”. 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 somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

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. 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 eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i “Debiti verso banche” (voce 10) e tra i “Debiti verso clientela” (voce 20) sono riportati i Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti 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 postali, 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 postali 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 postali, 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 postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati 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 postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento sia del riesame dei flussi di rimborso.

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, la passività 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 contrattazione per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i 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. L’eliminazione 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 passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle passività 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’at-

tività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

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

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

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

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

17 - ALTRE INFORMAZIONI

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il 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, tuttavia, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società in organico ante trasformazione in società per azioni 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 sarebbero, 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 di copertura.

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.

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplano anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo

esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di livello 2 CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura, integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

I modelli valutativi sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31 dicembre 2011 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.

In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (livello 3).

In particolare, nel bilancio di CDP, le seguenti valutazioni sono classificabili come livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 GERARCHIA DEL FAIR VALUE

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

(migliaia di euro)

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2011			31/12/2010		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		579.738	1.343		855.230	1.208
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.524.232	5.971	184.180	2.211.558	7.270	69.418
4. Derivati di copertura		357.457	2.337		366.180	570
Totale	2.524.232	943.166	187.860	2.211.558	1.228.680	71.196
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		37.506	434.309		190.910	749.124
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.612.712	8.539		1.160.616	15.183
Totale		2.650.218	442.848		1.351.526	764.307

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

(migliaia di euro)

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			di copertura
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	
1. Esistenze iniziali	1.208		69.418	570
2. Aumenti	135		135.879	1.767
2.1 Acquisti			131.482	
2.2 Profitti imputati a:	135		4.397	1.767
2.2.1 Conto economico	135			1.767
- di cui plusvalenze	135			1.767
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	4.397	
2.3 Trasferimento da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
3. Diminuzioni			21.117	
3.1 Vendite			4.702	
3.2 Rimborsi				
3.3 Perdite imputate a:			16.415	
3.3.1 Conto economico				
- di cui minusvalenze				
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	16.415	
3.4 Trasferimento ad altri livelli				
3.5 Altre variazioni in diminuzione				
4. Rimanenze finali	1.343		184.180	2.337

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

(migliaia di euro)

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura
1. Esistenze iniziali	749.124		15.183
2. Aumenti	33.563		
2.1 Acquisti	33.563		
2.2 Perdite imputate a:			
2.2.1 Conto economico			
- di cui minusvalenze			
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	348.378		6.644
3.1 Vendite			
3.2 Rimborsi	13.887		
3.3 Profitti imputati a:	334.491		6.644
3.3.1 Conto economico	334.491		1.304
- di cui plusvalenze	334.491		1.304
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	5.340
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	434.309		8.539

A.3.3 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss" (DOP). Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
a) Cassa	2	4
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	2	4

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011			31/12/2010		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
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						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		579.738	1.343	855.230	1.208	
1.1 Di negoziazione				855.230	1.208	
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		579.738	1.343			
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		579.738	1.343	855.230	1.208	
Totale (A+B)		579.738	1.343	855.230	1.208	

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

I derivati finanziari esposti nella tabella comprendono principalmente le opzioni acquistate a copertura della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	581.081	853.060
- fair value	581.081	853.060
b) Clientela		3.378
- fair value		3.378
Totale B	581.081	856.438
Totale (A+B)	581.081	856.438

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

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.524.232	5.971		2.211.558	7.270	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.524.232	5.971		2.211.558	7.270	
2. Titoli di capitale			10.572			9.748
2.1 Valutati al fair value			8.534			
2.2 Valutati al costo			2.038			9.748
3. Quote di O.I.C.R.			173.608			59.670
4. Finanziamenti						
Totale	2.524.232	5.971	184.180	2.211.558	7.270	69.418

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito	2.530.203	2.218.828
a) Governi e banche centrali	2.524.232	2.011.443
b) Altri enti pubblici	5.971	7.270
c) Banche		
d) Altri emittenti		200.115
2. Titoli di capitale	10.572	9.748
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	8.506	7.682
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.506	7.682
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	173.608	59.670
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	2.714.383	2.288.246

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	2.218.828	9.748	59.670		2.288.246
B. Aumenti	984.526	824	135.055		1.120.405
B1. Acquisti	982.229		131.482		1.113.711
B2. Variazioni positive di fair value		824	3.573		4.397
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	2.297				2.297
C. Diminuzioni	673.151		21.117		694.268
C1. Vendite	87.728				87.728
C2. Rimborsi	351.307		4.702		356.009
C3. Variazioni negative di fair value	234.116		16.415		250.531
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	2.530.203	10.572	173.608		2.714.383

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

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2011				31/12/2010			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	9.289.253	8.720.182			2.947.380	2.810.334		
- strutturati								
- altri	9.289.253	8.720.182			2.947.380	2.810.334		
2. Finanziamenti								
Totale	9.289.253	8.720.182			2.947.380	2.810.334		

Legenda

FV = fair value

VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 7.522,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 2.050 milioni di euro, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito	9.289.253	2.947.380
a) Governi e banche centrali	9.289.253	2.947.380
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	9.289.253	2.947.380

L'incremento del saldo rispetto all'anno precedente è dovuto all'attività di investimento di parte delle disponibilità liquide in titoli di Stato.

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	2.947.380		2.947.380
B. Aumenti	6.601.861		6.601.861
B1. Acquisti	6.509.653		6.509.653
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	92.208		92.208
C. Diminuzioni	259.988		259.988
C1. Vendite	259.988		259.988
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	9.289.253		9.289.253

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Crediti verso banche centrali	4.437.508	4.059.117
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	4.437.508	4.059.117
3. Pronti contro termine		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	14.967.317	4.968.337
1. Conti correnti e depositi liberi	285.786	95.181
2. Depositi vincolati	1.865.942	1.203.858
3. Altri finanziamenti	7.678.213	3.669.298
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Leasing finanziario		
3.3 Altri	7.678.213	3.669.298
4. Titoli di debito	5.137.376	
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito	5.137.376	
Totale (valore di bilancio)	19.404.825	9.027.454
Totale (fair value)	18.811.379	8.993.807

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 4.438 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 7.678 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 5.137 milioni di euro, acquistati al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere;
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per 1.866 milioni di euro;
- rapporti di conto corrente per circa 286 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	141.932	149.076
a) rischio di tasso di interesse	141.932	149.076
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	141.932	149.076

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono anche le obbligazioni sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Conti correnti	95		107	
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	123.817.580		123.751.207	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	94.483.732	46.253	88.810.506	37.131
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	634.035	179	109.428	
8. Titoli di debito	1.555.789		1.372.509	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.555.789		1.372.509	
Totale (valore di bilancio)	220.491.231	46.432	214.043.757	37.131
Totale (fair value)	205.913.060	46.432	212.193.830	37.131

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della CDP, il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale 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 sul conto corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 1.787 milioni di euro.

I crediti per altre operazioni fanno riferimento principalmente ai flussi di raccolta netta dei prodotti del Risparmio Postale non ancora depositati sul conto corrente di Tesoreria della CDP.

La differenza che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette i livelli molto elevati del premio per il rischio sovrano della Repubblica Italiana (spread) prevalenti sul mercato a fine 2011.

Differenze tra fair value e valori di bilancio simili e di segno opposto potrebbero essere ipoteticamente calcolate per i Buoni fruttiferi postali, determinando un effetto compensativo.

Come tuttavia argomentato nella Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20, tenuto conto della caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e della particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di condizioni di mercato come quelle prevalenti a fine 2011, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Titoli di debito:	1.555.789		1.372.509	
a) Governi	407.397		398.025	
b) Altri enti pubblici	632.503		604.565	
c) Altri emittenti	515.889		369.919	
- imprese non finanziarie	87.019		50.144	
- imprese finanziarie	428.870		319.775	
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso:	218.935.442	46.432	212.671.248	37.131
a) Governi	159.974.487		157.728.926	
b) Altri enti pubblici	50.550.743	3.168	48.100.949	4.430
c) Altri soggetti	8.410.212	43.264	6.841.373	32.701
- imprese non finanziarie	8.343.767	43.264	6.762.389	32.053
- imprese finanziarie	33.308		40.169	
- assicurazioni				
- altri	33.137		38.815	648
Totale	220.491.231	46.432	214.043.757	37.131

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	13.816.827	14.037.764
a) rischio di tasso di interesse	13.816.827	14.037.764
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	13.816.827	14.037.764

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)

	Fair value 31/12/2011			VN	Fair value 31/12/2010			VN
	L1	L2	L3	31/12/2011	L1	L2	L3	31/12/2010
A. Derivati finanziari		357.457	2.337	7.742.022		366.180	570	6.614.747
1) Fair value		321.647	2.337	7.642.221		336.346	570	6.522.708
2) Flussi finanziari		35.810		99.801		29.834		92.039
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		357.457	2.337	7.742.022		366.180	570	6.614.747

Legenda

VN= valore nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

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

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti				X		X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività									
1. Passività finanziarie	261.159			X	62.825	X	35.810	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	261.159				62.825		35.810		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a 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	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	90,00%
4. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. Eni S.p.A.	Roma	26,37%	26,37%
2. Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	31,80%

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

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value
A. Imprese controllate in via esclusiva						
	12.694.759	1.608.555	442.057	2.755.304	2.389.400	
1. Terna S.p.A.	12.686.700	1.600.400	440.000	2.751.000	1.315.200	1.562.400
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	8.059	8.155	2.057	4.304	1.400	x
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	602.921	3.277	1.101	601.101	540.000	x
4. CDP GAS S.r.l.	711.089	-	(25)	532.775	532.800	x
B. Imprese controllate in modo congiunto						
	-	-	-	-	-	
C. Imprese sottoposte a influenza notevole						
	143.103.604	119.269.391	7.824.714	60.533.870	17.252.148	
1. Eni S.p.A.	142.945.000	119.243.000	7.803.000	60.393.000	17.240.440	16.909.434
2. Galaxy S.à.r.l. SICAR (1)	151.741	25.608	22.176	146.507	11.708	x
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (2)	6.863	783	(462)	(5.637)	-	x
Totale	155.798.363	120.877.946	8.266.771	63.289.174	19.641.548	

(1) Dati bilancio al 30 giugno 2011

(2) Dati bilancio al 31 dicembre 2009

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	18.582.609	4.486.902
B. Aumenti	1.072.800	17.240.440
B.1 Acquisti	1.072.800	10.706.373
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		6.534.067
C. Diminuzioni	13.861	3.144.733
C.1 Vendite		3.144.733
C.2 Rettifiche di valore	13.861	
C.3 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	19.641.548	18.582.609
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	16.968	3.107

La sottovoce B.1 "Acquisti" è relativa ai versamenti di capitale nelle controllate, costituite nel corso del 2011, Fondo Strategico Italiano S.p.A. (540 milioni di euro) e CDP GAS S.r.l. (532,8 milioni di euro).

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate

Con riferimento alla controllata Fondo Strategico Italiano S.p.A., CDP ha sottoscritto capitale per 900 milioni di euro, di cui 360 milioni di euro ancora da versare.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.à.r.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

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

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

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

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Attività a uso funzionale		
1.1 di proprietà	199.728	199.813
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	65.135	67.388
c) mobili	2.548	3.082
d) impianti elettronici	1.240	1.864
e) altre	13.399	10.073
1.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale A	199.728	199.813
B. Attività detenute a scopo di investimento		
2.1 di proprietà		
a) terreni		
b) fabbricati		
2.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
Totale B	-	-
Totale (A+B)	199.728	199.813

11.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	82.889	12.218	17.911	27.798	258.222
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(15.501)	(9.136)	(16.048)	(17.724)	(58.409)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	67.388	3.082	1.863	10.074	199.813
B. Aumenti	-	236	170	340	5.317	6.063
B.1 Acquisti		201	66	335	4.991	5.593
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		35	104	5	326	470
C. Diminuzioni	-	2.489	704	964	1.991	6.148
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.489	704	964	1.521	5.678
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni					470	470
D. Rimanenze finali nette	117.406	65.135	2.548	1.239	13.400	199.728
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(17.990)	(9.840)	(16.499)	(19.201)	(63.530)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	83.125	12.388	17.738	32.601	263.258
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	4.575		4.974	
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.575		4.974	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	4.575		4.974	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	4.575		4.974	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali lorde				15.353		15.353
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(10.379)		(10.379)
A.2 Esistenze iniziali nette				4.974		4.974
B. Aumenti				1.811		1.811
B.1 Acquisti				1.811		1.811
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x					
B.3 Riprese di valore	x					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				2.210		2.210
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.210		2.210
- Ammortamenti				2.210		2.210
- Svalutazioni:	x					
+ patrimonio netto						
+ conto economico	x					
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto						
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	x					
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				4.575		4.575
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(12.589)		(12.589)
E. Rimanenze finali lorde				17.164		17.164
F. Valutazione al costo						

Legenda

DEF: a durata definita

INDEF: a durata indefinita

12.3 Altre informazioni

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

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

SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. Si tratta principalmente di: accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale, quote di ammortamento a deducibilità differita nel tempo, valutazioni al fair value di attività finanziarie immobilizzate (available for sale), dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge) e del riallineamento dei maggiori valori – attribuiti ad avviamento nel bilancio consolidato – della partecipazione di controllo in Terna S.p.A.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite rappresentano, invece, le imposte relative a differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, tassabili in periodi d'imposta successivi a quello di rilevazione contabile. Nello specifico queste passività riguardano le valutazioni al fair value degli investimenti (available for sale) azionari e in titoli nonché dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge) e l'adeguamento della fiscalità passiva in relazione all'aumento dell'aliquota IRAP.

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	9.175	23.641
2. Aumenti	99.983	2.231
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	99.879	2.200
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		2.200
d) altre	99.879	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	104	31
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	2.889	16.697
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.889	16.697
a) rigiri	2.889	16.697
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	106.269	9.175

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	-	28
2. Aumenti	316	-
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	316	
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	316	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	-	28
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		28
a) rigiri		28
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	316	-

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	28.996	2.296
2. Aumenti	85.389	27.698
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	84.907	27.564
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	84.907	27.564
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	482	134
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	2.891	998
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.891	998
a) rigiri	2.891	998
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	111.494	28.996

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	78.224	130.899
2. Aumenti	9.432	2.107
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	2.117	275
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	2.117	275
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	7.315	1.832
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	623	54.782
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	623	54.782
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	87.033	78.224

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Fondo rischi e oneri	2.467	2.252
Ammortamenti	3.708	3.626
Strumenti finanziari	1.856	3.555
Debiti	2.044	3.099
Attività finanziarie disponibili per la vendita	109.638	25.439
Altri	98.050	200
Totale	217.763	38.171

13.7.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.194	131
Partecipazioni	84.664	77.296
Strumenti finanziari	176	797
Altri	315	-
Totale	87.349	78.224

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	20.903	17.132
2. Crediti verso società partecipate	23.671	221
3. Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558	347.430
4. Altre partite	2.533	2.966
Totale	235.665	367.749

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

In particolare:

- “Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio”: il saldo a fine 2011 fa riferimento ai versamenti in acconto della ritenuta sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- “Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici”: fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- “Crediti verso società partecipate”: il saldo a fine 2011 fa riferimento a crediti verso partecipate per dividendi, servizi forniti e rimborsi spese.

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	7.836.132	417.435
2. Debiti verso banche	11.579.760	7.417.232
2.1 Conti correnti e depositi liberi	-	230.455
2.2 Depositi vincolati	1.007.869	1.249.006
2.3 Finanziamenti	10.571.891	5.933.607
2.3.1 Pronti contro termine passivi	8.183.254	4.456.825
2.3.2 Altri	2.388.637	1.476.782
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	-	4.164
Totale	19.415.892	7.834.667
Fair value	19.415.892	7.834.667

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende le operazioni di rifinanziamento e il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti rientrati nei primi mesi del 2012.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione *pro soluto* di crediti.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Conti correnti e depositi liberi	458.553	10.898
2. Depositi vincolati	217.933.852	206.775.538
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	8.649.992	9.256.745
Totale	227.042.397	216.043.181
Fair value	227.042.397	216.043.181

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.

Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2011 del fair value di tali passività significativamente inferiore al valore di bilancio, con un effetto analogo e opposto a quello evidenziato dalla valutazione dei crediti verso clientela e verso banche. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread molto elevati come quelli prevalenti a fine 2011, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2011 ammontano a 12.243 milioni di euro e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e dai "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	413.299	400.202
a) rischio di tasso di interesse	413.299	400.202
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	413.299	400.202

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli /Valori	31/12/2011				31/12/2010			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	8.512.365		7.505.619	491.303	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492
1.1 strutturate								
1.2 altre	8.512.365		7.505.619	491.303	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	8.512.365		7.505.619	491.303	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492

Nella voce sono presenti covered bond per 5.308 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 3.204 milioni di euro.

Con riferimento alla gerarchia del fair value, si evidenzia che, a seguito della perdita di significatività dei prezzi rilevati, le emissioni di covered bond, precedentemente esposte nel livello 1, trovano, nel 2011, allocazione in corrispondenza del livello 2.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	8.117.340	7.038.376
a) rischio di tasso di interesse	7.594.471	6.543.245
b) rischio di cambio		
c) più rischi	522.869	495.131
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	8.117.340	7.038.376

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni /Valori	31/12/2011					31/12/2010				
	VN	FV			FV *	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			37.506	434.309				190.910	749.124	
1.1 Di negoziazione	x				x	x		163.494		x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		37.506	434.309	x	x		27.416	749.124	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B	x		37.506	434.309	x	x		190.910	749.124	x
Totale (A+B)	x		37.506	434.309	x	x		190.910	749.124	x

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

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Tale voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

	31/12/2011			VN	31/12/2010			VN
	L1	L2	L3	31/12/2011	L1	L2	L3	31/12/2010
A. Derivati finanziari		2.612.712	8.539	12.098.781		1.160.616	15.183	14.672.840
1. Fair value		2.612.712		11.712.781		1.160.616		14.286.840
2. Flussi finanziari			8.539	386.000			15.183	386.000
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		2.612.712	8.539	12.098.781		1.160.616	15.183	14.672.840

Legenda

VN = valore nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

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

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.612.434			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	2.612.434								
1. Passività finanziarie	278			x		x	8.539	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	278						8.539		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

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

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	60.440	63.683
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	60.440	63.683

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Partite in corso di lavorazione	4.445	4.110
2. Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	822.000
3. Debiti verso l'Erario	384.946	385.268
4. Altre partite	20.076	17.750
Totale	538.517	1.229.128

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

Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 129 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 385 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- le altre partite, relative principalmente a debiti verso fornitori, a debiti verso dipendenti a vario titolo e alle rettifiche delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare.

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

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	705	697
B. Aumenti	1.226	1.022
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.226	1.022
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	1.198	1.014
C.1 Liquidazioni effettuate		8
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.198	1.006
D. Rimanenze finali	733	705

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	9.681	9.378
2.1 controversie legali	1.957	1.476
2.2 oneri per il personale	6.091	5.364
2.3 altri	1.633	2.538
Totale	9.681	9.378

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		9.378	9.378
B. Aumenti		6.587	6.587
B.1 Accantonamento dell'esercizio		549	549
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		6.038	6.038
C. Diminuzioni		6.284	6.284
C.1 Utilizzo nell'esercizio		5.523	5.523
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		761	761
D. Rimanenze finali		9.681	9.681

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di contenziosi legali, di oneri per premi al personale dipendente e di probabili oneri di natura tributaria.

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

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

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

Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito. In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

La Società non possiede azioni proprie.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	245.000.000	105.000.000
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	245.000.000	105.000.000
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2011	31/12/2010
Riserve di utili	8.276.344	6.233.824
Riserva legale	524.972	387.846
Altre riserve	7.751.372	5.845.978

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2011	Possibilità di utilizzo *	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	8.276.344		
- Riserva legale	524.972	B	524.972
- Altre riserve di utili	7.751.372	A, B, C	7.751.372
Riserve da valutazione	1.081.114		
- Riserva AFS	916.942	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	(3.400)	-	-
Totale	12.857.458		8.443.916

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

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	226.198	194.573
a) Banche		7.599
b) Clientela	226.198	186.974
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.630.974	12.847.369
a) Banche	124.171	5.468
i) a utilizzo certo	124.171	5.468
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.506.803	12.841.901
i) a utilizzo certo	13.506.803	12.841.206
ii) a utilizzo incerto		695
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6. Altri impegni	1.986.433	1.698.014
Totale	15.843.605	14.739.956

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.391.219	1.841.000
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6.386.351	2.695.000
5. Crediti verso banche	5.138.958	
6. Crediti verso clientela		20.923.979
7. Attività materiali		

CDP, negli scorsi esercizi, ha emesso titoli obbligazionari (c.d. "covered bond") garantiti da asset patrimoniali collateralizzati (c.d. "patrimonio destinato").

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

Al lancio del programma di emissione dei titoli era stato individuato un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni. L'elenco dei mutui posti a garanzia, depositato presso il Registro delle Imprese di Roma, è stato aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne ha modificato la composizione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP 2010 veniva data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei debiti verso la clientela).

A novembre 2011 il collateral, sino ad allora consistente nel suddetto portafoglio di crediti per finanziamenti, è stato sostituito con una liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA), e di conseguenza è stato desegregato il portafoglio dei finanziamenti con il deposito presso il Registro delle Imprese della determina di desegregazione.

I "di cui" precedentemente evidenziati nello schema di Stato patrimoniale negli aggregati "Crediti e Debiti verso clientela" non sono quindi, al 31 dicembre 2011, più presenti a seguito della suddetta desegregazione del portafoglio dei finanziamenti e di conseguenza il Patrimonio Separato, così come ridefinito, assume evidenza nei "di cui" degli schemi del bilancio 2011 negli aggregati di Stato patrimoniale dei "Crediti verso banche" (per liquidità detenute su conto vincolato e titoli non quotati emessi da istituzioni bancarie "eligible" (rating AAA)) e delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (titoli quotati "eligible").

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	69.819			69.819	31.914
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	201.829			201.829	38.869
4. Crediti verso banche	3.275	237.995		241.270	184.163
5. Crediti verso clientela	60.169	7.164.743		7.224.912	6.164.679
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x			
Totale	335.092	7.402.738	-	7.737.830	6.419.625

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

- crediti verso banche e clientela:
 - gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 4.188 milioni di euro;
 - gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide, conto corrente n. 29814, sono pari a circa 3.215 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 335 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 1.679mila euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	22.834	x		22.834	328
2. Debiti verso banche	106.072	x		106.072	39.808
3. Debiti verso clientela	4.699.033	x		4.699.033	3.999.946
4. Titoli in circolazione	x	252.032		252.032	245.890
5. Passività finanziarie di negoziazione					617
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	2.220	2.220	1.927
8. Derivati di copertura	x	x	326.798	326.798	471.750
Totale	4.827.939	252.032	329.018	5.408.989	4.760.266

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale, pari a circa 4.551 milioni di euro, e agli interessi maturati sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 144 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 252 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 327 milioni di euro.

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

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	114.060	143.506
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	440.858	615.256
C. Saldo (A-B)	(326.798)	(471.750)

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento, pari a circa 12,3 milioni di euro, e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie rilasciate	357	388
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 individuali		
3.2 collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. attività di consulenza		
8.1 in materia di investimenti		
8.2 in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1 gestioni portafogli		
9.1.1 individuali		
9.1.2 collettive		
9.2 prodotti assicurativi		
9.3 altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	15.348	11.734
Totale	15.705	12.122

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione della raccolta postale, pari a circa 1.504 milioni di euro.

L'incremento della voce, rispetto all'anno precedente, è correlato al nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013. In particolare, con la nuova Convenzione viene modificata, rispetto al passato, la struttura di remunerazione dell'attività di Poste, che non prevede più un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali – e come tale iscritto nel valore iniziale del Buono e ammortizzato lungo la vita attesa residua del Buono stesso – ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che verrà iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane, che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

Per una più dettagliata disamina del nuovo modello di remunerazione si rimanda al paragrafo 4.2.4 "Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A." della Relazione sulla gestione.

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.504.050	722.213
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.504.050	722.213
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	586	121
e) altri servizi	101	13
Totale	1.504.737	722.347

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2011		31/12/2010	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.642	221	811.723	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	1.226.272	x	322.862	x
Totale	1.228.914	221	1.134.585	

Il saldo della voce evidenzia i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'anno, derivanti dalle partecipazioni al capitale di Eni (circa 1.077 milioni di euro), di Terna (circa 126 milioni di euro), di Galaxy (circa 23 milioni di euro), dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,4 milioni di euro), di F2i SGR (circa 240mila euro), di Sinloc (circa 47mila euro) e del Fondo F2i (circa 221mila euro).

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

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Uti da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
	x	x	x	x	
4. Strumenti derivati	383.550	8.574	405.714	3.648	(17.238)
4.1 Derivati finanziari:	383.550	8.574	405.714	3.648	(17.238)
- su titoli di debito e tassi di interesse	22.449	8.574	22.805	3.648	4.570
- su titoli di capitale e indici azionari	361.101		382.909		(21.808)
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	383.550	8.574	405.714	3.648	(17.238)

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

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	72.146	24.332
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	1.483.219	519.431
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	95.512	41.049
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	1.670.164	728.524
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	1.604.766	562.215
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		656
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	73.937	22.105
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	1.697.990	728.688
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	(27.826)	(164)

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

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2011			31/12/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	8.907	(2.833)	6.074	71.508		71.508
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	346		346	129.666		129.666
3.1 Titoli di debito	346		346	1.021		1.021
3.2 Titoli di capitale				128.645		128.645
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6		6			
Totale attività	9.259	(2.833)	6.426	201.174		201.174
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

Il saldo della voce è relativo, principalmente, agli indennizzi ricevuti a seguito delle estinzioni anticipate dei finanziamenti.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 10,2 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche									
- Finanziamenti									
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela		(5.380)	(2.381)	174	21			(7.566)	(3.791)
- Finanziamenti		(5.380)	(2.365)	174	21			(7.550)	(3.791)
- Titoli di debito			(16)					(16)	
C. Totale		(5.380)	(2.381)	174	21			(7.566)	(3.791)

Legenda

A = da interessi

B = altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(123)					(123)	
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(967)	(1.533)					(2.500)	
D. Altre operazioni									
C. Totale		(967)	(1.656)					(2.623)	

Legenda

A = da interessi

B = altre riprese

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Personale dipendente	49.407	43.332
a) salari e stipendi	35.728	31.618
b) oneri sociali	124	115
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	9.139	8.111
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.226	1.022
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.269	995
- a contribuzione definita	1.269	995
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.921	1.471
2. Altro personale in attività	38	3
3. Amministratori e sindaci	1.671	2.392
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	(576)	(286)
6. Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	241	36
Totale	50.781	45.477

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente:	475
a) dirigenti	45
b) totale quadri direttivi	173
- di cui: di 3° e 4° livello	116
c) restante personale dipendente	257
Altro personale	11

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Buoni pasto	726	516
Polizze sanitarie per il personale	1.036	869
Contributi interessi su mutui	44	34
Altri benefici	115	52
Totale	1.921	1.471

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Servizi professionali e finanziari	5.772	6.986
Spese informatiche	10.751	8.647
Servizi generali	7.518	6.861
Spese di pubblicità e marketing	2.033	2.232
- di cui per pubblicità obbligatoria	1.138	969
Risorse informative e banche dati	1.383	1.184
Utenze, tasse e altre spese	5.451	4.367
Spese per organi sociali	434	342
Altre spese correlate al personale	1.046	937
Totale	34.388	31.555

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2011 relativi alle prestazioni effettuate dalle Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e KPMG S.p.A.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	291
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	48
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	20
Totale		359

I compensi riconosciuti nel 2011 alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. fanno riferimento all'attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, all'attività di revisione della relazione semestrale separata e consolidata, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile.

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011			31/12/2010
	accantonamenti	retribuzione di eccedenze	totale	totale
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi	(491)	10	(481)	(49)
Accantonamenti per oneri tributari	(58)	189	131	(2.128)
Totale	(549)	199	(350)	(2.177)

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170

11.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a+b-c)
A. Attività materiali	5.678			5.678
A.1 Di proprietà	5.678			5.678
- a uso funzionale	5.678			5.678
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	5.678			5.678

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a+b-c)
A. Attività immateriali	2.210			2.210
A.1 Di proprietà	2.210			2.210
- generate internamente dall'Azienda				
- altre	2.210			2.210
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	2.210			2.210

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

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1	2
Oneri da assestamento poste dell'attivo	18	
Totale	19	2

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Proventi da assestamento poste del passivo	55	7
Proventi per incarichi societari a dipendenti	248	262
Rimborsi vari	2.632	1.026
Altri proventi per prestazioni svolte	814	1.063
Totale	3.749	2.358

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

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Proventi	-	947.744
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		947.744
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	(13.861)	-
1. Svalutazioni	(13.861)	
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	(13.861)	947.744

SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260

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

(migliaia di euro)

Componente/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Imposte correnti (-)	(402.225)	(397.069)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	773	(1.284)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	97.094	(14.466)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(316)	28
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(304.674)	(412.791)

Le imposte correnti dell'esercizio 2011 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le vigenti aliquote, rispettivamente pari al 27,5% e al 5,57%, nonché dall'imposta sostitutiva versata nella misura del 16% al fine di riallineare i maggiori valori – attribuiti ad avviamento nel bilancio consolidato – della partecipazione di controllo in Terna S.p.A. per il disposto dell'articolo 23, commi da 12 a 15, del D.L. n. 98/2011.

Le variazioni delle imposte correnti riferite a precedenti esercizi rappresentano, invece, la revisione dell'accantonamento imposte, stimato in sede di progetto di bilancio, a fronte delle risultanze delle dichiarazioni fiscali successivamente presentate all'Agenzia delle Entrate.

La movimentazione delle imposte anticipate relativa all'esercizio 2011 mostra un consistente aumento del credito, essenzialmente riconducibile all'operazione di riallineamento indicata in relazione alle imposte correnti, che ha generato differenze temporanee deducibili in successivi esercizi a decorrere dal 2013, riferite all'ammortamento dell'avviamento in n. 10 quote costanti annuali (296,5 milioni di euro).

Per quanto riguarda le imposte differite, l'incremento osservato nel 2011 è riferibile a crediti su dividendi non incassati.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio*(migliaia di euro)*

Utile al lordo delle imposte	1.916.579
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	527.059
dividendi esclusi 95%	(321.369)
interessi indeducibili 4%	59.499
costi non deducibili	6.538
proventi non imponibili	(4.846)
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	266.881
Imponibile IRAP	1.377.690
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	76.737
interessi indeducibili 4%	12.051
costi deducibili di esercizi precedenti	(190)
costi deducibili relativi alle spese per il personale	(855)
altri costi indeducibili	161
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	87.904

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro)

Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	1.916.579	(304.674)	1.611.905
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(246.135)	74.771	(171.364)
a) variazioni di fair value	(246.135)	74.771	(171.364)
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
30. Attività materiali			
40. Attività immateriali			
50. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
60. Copertura dei flussi finanziari:	3.421	(1.080)	2.341
a) variazioni di fair value	3.421	(1.080)	2.341
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
70. Differenze di cambio:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Totale altre componenti reddituali	(242.714)	73.691	(169.023)
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	1.673.865	(230.983)	1.442.882

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP, l'unità organizzativa Risk Management ha il mandato di governare e monitorare tutte le tipologie di rischio affrontate da CDP nella sua attività, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale per ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla nuova Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, il rischio tasso di interesse e inflazione e il rischio di cambio), rischi di liquidità, rischi di credito (all'interno dei quali sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte per l'operatività in derivati), rischi operativi e reputazionali.

Il Comitato Rischi è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi, istituito nel 2010.

L'unità Risk Management verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

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

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione.

I principi prevedono:

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

Sezione 1 - Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata sia nella Gestione Ordinaria, e, in via secondaria, dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Rilevanza crescente stanno assumendo, tuttavia, le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare quelli a sostegno delle PMI e quelli finalizzati alla ricostruzione in Abruzzo.

Seppure attualmente di entità limitata, sono destinate a divenire rilevanti anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti da CDP nelle sue attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte. La funzione Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating e della stima della loss given default.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, l'unità Risk Management si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'unità Risk Management monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

È compito del Risk Management predisporre e proporre al Comitato Rischi una rating and recovery rate policy – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP. Rientrano infine tra le responsabilità di Risk Management e Antiriciclaggio:

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;

- lo sviluppo e/o validazione di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione di una "rating e recovery rate policy" – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

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

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

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni a puro rischio Stato.

L'unità Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati, con finalità esclusivamente di copertura, al fine di evitare la concentrazione. Il Risk Management verifica inoltre il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Quest'ultima prevede altresì il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

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

Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in larga misura, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.

Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale.

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000).

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, aggiornata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata.

Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, si procede a un monitoraggio periodico del patrimonio informativo relativo ai debitori e a un costante controllo sull'andamento degli accordi stragiudiziali e sulle diverse fasi delle procedure giudiziali in essere.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e gli scaduti e/o sconfinanti in via continuativa.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura dell'unità organizzativa Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti sia per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) sia il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e *in bonis*: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					581.081	581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.530.203	2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					9.289.253	9.289.253
4. Crediti verso banche					19.404.825	19.404.825
5. Crediti verso clientela	6.070	26.736		13.626	220.491.231	220.537.663
6. Attività finanziarie valutate al fair value						-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						-
8. Derivati di copertura					359.794	359.794
Totale al 31/12/2011	6.070	26.736	-	13.626	252.656.387	252.702.819
Totale al 31/12/2010	3.035	28.417	-	5.679	229.460.607	229.497.738

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

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			Esposizione lorda	In bonis		Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta		Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	581.081	581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				2.530.203		2.530.203	2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				9.289.253		9.289.253	9.289.253
4. Crediti verso banche				19.404.825		19.404.825	19.404.825
5. Crediti verso clientela	117.611	(71.179)	46.432	220.493.612	(2.381)	220.491.231	220.537.663
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura				x	x	359.794	359.794
Totale al 31/12/2011	117.611	(71.179)	46.432	251.717.893	(2.381)	252.656.387	252.702.819
Totale al 31/12/2010	96.566	(59.435)	37.131	228.237.419	-	229.460.607	229.497.738

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

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute			x	
e) Altre attività	19.404.825	x		19.404.825
Totale A	19.404.825	-	-	19.404.825
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.015.867	x		1.015.867
Totale B	1.015.867	-	-	1.015.867
Totale A+B	20.420.692	-	-	20.420.692

A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze	44.490	(38.420)	x	6.070
b) Incagli	59.495	(32.759)	x	26.736
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	13.626		x	13.626
e) Altre attività	232.313.068	x	(2.381)	232.310.687
Totale A	232.430.679	(71.179)	(2.381)	232.357.119
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	7.684	(967)	x	6.717
b) Altre	13.777.118	x	(1.655)	13.775.463
Totale B	13.784.802	(967)	(1.655)	13.782.180
Totale A+B	246.215.481	(72.146)	(4.036)	246.139.299

A.1.7 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	37.294	53.594	-	5.679
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	7.679	12.067	-	14.546
B.1 ingressi da esposizioni creditizie <i>in bonis</i>		2.722		14.361
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	5.000	2.746		
B.3 altre variazioni in aumento	2.679	6.599		185
C. Variazioni in diminuzione	483	6.166	-	6.599
C.1 uscite verso esposizioni creditizie <i>in bonis</i>		509		2.846
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	483	657		1.007
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		5.000		2.746
C.6 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale	44.490	59.495	-	13.626
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

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

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	33.564	25.176	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	5.051	7.670	-	-
B.1 rettifiche di valore	2.711	2.669		
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	87			
B.3 altre variazioni in aumento	2.253	5.001		
C. Variazioni in diminuzione	195	87	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	195			
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		87		
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali	38.420	32.759	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

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

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	3.292.717	195.749.884	7.460.453	298.453		37.221	44.923.216	251.761.944
B. Derivati	254.718	620.331	49.232				16.594	940.875
B.1 Derivati finanziari	254.718	620.331	49.232				16.594	940.875
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate							226.198	226.198
D. Impegni a erogare fondi	38.603	9.050.410	285.396	10.195			4.246.370	13.630.974
Totale	3.586.038	205.420.625	7.795.081	308.648	-	37.221	49.412.378	266.559.991

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)	
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma					
					CIN	Altri derivati			Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti		
						Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche						Altri soggetti
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite														
1.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	9.841									9.841				9.841
1.2 parzialmente garantite - di cui deteriorate														
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite														
2.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	900.993			891.697						9.296				900.993
2.2 parzialmente garantite - di cui deteriorate														

A.3.2 Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma				
					CIN	Altri derivati			Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
						Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche					
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite													
1.1 totalmente garantite	3.128.322	116.101	152.687	240.251					928.931	217.978	16.418	1.456.049	3.128.415
- di cui deteriorate	25.933								26.028				26.028
1.2 parzialmente garantite	84.306.387			8.365.662						5.205	5.823		8.376.690
- di cui deteriorate	6.145			471									471
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite													
2.1 totalmente garantite	1.691.244	7.085	309.361	199.066					727.006	108.726		340.000	1.691.244
- di cui deteriorate	6.673								6.673				6.673
2.2 parzialmente garantite													
- di cui deteriorate													

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi		Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione		Imprese non finanziarie			Altri soggetti	
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	
A. Esposizioni per cassa															
A.1 Sofferenze		x	2.651	(4.686)	x	(1.870)	x	x	3.419	(31.864)	x			x	
A.2 Incogli		x		(29.944)	x		x	x	26.736	(2.815)	x			x	
A.3 Esposizioni ristrutturate		x			x		x	x			x			x	
A.4 Esposizioni scadute		x	517		x		x	x	13.109		x			x	
A.5 Altre esposizioni	172.195.369	x	51.189.217	x	462.178	x	x	x	8.430.786	x	(2.381)	33.137	x		
Totale A	172.195.369	-	51.192.385	(34.630)	-	462.178	(1.870)	-	8.474.050	(34.679)	(2.381)	33.137	-	-	
B. Esposizioni "fuori bilancio"															
B.1 Sofferenze		x			x	(967)	x	x			x			x	
B.2 Incogli		x			x		x	x	2.860		x			x	
B.3 Altre attività deteriorate		x			x		x	x	3.857		x			x	
B.4 Altre esposizioni	5.863.973	x	4.045.542	x	65.643	x	x	x	3.798.161	x	(1.655)	2.144	x		
Totale B	5.863.973	-	4.045.542	-	65.643	(967)	-	-	3.804.878	-	(1.655)	2.144	-	-	
Totale (A+B) al 31/12/2011	178.059.342	-	55.237.927	(34.630)	-	527.821	(2.837)	-	12.278.928	(34.679)	(4.036)	35.281	-	-	
Totale (A+B) al 31/12/2010	164.298.978	-	54.436.109	(26.007)	-	662.477	(1.793)	-	10.899.595	(31.635)	-	57.764	-	-	

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	6.070	(38.420)								
A.2 Incagli	26.736	(32.759)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	13.626									
A.5 Altre esposizioni	232.103.556	(2.381)	207.131							
Totale A	232.149.988	(73.560)	207.131	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze		(967)								
B.2 Incagli	2.860									
B.3 Altre attività deteriorate	3.857									
B.4 Altre esposizioni	13.724.889	(1.655)	1.396		49.178					
Totale B	13.731.606	(2.622)	1.396	-	49.178	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	245.881.594	(76.182)	208.527	-	49.178	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	230.266.265	(59.435)	88.658	-	-	-	-	-	-	-

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	12.401.489		7.003.336							
Totale A	12.401.489	-	7.003.336	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	182.843		833.024							
Totale B	182.843	-	833.024	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	12.584.332	-	7.836.360	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	9.919.597	-	2.265.159	-	-	-	-	-	-	-

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto in data 1° luglio 2009);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A.

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha pre-stato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate				Linee di credito			
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior		
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta		
A. Con attività sottostanti proprie:	14.726	14.726												
a) Deteriorate														
b) Altre	14.726	14.726												
B. Con attività sottostanti di terzi:														
a) Deteriorate														
b) Altre														

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

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	14.726											
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.												
- Finanziamenti a lungo termine	14.726											
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio												
C. Non cancellate dal bilancio												

C.1.4 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2011	31/12/2010
1. Esposizioni per cassa					14.726	14.726	222.385
- senior					14.726	14.726	222.385
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

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

(migliaia di euro)

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					Senior		Mezzanine		Junior	
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		481.755		75.591						

C.2 Operazioni di cessione

C.2.1 - Attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Titoli di debito	Attività per cassa Titoli di capitale Quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Strumenti derivati	Totale 31/12/2011
Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Attività finanziarie valutate al fair value					
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.190.740				2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)	2.190.740				2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6.386.351				6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)	6.386.351				6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Crediti verso banche					
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Crediti verso clientela					
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)					
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)					
Totale 31/12/2011	8.577.091	-	-	-	8.577.091

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli relativi a operazioni di pronti contro termine.

C.2.2 - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Debiti verso clientela		Debiti verso banche		Titoli in circolazione		Totale 31/12/2011
	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
Attività finanziarie valutate al fair value							
Attività finanziarie disponibili per la vendita			2.142.539				2.142.539
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			6.040.715				6.040.715
Crediti verso banche							
Crediti verso clientela							
Totale 31/12/2011			8.183.254				8.183.254

Le passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate sono relative a operazioni di pronti contro termine passive a fronte di titoli iscritti nell'attivo.

C.3 Operazioni covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (attualmente, a seguito del rimborso di 1 miliardo di euro avvenuto nel 2010, l'ammontare nominale di titoli in circolazione è pari a 5 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro.

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

A inizio novembre, pertanto, sono stati versati 5.336 milioni di euro complessivi, di cui 4.582 milioni di euro circa a titolo di riserve di liquidità segregata per l'adempimento dell'"initial CDP rating event" e 754 milioni di euro circa a titolo di riserve per la chiusura del programma di covered bond.

Il Consiglio di amministrazione del 26 ottobre 2011 ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e di seguito, con determina dell'Amministratore delegato del 16 novembre 2011, successiva Notice of Desegregation alle controparti, e con il deposito della determina presso il Registro delle Imprese, avvenuto in data 17 novembre 2011, si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma di emissione di covered bond, il cui valore, al momento della segregazione, ammontava a 13.430 milioni di euro circa di crediti per finanziamenti e a 745 milioni di euro circa di ammontare residuo da erogare.

A fine gennaio 2012 è stata rimborsata a scadenza, dalle disponibilità segregate, l'emissione dell'8 settembre 2006 avente nominale pari a 2 miliardi di euro (Serie n. 4) e in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato l'offerta di riacquisto sull'ammontare dei titoli obbligazionari ancora in circolazione relativi al programma:

- Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale 10 miliardi di yen (63,7 milioni di euro circa), scadenza 31 gennaio 2017.

A esito delle adesioni all'offerta di riacquisto, a marzo 2012 è stato integralmente rimborsata l'Emissione Serie n. 5 in yen e parte della Emissione Serie n. 2, la cui parte residua, pari a 2,56 miliardi di euro, verrà rimborsata alla scadenza naturale del 31 gennaio 2013.

Sezione 2 - Rischi di mercato

2.1 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività CDP è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: re-pricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso di interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse, sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni, sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre l'impiego è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato, sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione di tutte le poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturba-

zioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate e a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR) al livello di confidenza del 99%, sia su un orizzonte giornaliero sia su un orizzonte decennale. Per il calcolo del VaR CDP utilizza un metodo basato sulla simulazione storica.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che stanno alla base non solo del numero di VaR calcolato, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso di interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (± 100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi¹⁷. Per questi fini si considerano come assimilati a partecipa-

¹⁷ Per quanto riguarda la partecipazione azionaria nella società consolidata FSI (Fondo Strategico Italiano S.p.A.), si evidenzia che la funzione Risk Management della stessa opera in raccordo con l'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP.

zioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. Per quanto riguarda il rischio immobiliare, si segnala che CDP fornisce servizi di risk management in outsourcing a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR sull'orizzonte di un anno. Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo indicizzati a scadenza e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50. In relazione a tale rischio Risk Management e Antiriciclaggio monitora l'esposizione netta.

Nella prima parte dell'esercizio 2011 CDP è inoltre stata esposta al rischio legato all'opzione di earn-out (opzione call venduta contabilizzata al fair value) implicita nel contratto di compravendita su azioni ST Holding stipulato con Finmeccanica nel 2009, parzialmente coperta con derivati di segno opposto.

B. Attività di copertura del fair value

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

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination. Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria si tratta di coperture specifiche di emissioni a tasso variabile e/o strutturate, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread. Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo caso che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti. Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi di interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come per esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

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

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

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

Successivamente è proseguita un'analogha attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.

Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a scadenza e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.

Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione, solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando, con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela, l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura del rischio inflazione derivante dai Buoni fruttiferi postali rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Al 31 dicembre 2011 risulta in essere, oltre a tali coperture di flussi finanziari, la preesistente copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap con l'obiettivo 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 euro¹⁸.

¹⁸ Nel corso del mese di marzo 2012 si è proceduto alla terminazione anticipata di tale copertura, in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP.

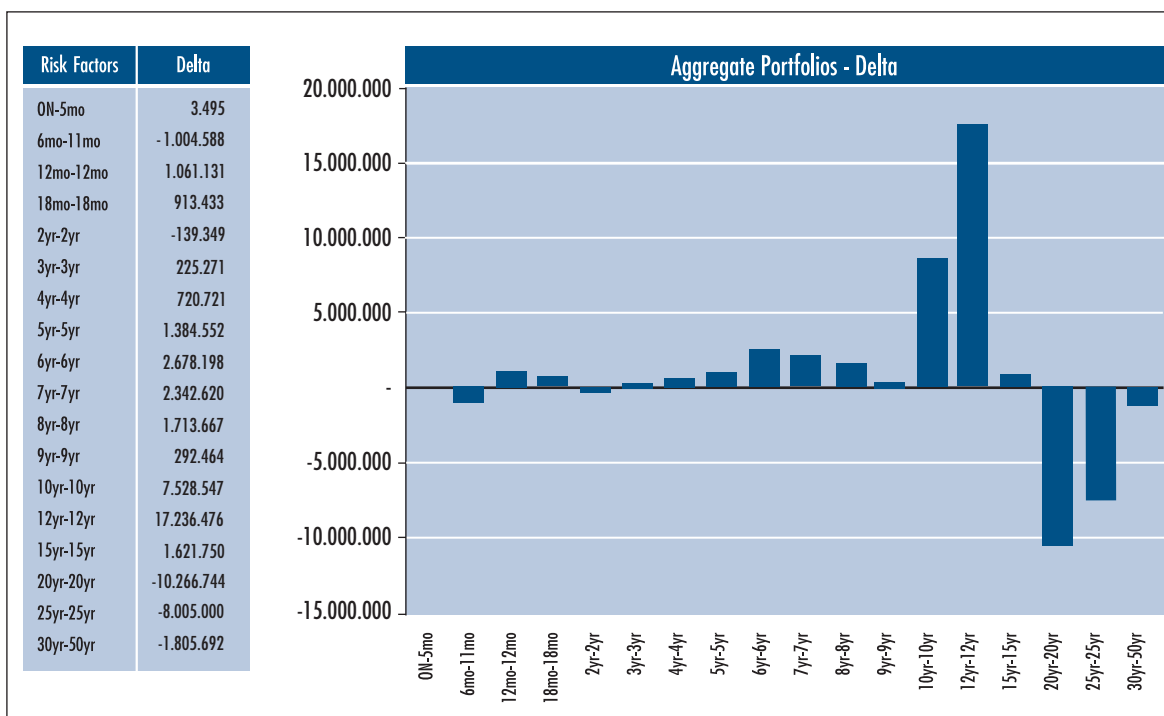
INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 30 dicembre 2011



2.3 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.

Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.

Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera e alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (un covered bond e due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	290.046		232.823			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	290.046		232.823			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	290.046		232.823			
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	290.046		232.823			
Totale passività	290.046		232.823			
Sbilancio (+/-)	-		-			

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

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

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	19.320.282		20.794.339	
a) Opzioni				
b) Swap	19.320.282		20.794.339	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	520.522		493.247	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	520.522		493.247	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	19.840.804		21.287.586	
Valori medi	20.564.195		23.056.236	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	899.080		2.619.413	
a) Opzioni				
b) Swap	899.080		2.619.413	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	91.997.294		90.568.592	
a) Opzioni	91.997.294		90.568.592	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	92.896.374		93.188.005	
Valori medi	93.042.190		82.966.131	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	359.794		366.750	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	261.159		289.932	
c) Cross currency swap	98.635		76.818	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	581.081		856.438	
a) Opzioni	543.806		841.622	
b) Interest rate swap	37.275		14.816	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	940.875		1.223.188	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value negativo			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.621.251		1.175.799	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.621.251		1.175.799	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	471.815		940.034	
a) Opzioni	434.311		761.877	
b) Interest rate swap	37.504		178.157	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	3.093.066		2.115.833	

A.7 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
--	---------------------------	---------------------	--------	---------------------	--------------------------	-------------------------	----------------

1. Titoli di debito e tassi di interesse

- valore nozionale
- fair value positivo
- fair value negativo
- esposizione futura

2. Titoli di capitale e indici azionari

- valore nozionale 41.034.695
- fair value positivo
- fair value negativo 434.310
- esposizione futura

3. Valute e oro

- valore nozionale
- fair value positivo
- fair value negativo
- esposizione futura

4. Altri valori

- valore nozionale
- fair value positivo
- fair value negativo
- esposizione futura

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			18.682.771	1.536.590			
- fair value positivo			249.256	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			50.962.600				
- fair value positivo			543.806				
- fair value negativo							
3. Valute e oro							
- valore nozionale			520.522				
- fair value positivo			98.635				
- fair value negativo							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	18.198.494	72.961.083	21.577.601	112.737.178
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.850.000	4.306.998	13.062.363	20.219.361
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	15.348.494	68.233.363	8.415.438	91.997.295
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		420.722	99.800	520.522
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2011	18.198.494	72.961.083	21.577.601	112.737.178
Totale al 31/12/2010	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)

	Governi e banche centrali	Altri emittenti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
--	---------------------------	--------------------------	--------	---------------------	--------------------------	-------------------------	----------------

1. Accordi bilaterali derivati finanziari

- fair value positivo			891.697	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
- esposizione futura			486.991	5.369			
- rischio di controparte netto			296.793	5.114			

2. Accordi bilaterali derivati creditizi

- valore nozionale
- fair value positivo
- fair value negativo
- esposizione futura
- rischio di controparte netto

3. Accordi "cross product"

- valore nozionale
- fair value positivo
- fair value negativo
- esposizione futura
- rischio di controparte netto

Sezione 3 - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.

Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Risk Management e Antiriciclaggio.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario, soprattutto tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria. CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indetermi- nata
Attività per cassa	126.570.141	139.250	3.118.980	3.636.266	4.652.679	5.246.695	7.528.346	26.325.019	75.347.594	173.607
A.1 Titoli di Stato		139.250		115.500	172.577	352.350	2.357.648	3.753.500	5.880.000	
A.2 Altri titoli di debito			1.252.416	3.334.500	3.074	575.388	116.779	44.605	1.330.747	
A.3 Quote O.I.C.R.										173.607
A.4 Finanziamenti	126.570.141		1.866.564	186.266	4.477.028	4.318.957	5.053.919	22.526.914	68.136.847	
- banche	702.727		1.865.060		4.437.508	411.744	765.526	4.879.429	1.411.257	
- clientela	125.867.414		1.504	186.266	39.520	3.907.213	4.288.393	17.647.485	66.725.590	
Passività per cassa	215.754.794	4.335.374	791.944	5.772.069	4.949.929	1.162.209	1.577.866	6.891.608	4.756.352	8.395.083
B.1 Depositi e conti correnti	215.754.794		454.670	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
- banche	599.013		408.630							
- clientela	215.155.781		46.040	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
B.2 Titoli di debito			1.320	2.165.185	5.363	792.530	192.174	4.132.500	633.000	
B.3 Altre passività		4.335.374	335.954	3.600.526	4.915.418	323.461	1.283.888	1.756.726	2.117.334	8.395.083
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte			1.205			2.736	1.652	707.670		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe				60.968		149.857				
- posizioni corte		303.472	1.179		651		569.013	1.454.659	3.891.845	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										13.633.474
- posizioni corte	13.633.474									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	226.321									

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indetermi- nata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

Sezione 4 - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006. Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'Azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione. Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per esempio, statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'attuazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach¹⁹.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che inizia con l'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio). Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);

¹⁹ Il Basic Indicator Approach, mutuato dalla normativa di vigilanza prudenziale per le banche, prevede la quantificazione del requisito patrimoniale per il rischio operativo tramite l'applicazione di un coefficiente regolamentare del 15% alla media del margine di intermediazione degli ultimi tre esercizi.

- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Nel corso del quarto trimestre 2011 è stata avviata la Loss Data Collection su perdite operative già verificate in Azienda e registrate in conto economico. Il processo di raccolta dei dati, che si intende implementare, riprende lo schema in linea con l'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (i.e. DIPO).

Le principali attività di Loss Data Collection svolte sono di seguito elencate:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa. Per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato sia degli effetti a esso associati;
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

È stato stabilito di censire gli eventi di perdita con importo uguale o superiore a euro 500 e con data di accadimento successiva al 1° gennaio 2010.

Nel caso delle pendenze legali, al fine di assicurare un efficace ed efficiente processo di monitoraggio sui dati rilevanti di perdita operativa, si è scelto di censire le cause aperte relative a eventi pregiudizievoli anche con data di accadimento anteriore al 1° gennaio 2010, ma successiva al 2003, data di trasformazione di CDP in S.p.A.

Nel Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari e degli altri soggetti che svolgono attività finanziaria a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, ai sensi dell'art. 7 comma 2 del decreto legislativo 21 novembre 2007 n. 231, la Banca d'Italia dispone quanto segue: "il contenimento del rischio di riciclaggio assume rilievo anche sotto il profilo del rispetto della regolamentazione prudenziale, che impone agli intermediari di fronteggiare, con un idoneo assetto organizzativo e un'adeguata dotazione patrimoniale, tutti i rischi cui sono esposti. Nella classificazione dei rischi, quello di riciclaggio viene ricondotto prevalentemente tra quelli di natura legale e reputazionale, ancorché non possano escludersi perdite su crediti o su strumenti finanziari dovute al finanziamento inconsapevole di attività criminose".

Le politiche di gestione del rischio di riciclaggio in CDP, anche in adempimento al citato Provvedimento, si basano sull'efficacia dell'assetto organizzativo e dei controlli interni. Al riguardo, nel corso dell'anno CDP ha istituito la funzione Antiriciclaggio, cui sono affidate le attività di controllo di secondo livello in materia. Il Consiglio di amministrazione di CDP ha, inoltre, adottato un regolamento che disciplina i ruoli, i compiti e le responsabilità per il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

Entro il primo trimestre 2012 è prevista l'ultimazione delle attività di revisione delle procedure interne, che regolamentano il sistema dei controlli di linea, anche alla luce delle evoluzioni normative.

Per quanto riguarda gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio per i prodotti del Risparmio Postale, CDP si avvale di un accordo con Poste Italiane per lo svolgimento delle attività di adeguata verifica della clientela e segnalazione delle operazioni sospette.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

Sezione 1 - Il patrimonio dell'impresa

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2011, concordemente con l'autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) amministratori	1.550
b) sindaci	121
Totale	1.671

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) benefici a breve termine	5.186
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	317
c) altri benefici a lungo termine	
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
e) pagamenti in azioni	
Totale	5.503

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica*	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	280
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	01/01/11 - 31/12/11	2012	952
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10 - 28/04/10	2009	140
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Cristiana Coppola	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	***
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Vittorio Grilli	Consigliere (1)	01/01/11 - 29/11/11	2012	**
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003)				
Giovanni De Simone	Consigliere (2)	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Maria Cannata	Consigliere (3)	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Guido Podestà	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	27
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**

* 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

*** Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo

(1) Dimissioni ricevute a seguito della nomina a Viceministro del Ministero dell'economia e delle finanze

(2) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato

(3) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2011 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, a 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 35% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

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

<i>(migliaia di euro)</i>	
Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.323.752
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.253
Crediti verso clientela	160.499.901
- di cui disponibilità liquide presso la Tesoreria	123.817.580
Altre attività	20.904
Debiti verso clientela	3.169.506
Altre passività	81
Interessi attivi e proventi assimilati	5.034.825
Interessi passivi e oneri assimilati	(45.899)
Commissioni attive	3.017
Impegni per finanziamenti da erogare	5.863.973

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

La CDP nel corso dell'esercizio ha erogato un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo di 500 milioni di euro.

I rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	502.370
Interessi attivi e proventi assimilati	9.425
Commissioni attive	340

Operazioni con CDP Investimenti SGR S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata CDPI SGR fanno riferimento a una fideiussione rilasciata da CDP, alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e al rimborso del costo del personale di CDP distaccato presso CDPI SGR.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP Investimenti SGR S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	1
Altre attività	573
Commissioni attive	2
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	271
Altri proventi di gestione	302
Garanzie rilasciate	1.923

Operazioni con Fondo Strategico Italiano S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata FSI fanno riferimento alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing, al recupero di spese sostenute da CDP per conto di FSI e a depositi irregolari fruttiferi di FSI presso CDP e relativi interessi maturati.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con Fondo Strategico Italiano S.p.A.	31/12/2011
Altre attività	129
Debiti verso clientela	602.276
Altri proventi di gestione	129
Interessi passivi e oneri assimilati	(3.276)

Operazioni con CDP GAS S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP GAS S.r.l. fanno riferimento a impegni assunti per finanziamenti da erogare e a un finanziamento erogato nel corso dell'esercizio.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP GAS S.r.l.	31/12/2011
Crediti verso clientela	177.581
Interessi attivi e proventi assimilati	172
Impegni per finanziamenti da erogare	123.391

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

L'unica operazione in essere con Eni fa riferimento al finanziamento concesso da CDP a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Eni S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	763
Interessi attivi e proventi assimilati	5
Impegni per finanziamenti da erogare	479

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un ulteriore impegno a erogare finanziamenti per circa 1 milione di euro, portando l'impegno massimo a 2,8 milioni di euro, di cui risultano erogati circa 1,9 milioni di euro alla fine del 2011. Le esposizioni verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono state interamente svalutate.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2011		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Crediti verso clientela	1.870	(1.870)	-
Impegni per finanziamenti da erogare	967	(967)	-
Voci di conto economico			
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.044)		

Operazioni con altre parti correlate

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.

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

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

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	967.605
Altre passività	129.050
Interessi attivi e proventi assimilati	19.904
Commissioni passive	(1.504.050)

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota Integrativa è redatta secondo il Principio contabile IFRS n. 8 “Segmenti operativi”, in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS n. 14 “Informativa di settore”.

La struttura organizzativa di CDP è articolata in cinque Aree d’Affari con cui CDP sviluppa la propria attività sul mercato, ciascuna responsabile di una determinata linea di attività. Nello specifico:

- finanziamenti diretti a enti pubblici (Area d’Affari “Enti Pubblici”);
- finanziamento di progetti promossi da enti pubblici (Area d’Affari “Impieghi di interesse Pubblico”);
- finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (Area d’Affari “Finanziamenti”);
- gestioni di strumenti di credito agevolato e supporto all’economia (Area d’Affari “Credito Agevolato e Supporto all’Economia”);
- servizi immobiliari a enti pubblici e/o loro società controllate (Area d’Affari “Immobiliare”).

Alle Aree d’Affari responsabili delle predette linee di attività si aggiungono altre strutture di supporto funzionale al business (Crediti, Finanza, Business Development e Relationship Management) nonché Aree di Corporate Center (Amministrazione Pianificazione e Controllo, Operazioni, Risorse e Organizzazione, Risk Management e Antiriciclaggio, Internal Auditing, Legale e Affari Societari, Partecipazioni, e Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna) che rientrano entrambe nell’aggregato Corporate Center, eccezion fatta per l’Area Relationship Management che rientra all’interno della Gestione Separata.

Enti Pubblici

All’Area Enti Pubblici è affidata l’attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

Impieghi di interesse Pubblico

L’Area Impieghi di interesse Pubblico ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su operazioni di rilevanza per l’interesse pubblico generale relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici. In tale contesto, CDP si impegna in qualità di operatore di lungo periodo, verificando la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

Finanziamenti

L'ambito di operatività dell'Area Finanziamenti riguarda il finanziamento, su base project finance e corporate, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (settore idrico - sistemi idrici integrati, reti di trasporto e distribuzione del gas, reti di trasporto locali e nazionali, produzione, trasporto e distribuzione di energia).

Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia attivati da CDP.

Nello specifico, per la concessione di credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre che, in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale); per il sostegno all'economia sono stati invece attivati nel 2009 i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo.

Immobiliare

L'Area Immobiliare ha lo scopo di assicurare assistenza tecnica agli enti pubblici e/o loro società controllate per la realizzazione di progetti di valorizzazione, dismissione e/o messa a reddito del patrimonio immobiliare. Dato il recente avvio delle attività dell'Area Immobiliare, i risultati economici della stessa non vengono rappresentati nelle tabelle sottostanti.

I risultati per settore di attività di seguito esposti sono presentati avendo a riferimento la struttura organizzativa menzionata. In coerenza con la Relazione sulla gestione, lo schema di Conto economico presenta dati riclassificati e risulta in linea con il sistema di rendicontazione interna a supporto delle decisioni operative del management.

Tale rappresentazione consente di determinare il contributo di ciascuna Area d'Affari alla determinazione dei risultati complessivi di CDP.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree d'Affari

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree d'Affari, cui risultano, peraltro, correlati i relativi ricavi e costi.

In particolare, gli aggregati relativi a “crediti verso clientela e verso banche” (con riferimento alle somme erogate o in ammortamento) e a “disponibilità liquide e depositi interbancari” rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna unità di business. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell’attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza del Corporate Center; a tale aggregato appartengono, infatti, una struttura dedicata alla gestione delle partecipazioni e dei fondi di investimento detenuti da CDP e un’unità dedicata alla raccolta di fondi e alla gestione della tesoreria.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree d’Affari

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna linea di attività viene calcolata sulla base dei tassi interni di trasferimento (“TIT”), differenziati per prodotti e scadenze. La determinazione dei TIT si fonda sull’ipotesi di copertura di ogni operazione di impiego mediante un ipotetico intervento sul mercato avente uguali caratteristiche finanziarie, ma di segno opposto. Tale sistema si basa sul menzionato modello organizzativo di CDP, che prevede una specifica struttura organizzativa (Finanza) responsabile dell’attività di gestione della tesoreria (pool di tesoreria), appartenente al Corporate Center.

Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna unità di business vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l’allocazione di una quota parte di costi indiretti, in prima istanza contabilizzati sul Corporate Center, sulla base dell’effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti. Rimangono quindi allocati sul Corporate Center i ricavi e i costi di diretta competenza delle unità appartenenti a tale aggregato, nonché la quota parte di costi aziendali per utenze, imposte e servizi generali per i quali non è stata effettuata una specifica allocazione.

Per maggiori informazioni sull’andamento gestionale delle specifiche unità di business, si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center e Altre Aree	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	-	33.198	-	-	128.582.064	128.615.262
Crediti verso clientela e verso banche	84.757.246	7.582.767	4.559.112	33.891	1.657.744	98.590.760
Titoli di debito	-	-	-	-	17.193.862	17.193.862
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	-	-	19.825.728	19.825.728
Raccolta	-	-	-	-	254.213.822	254.213.822
- di cui raccolta postale	-	-	-	-	218.408.319	218.408.319
- di cui raccolta da banche	-	-	-	-	18.679.507	18.679.507
- di cui raccolta da clientela	-	-	-	-	9.057.428	9.057.428
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	-	-	-	-	8.068.569	8.068.569

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center e Altre Aree	Totale CDP
Margine di interesse	357.700	18.297	30.899	69	1.921.877	2.328.841
Dividendi	-	-	-	-	1.229.135	1.229.135
Commissioni nette	3.092	98	9.410	3.105	(1.504.737)	(1.489.032)
Altri costi e ricavi netti	-	-	-	-	(38.638)	(38.638)
Margine di intermediazione	360.792	18.395	40.309	3.174	1.607.636	2.030.305
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(1.357)	(33)	(6.979)	(775)	(1.044)	(10.188)
Costi di struttura	(6.486)	(2.232)	(2.282)	(705)	(81.094)	(92.798)
Risultato di gestione	353.449	16.130	32.305	1.693	1.535.335	1.938.678

CDP S.p.A.



Bilancio d'esercizio

al 31 dicembre 2011

Allegati di bilancio

Allegato 1

Elenco analitico delle partecipazioni

Allegato 2

Prospetti di separazione contabile

Allegato 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	26,37%	17.240.440
2. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	540.000
2. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	532.800
3. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Parigi	38,93%	28.952
4. Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	11.708
5. Sinloc S.p.A.	Torino	11,85%	5.891
6. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	14,08%	5.094
7. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
8. F2i SGR S.p.A.	Milano	15,99%	2.039
9. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
10. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	12,50%	577
11. European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Lussemburgo		
- Quote A		5,95%	210
- Quote C		4,53%	80
12. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-

Allegato 2

SEPARAZIONE CONTABILE

CDP è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 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 è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SA-CE S.p.A., 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'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese, che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a 25 milioni di euro. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A., possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. 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 di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività, che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8-bis, del decreto legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla Società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella Gestione Separata;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269; la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 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'articolo 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269, nonché eventuali incrementi delle quote di partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui 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 le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Immobiliare, Relationship Management, la Commissione Parlamentare di Vigilanza, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo Statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto legge 269 – 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 e 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 Società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La Società 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. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- 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 dell'Area Finanziamenti.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le Aree con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e statuari (a esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore delegato e, ove prevista, la Direzione Generale. Con riferimento all'Area Partecipazioni e all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività cui si riferiscono (a eccezione di quanto già rilevato in riferimento alle attività relative al Risparmio Postale, svolte all'interno dell'unità Finanza e afferenti esclusivamente alla Gestione Separata).

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

Dati patrimoniali riclassificati*(migliaia di euro)*

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	126.808.529	1.807.168	(435)	128.615.262
Crediti verso clientela e verso banche	93.845.187	4.745.573	-	98.590.760
Titoli di debito	15.850.044	1.343.818	-	17.193.862
Partecipazioni e titoli azionari	18.634.007	651.721	540.000	19.825.728
Raccolta	247.142.387	7.071.436	-	254.213.822
- di cui raccolta postale	218.408.319	-	-	218.408.319
- di cui raccolta da banche	14.619.067	4.060.440	-	18.679.507
- di cui raccolta da clientela	9.057.428	-	-	9.057.428
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.057.574	3.010.996	-	8.068.569

Dati economici riclassificati*(migliaia di euro)*

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	2.301.480	29.253	(1.892)	2.328.841
Dividendi	1.205.705	23.429	-	1.229.135
Commissioni nette	(1.497.930)	9.395	(497)	(1.489.032)
Altri costi e ricavi netti	(30.878)	(7.760)	-	(38.638)
Margine di intermediazione	1.978.377	54.317	(2.389)	2.030.305
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(3.209)	(6.979)	-	(10.188)
Costi di struttura	(13.019)	(3.802)	(76.235)	(93.056)
Risultato di gestione	1.962.687	44.817	(68.826)	1.938.678

A cura di CDP S.p.A.

Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna
Amministrazione, Pianificazione e Controllo

Progetto editoriale di CDP S.p.A.

Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna

Consulenza redazionale

postScriptum, Roma

Foto CDP S.p.A. di

Antonio Tomasello

Realizzazione, impianti e stampa

Marchesi Grafiche Editoriali S.p.A., Roma

Finito di stampare
nel mese di maggio 2012
su carta ecologica
Fedrigoni Symbol Free Life Satin

Pubblicazione non commerciale



Cassa depositi e prestiti
A sostegno del Paese