

l'esercizio precedente si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili all'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia, riferiti in particolare ai finanziamenti a favore delle PMI. Rimane pressoché stabile l'apporto fornito dall'unità Finanziamenti.

### Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	84.669	80.788	4,8%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	3.860	1.054	266,2%
Finanziamenti	3.419	3.336	2,5%
Impieghi di interesse Pubblico	7	-	n/s
Altri crediti	(1)	-	n/s
<b>Totale crediti verso clientela e verso banche</b>	<b>91.953</b>	<b>85.178</b>	<b>8,0%</b>

Il saldo complessivo della voce relativa agli impegni a erogare e ai crediti di firma risulta invece pari a 13.079 milioni di euro, in flessione rispetto alla fine del 2009, quando si era attestata a quota 14.023 milioni di euro. Tale riduzione deriva dalla combinazione di diversi fattori: per le unità (tutte tranne Enti Pubblici) in cui si registra un aumento dello stock, quest'ultimo è da ricondurre a un flusso di stipule superiore rispetto al flusso di erogazioni nel periodo; per quelle per cui tale valore è diminuito, tale andamento è riconducibile al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse (unità Enti Pubblici).

### Impegni a erogare e crediti di firma

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	6.993	9.026	-22,5%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	2.869	2.596	10,6%
Finanziamenti	1.557	1.401	11,1%
Impieghi di interesse Pubblico	1.660	1.000	66,0%
<b>Totale impegni a erogare e crediti di firma</b>	<b>13.079</b>	<b>14.023</b>	<b>-6,7%</b>

### 3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2010 si compone delle voci aggregate di seguito riportate.

#### Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			
Raccolta	230.832	210.633	9,6%
- di cui raccolta postale	207.324	190.785	8,7%
- di cui raccolta da banche	7.122	2.452	190,5%
- di cui raccolta da clientela	9.121	9.191	-0,8%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.265	8.205	-11,5%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.180	1.675	30,1%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	730	770	-5,3%
Altre voci del passivo	1.229	1.254	-2,0%
Fondi per rischi, imposte e TFR	487	551	-11,7%
Patrimonio netto	13.726	12.170	12,8%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>249.183</b>	<b>227.054</b>	<b>9,7%</b>

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2010 si è attestata a quasi 231 miliardi di euro (+10% rispetto alla fine del 2009). All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+9% circa rispetto alla fine del 2009), grazie al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato nel 2010; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui Buoni fruttiferi, risulta, infatti, superiore ai 207 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto: (i) la provvista da banche, passata da oltre 2 miliardi di euro nel 2009 a oltre 7 miliardi di euro nel 2010, il cui incremento è riconducibile prevalentemente a operazioni di raccolta interbancaria e in misura minore ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI; (ii) la provvista da clientela, relativa alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2010 non ancora erogata, il cui saldo, pari a circa 9 miliardi di euro, risulta in linea rispetto al dato di fine 2009; (iii) la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, in flessione dell'11%, passando dagli 8 miliardi di euro del 2009 ai 7 miliardi di euro del 2010, per l'effetto combinato di rimborsi di covered bond emessi (per 1 miliardo di euro), il cui flusso è stato solo in parte compensato dalla raccolta netta sulle emissioni obbligazionarie di EMTN (+52 milioni di euro rispetto al 2009).

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un aumento dello stock di bilancio rispetto alla fine del 2009 per oltre 500 milioni di euro, passando da 1.675 milioni di euro a 2.180 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, il miglioramento registrato sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni *Premia* ha solo parzialmente controbilanciato la variazione negativa del fair value degli strumenti derivati di copertura di impieghi, come specularmente già osservato in relazione all'andamento delle attività non fruttifere.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 730 milioni di euro a fine 2010, si registra una leggera riduzione rispetto al 2009, pari a circa 40 milioni di euro, per effetto della diminuzione di fair value della raccolta oggetto di copertura e di alcuni debiti verso clientela da regolare, parzialmente compensati dall'incremento della posta riferita alla differenza cambio su emissioni obbligazionarie.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta, a fine 2010, pari a 1.229 milioni di euro, in flessione di 25 milioni di euro rispetto ai valori di fine 2009, principalmente per effetto del minor debito maturato da CDP verso Poste Italiane S.p.A., come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2010.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 487 milioni di euro a fine 2010, risulta composta principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio. Tali poste risultano complessivamente inferiori rispetto alla situazione di fine 2009, quando si erano attestate a quota 551 milioni.

Infine, il patrimonio netto di fine 2010 si è assestato quasi a quota 14 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2009 (+13%) deriva dall'effetto combinato dell'incremento conseguente alla maturazione dell'utile del periodo, associato alla flessione fatta registrare dalle riserve relative ad attività finanziarie disponibili per la vendita, inclusive della valutazione a valori di mercato delle partecipazioni (in Enel ed Eni per il 2009 e, per il 2010, riferita solo a Eni). Per effetto della riclassifica effettuata con riferimento alla partecipazione detenuta in Eni, dal portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita al portafoglio delle partecipazioni, il valore della citata riserva rimarrà fisso e pertanto non oscillerà più in base al valore di mercato.

### 3.1.3 Indicatori patrimoniali

#### Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2010	2009
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	36,9%	37,5%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	44,4%	44,6%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,36x	1,50x
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,104%	0,186%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,037%	0,042%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,004%	0,001%

La crescita rilevata nel 2010 sulla raccolta del Risparmio Postale risulta superiore rispetto a quanto registrato sullo stock di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, un maggior 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 moderata flessione del rapporto, in quanto i nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio sono stati più che controbilanciati dall'incremento fatto registrare dal patrimonio netto.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono, infine, di ammontare pressoché nullo e riferite a casi sostanzialmente estranei all'attuale attività caratteristica di impiego di CDP.

## 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.

#### Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.659</b>	<b>1.994</b>	<b>-16,8%</b>
Dividendi	1.135	971	16,8%
Commissioni nette	(710)	(909)	-21,9%
Altri ricavi netti	213	106	101,0%
- di cui plusvalenza Enel	129	-	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.297</b>	<b>2.162</b>	<b>6,2%</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(4)	(1)	211,1%
Costi di struttura	(86)	(80)	7,2%
- di cui spese amministrative	(77)	(71)	8,4%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.219</b>	<b>2.091</b>	<b>6,1%</b>
Utile su partecipazioni	948	-	n/s
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>2.743</b>	<b>1.725</b>	<b>59,0%</b>

I risultati conseguiti nell'esercizio 2010 sono stati complessivamente positivi per CDP, beneficiando, in particolare, dell'impatto positivo a conto economico generato dalla permuta azionaria perfezionata a dicembre 2010 con il MEF, seppur considerando il difficile contesto macroeconomico e l'incidenza nega-

tiva, per l'intero sistema bancario e per CDP, della riduzione dei margini derivanti dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse.

In particolare, il margine di interesse è risultato pari a 1.659 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2009 (-17%) per effetto della contrazione del margine tra impieghi e raccolta. Infatti, a seguito dell'andamento negativo rilevato sui tassi di interesse di mercato, si è assistito a una più rapida e significativa flessione del rendimento degli impieghi rispetto al costo della raccolta, in considerazione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale.

La flessione registrata sul margine di interesse è stata più che controbilanciata dalla maggiore contribuzione dei dividendi (+17%) e dai minori oneri commissionali sul Risparmio Postale (-22% a livello di commissioni passive nette), derivanti principalmente dal nuovo quadro commissionale introdotto con la nuova Convenzione 2010 firmata con Poste Italiane S.p.A.

A questi si aggiunge il contributo positivo fornito dall'aggregato relativo agli altri ricavi netti, raddoppiati nel 2010 rispetto al 2009, inclusivi della plusvalenza conseguita nell'ambito della permuta azionaria con il MEF, riferita in particolare a Enel, degli indennizzi percepiti a fronte di estinzioni anticipate di prestiti, cessione di crediti e del miglioramento del risultato dell'attività di copertura; tali effetti positivi sono stati solo parzialmente mitigati dal peggioramento del risultato netto dell'attività di negoziazione, che nel 2009 era stato influenzato positivamente dalle variazioni di fair value nette su alcune coperture dei Buoni fruttiferi poi chiuse tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

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.

### Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Spese per il personale	46.141	45.273	1,9%
Altre spese amministrative	30.618	25.560	19,8%
Servizi professionali e finanziari	6.986	5.909	18,2%
Spese informatiche	8.647	6.271	37,9%
Servizi generali	6.861	6.372	7,7%
Spese di pubblicità e marketing	2.232	1.647	35,5%
Risorse informative e banche dati	1.184	1.144	3,4%
Utenze, tasse e altre spese	4.367	3.967	10,1%
Spese per organi sociali	342	251	36,6%
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>76.759</b>	<b>70.833</b>	<b>8,4%</b>
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	8.812	9.012	-2,2%
<b>Totale complessivo</b>	<b>85.571</b>	<b>79.845</b>	<b>7,2%</b>

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2010 è pari a 46 milioni di euro, in crescita del 2% rispetto al 2009.

Tale incremento deriva dall'effetto combinato della crescita dei costi conseguente al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2010 rispetto al 2009 e di spese non ricorrenti sostenute nel 2010 per l'indennità dovuta al precedente Amministratore delegato per il mancato rinnovo della carica, solo parzialmente bilanciati da minori costi non ricorrenti connessi al piano di risoluzione anticipata consensuale del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, sostenuti nel 2009.

Per quanto concerne le altre spese amministrative, pari a oltre 30 milioni di euro, si registra un incremento del 20% rispetto ai valori registrati nel 2009. Tale dinamica consegue: (i) all'attivazione di maggiori oneri per servizi legali, professionali e finanziari al fine di supportare le nuove iniziative di business, nonché per la ridefinizione di processi interni e della struttura organizzativa; (ii) alle spese connesse all'avvio del progetto di esternalizzazione dell'infrastruttura tecnologica; (iii) a maggiori costi sostenuti per iniziative promozionali e organizzazione di eventi.

Considerando, poi, la plusvalenza conseguita nell'ambito della permuta azionaria con il MEF riferita a Poste Italiane e STMicroelectronics Holding (per un valore pari a circa 948 milioni di euro), le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto 2010 risulta pari a 2.743 milioni di euro, in progresso del 59% rispetto all'esercizio 2009, quando si era attestato a quota 1.725 milioni di euro.

Qualora non si considerassero gli impatti positivi a conto economico, di natura non ricorrente, relativi per l'esercizio 2010 alla plusvalenza conseguita nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF (pari a circa 1.076 milioni di euro) e per il 2009 connessi all'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni di euro e alla valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni di euro, che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni di euro, si riscontrerebbe comunque tra i due esercizi una crescita dell'utile netto pari a circa l'8%.

### Dati economici riclassificati - *pro forma* senza voci non ricorrenti

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Margine di interesse	1.659	2.009	-17,4%
Dividendi	1.135	971	16,8%
Commissioni nette	(710)	(909)	-21,9%
Altri ricavi netti	85	(7)	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.168</b>	<b>2.064</b>	<b>5,0%</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(4)	(1)	211,1%
Costi di struttura	(86)	(80)	7,2%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.090</b>	<b>1.993</b>	<b>4,9%</b>
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>1.666</b>	<b>1.545</b>	<b>7,8%</b>

L'andamento economico della CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione di ciascuna unità di business alla determinazione dei principali margini dell'attività di intermediazione.

### Dati economici riclassificati per unità di business

(milioni di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center	Totale CDP
Margine di interesse	373	9	26	-	1.251	1.659
Margine di intermediazione	376	9	32	3	1.877	2.297
<b>Risultato di gestione 2010</b>	<b>367</b>	<b>7</b>	<b>31</b>	<b>2</b>	<b>1.811</b>	<b>2.219</b>
<b>Risultato di gestione 2009</b>	<b>386</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>0,1</b>	<b>1.682</b>	<b>2.091</b>

In linea con l'esercizio 2009, l'apporto maggiore deriva dall'unità Enti Pubblici che contribuisce per il 22% alla determinazione del margine di interesse e per il 17% al risultato di gestione complessivo; il contributo delle unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia e Finanziamenti è ancora contenuto, anche se in progresso, in termini assoluti, rispetto agli esercizi precedenti. Nel 2010 è riscontrabile, poi, il contributo iniziale a Conto economico dell'unità Impieghi di interesse Pubblico. Il Corporate Center, infine, riunisce il risultato attribuibile alle partecipazioni, alla tesoreria e all'attività di raccolta, oltre ai costi relativi alle funzioni di governo aziendale e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili; tale aggregato presenta nel 2010 un risultato in crescita rispetto al 2009 in quanto la flessione registrata sul margine di interesse è stata più che controbilanciata da minori commissioni passive, maggiori dividendi e dalla plusvalenza su Enel conseguita a esito della permuta azionaria con il MEF.

### 3.2.2 Indicatori economici

#### Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2010	2009
Margine di interesse/Margine di intermediazione	72,2%	92,2%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-30,9%	-42,1%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	58,7%	49,8%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,3%	0,5%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	1,1%
Rapporto cost/income	3,7%	3,7%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	26,8%	32,4%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	22,5%	17,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	21,2%	15,8%

Analizzando gli indicatori, si rileva una consistente flessione nel contributo del margine di interesse ai ricavi di CDP rispetto al 2009, da ricondurre alla citata contrazione del margine tra impieghi e raccolta. Infatti, tale marginalità è passata da circa 110 punti base nel 2009 a circa 80 punti base del 2010, per effetto dell'andamento dei tassi di mercato, che ha avuto un impatto non uniforme sulle masse attive e passive (fra cui la raccolta del Risparmio Postale, già remunerata ai minimi livelli storici).

Come citato, la contrazione registrata sul margine di interesse è stata compensata dalle variazioni positive registrate sul margine di intermediazione, ovvero dalla flessione dell'ammontare di commissioni nette maturate e da maggiori ricavi da dividendi, estinzioni anticipate, cessioni di crediti e dalla plusvalenza su Enel connessa alla permuta azionaria con il MEF.

Rispetto all'esercizio 2009 si riscontra inoltre una sostanziale stabilità degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto cost/income, in quanto l'incremento registrato sui ricavi è stato controbilanciato dall'incremento dei costi di struttura. Se, invece, nel rapporto si considerano anche le commissioni di gestione del Risparmio Postale, tale rapporto risulta in flessione per effetto delle citate minori commissioni maturate nel 2010 rispetto al 2009.

Infine, per l'esercizio 2010 la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in significativo incremento rispetto al 2009, passando da quasi il 18% a quasi il 23%. Tuttavia, l'evoluzione di tale indice risente del sensibile aumento dell'utile netto registrato nel 2010 per effetto della plusvalenza conseguita con l'operazione di permuta azionaria con il MEF; se non si considerano le voci non ricorrenti relative al 2009 e al 2010 lo stesso rapporto risulterebbe in lieve flessione rispetto all'esercizio precedente.

### **3.3 PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE 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 2010	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
<b>ATTIVO - Voci di bilancio</b>									
10. Cassa e disponibilità liquide	123.751	122.536						1.215	
20. Attività finanziarie detenute per la negoiazione	856				856				
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288			2.206	69			13	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947			2.876				71	
60. Crediti verso banche	9.027	5.355	3.652					20	
70. Crediti verso clientela	90.330		88.301	382				1.646	
80. Derivati di copertura	367					367			
100. Partecipazioni	18.583				18.583				
110. Attività materiali	200						200		
120. Attività immateriali	5						5		
130. Attività fiscali	461								461
150. Altre attività	368								368
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>249.183</b>	<b>127.891</b>	<b>91.953</b>	<b>5.464</b>	<b>18.652</b>	<b>1.223</b>	<b>205</b>	<b>2.965</b>	<b>829</b>

## Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

	Esercizio 2010	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					Patrimonio netto
		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	
<b>Passivo e patrimonio netto - Voci di bilancio</b>							
10. Debiti verso banche	7.241	7.057		184			
20. Debiti verso clientela	106.989	106.861		127			
30. Titoli in circolazione	117.332	116.913		419			
40. Passività finanziarie di negoziazione	940		940				
60. Derivati di copertura	1.176		1.176				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	64		64				
80. Passività fiscali	477					477	
100. Altre passività	1.229				1.229		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	9					9	
130. Riserve da valutazione	1.250						1.250
160. Riserve	6.234						6.234
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	2.743						2.743
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>249.183</b>	<b>230.832</b>	<b>2.180</b>	<b>730</b>	<b>1.229</b>	<b>487</b>	<b>13.726</b>

## 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'unità Enti Pubblici riguarda 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.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'unità 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, il mutuo fondiario e il prestito chirografario per gli enti pubblici non territoriali. In particolare, nel corso del 2010, il prestito flessibile è stato oggetto di revisione per renderlo più adeguato alle esigenze degli enti e il perimetro di accesso al credito mediante il mutuo fondiario, i prestiti assistiti da garanzia finanziaria e il prestito chirografario è stato ampliato a una platea più estesa di 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)

	2010	2009
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
Crediti verso clientela e verso banche	84.669	80.788
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.086	9.143
Impegni a erogare	6.993	9.026
<b>DATI ECONOMICI</b>		
Margine di interesse	373	393
Margine di intermediazione	376	396
Risultato di gestione	367	386
<b>INDICATORI</b>		
<b>Indici di rischio del credito</b>		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,080%	0,083%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,002%	0,001%
<b>Indici di redditività</b>		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	0,5%
Rapporto costi/income	2,0%	2,5%
<b>QUOTA DI MERCATO</b>	<b>43,7%</b>	<b>41,2%</b>

Per quanto concerne lo stock di Stato patrimoniale, alla chiusura del 2010 l'ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 84.669 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, registrando una variazione positiva pari a quasi il 5% sul dato di fine 2009 (80.788 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 90.339 milioni di euro, registrando un incremento del 2% sul 2009 (88.617 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 rate in scadenza nel 2010.

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

(milioni di euro)

Enti	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Enti locali	45.519	44.219	2,9%
Regioni e province autonome	24.049	22.129	8,7%
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	13.779	13.243	4,0%
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>83.347</b>	<b>79.591</b>	<b>4,7%</b>
Rettifiche IAS/IFRS	1.322	1.197	10,5%
<b>Totale crediti verso clientela e verso banche</b>	<b>84.669</b>	<b>80.788</b>	<b>4,8%</b>
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>83.347</b>	<b>79.591</b>	<b>4,7%</b>
Impegni a erogare	6.993	9.026	-22,5%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>90.339</b>	<b>88.617</b>	<b>1,9%</b>

La quota di mercato di CDP si è attestata a quasi il 44% a dicembre 2010, rispetto a oltre il 41% di fine 2009. Il comparto di riferimento è quello del 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. L'andamento della quota conferma una performance di CDP migliore rispetto al mercato in termini di nuove erogazioni.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, si registra una flessione pari al 12% (da 18.169 milioni al 31 dicembre 2009 a 16.079 milioni al 31 dicembre 2010), per effetto di un volume di erogazioni effettuate nell'anno superiore all'ammontare di finanziamenti concessi.

### Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	9.086	9.143	-0,6%
Impegni a erogare	6.993	9.026	-22,5%
<b>Totale somme da erogare (inclusi impegni)</b>	<b>16.079</b>	<b>18.169</b>	<b>-11,5%</b>

Dal punto di vista dei prodotti, come indicato in tabella, la quasi totalità dello stock di crediti verso clientela e verso banche continua a essere rappresentato dai prestiti di scopo.

### Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Prestiti di scopo	82.500	78.671	4,9%
Anticipazioni	11	16	-29,4%
Titoli	835	904	-7,6%
<b>Totale</b>	<b>83.347</b>	<b>79.591</b>	<b>4,7%</b>

Nel corso del 2010 si è registrata una flessione delle nuove concessioni di prestiti rispetto all'esercizio precedente, passando da 6.125 milioni di euro concessi nel 2009 a 5.784 milioni di euro concessi nel 2010, con una contrazione, pertanto, di circa il 6%. Nel dettaglio, a fronte di un significativo incremento registrato nel comparto regioni (in progresso da 950 milioni di euro nel 2009 a 2.335 milioni di euro nel 2010), per effetto di alcuni finanziamenti di importo unitario rilevante, si è registrata una flessione negli altri segmenti, più marcata nel segmento relativo ai prestiti con oneri a carico dello Stato (passato da 1.418 milioni di euro del 2009 a 408 milioni di euro del 2010) e meno accentuata nel segmento dei grandi enti locali e altri enti territoriali, il cui flusso annuo è passato da 3.429 milioni di euro del 2009 a 2.730 milioni di euro del 2010. Sostanzialmente stabili 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)*

<b>Tipologia ente</b>	<b>Totale 2010</b>	<b>Totale 2009</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
Regioni	2.335	950	145,9%
Grandi enti locali	1.195	1.512	-21,0%
Altri enti territoriali	1.535	1.916	-19,9%
Enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico	312	328	-5,0%
<b>Totale</b>	<b>5.377</b>	<b>4.707</b>	<b>14,2%</b>
Prestiti oneri carico Stato	408	1.418	-71,2%
<b>Totale complessivo</b>	<b>5.784</b>	<b>6.125</b>	<b>-5,6%</b>

Per quanto concerne la suddivisione dei finanziamenti per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a scopi vari (con un'incidenza del 45% nel 2010 rispetto al 36% del 2009, inclusi prevalentemente dei finanziamenti a fronte di grandi opere o di programmi di investimento differenziati), a viabilità e trasporti (incidenza del 19% sul totale, rispetto al 22% dello scorso esercizio) e a edilizia pubblica sociale (incidenza del 15% sul totale, rispetto al 10% del 2009).

**Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo***(milioni di euro)*

<b>Interventi</b>	<b>Totale 2010</b>	<b>Totale 2009</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
Edilizia pubblica e sociale	854	617	38,4%
Edilizia scolastica e universitaria	429	695	-38,2%
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	136	221	-38,2%
Opere di edilizia sanitaria	105	127	-17,4%
Opere di ripristino calamità naturali	38	16	134,0%
Opere di viabilità e trasporti	1.093	1.347	-18,8%
Opere idriche	99	38	164,4%
Opere igieniche	75	92	-17,9%
Opere nel settore energetico	144	105	37,0%
Opere pubbliche varie	160	600	-73,4%
Mutui per scopi vari *	2.611	2.210	18,2%
<b>Totale investimenti</b>	<b>5.745</b>	<b>6.067</b>	<b>-5,3%</b>
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	39	58	-32,3%
<b>Totale</b>	<b>5.784</b>	<b>6.125</b>	<b>-5,6%</b>

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

Con riferimento al dettaglio delle nuove concessioni in base al prodotto, risulta prevalente il ricorso a prestiti senza pre-ammortamento (che assorbe circa il 47% del totale, rispetto al 39% del 2009), riferiti in gran parte ai citati rilevanti finanziamenti concessi alle regioni e in misura minore ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Inol-

tre, seppur in flessione rispetto allo scorso esercizio, si rileva un significativo ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe il 37% del totale (rispetto al 47% del 2009), mentre risulta ancora limitata la contribuzione derivante dal prestito flessibile (10%) e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (5%), questi ultimi destinati esclusivamente a enti pubblici non territoriali.

### Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Prestito ordinario	2.165	2.897	-25,3%
Prestito flessibile	576	534	7,8%
Prestito chirografario e mutuo fondiario	301	326	-7,6%
Prestito senza pre-ammortamento	2.742	2.368	15,8%
<i>di cui: mutui da aggiudicazione di gare</i>	<i>353</i>	<i>1.259</i>	<i>-72,0%</i>
<b>Totale</b>	<b>5.784</b>	<b>6.125</b>	<b>-5,6%</b>

Le erogazioni di prestiti nel corso del 2010 risultano pari a 7.760 milioni di euro, significativamente in crescita (+37%) rispetto al dato registrato nel 2009. Tale dinamica è spiegata dall'incremento del flusso di erogazioni registrato sul comparto delle regioni (+143%, per effetto di finanziamenti concessi nell'anno 2010 caratterizzati da erogazioni immediate per importi rilevanti), oltre che sui finanziamenti con oneri a carico dello Stato (+82%) e a favore di enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico (+60%), solo parzialmente controbilanciato dalla flessione di erogazioni rilevata con riferimento al comparto degli altri enti territoriali (-18%).

### Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia ente	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Regioni	2.600	1.069	143,2%
Grandi enti locali	1.156	1.152	0,4%
Altri enti territoriali	1.765	2.154	-18,1%
Enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico	523	327	59,9%
<b>Totale</b>	<b>6.044</b>	<b>4.702</b>	<b>28,6%</b>
Prestiti oneri carico Stato	1.716	943	81,9%
<b>Totale complessivo</b>	<b>7.760</b>	<b>5.645</b>	<b>37,5%</b>

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2010 di CDP, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, una leggera flessione del margine di interesse di pertinenza dell'unità, che è passato da 393 milioni di euro del 2009 a 373 milioni di euro del 2010, 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 376 milioni di euro, -5% sul 2009), per effetto di un simile ammontare di commissioni percepito nel 2010 e nel 2009. Considerando, inoltre, anche i costi di struttu-

ra, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'unità risulti pari a 367 milioni di euro (386 milioni di euro nel 2009), continuando a contribuire significativamente (per il 17%) al risultato di gestione complessivo di CDP.

Il margine tra attività fruttifere e passività onerose rilevato nel 2010 è pari a 50 punti base, come già rappresentato, di alcuni punti base inferiore rispetto ai valori del 2009; per confronto, il dato complessivo di CDP per l'esercizio 2010 si attesta a circa 80 punti base.

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari al 2%, in miglioramento rispetto al 2009, 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 2009.

Per quanto riguarda le iniziative promosse nel corso del 2010, si segnala che CDP ha offerto alla clientela, nel corso del secondo semestre 2010, la possibilità di aderire a una nuova operazione di rinegoziazione (riguardante sia prestiti nella titolarità di CDP sia mutui trasferiti al MEF in sede di trasformazione in società per azioni), motivata dalla situazione economico-finanziaria del mercato oltre che dall'esigenza manifestata da parte degli enti stessi di reperire risorse anche attraverso una gestione attiva del debito.

CDP, con la Circolare n. 1278, ha, tra l'altro, definito le caratteristiche del portafoglio prestiti oggetto di rinegoziazione; sono stati inclusi, in particolare, i prestiti ordinari a tasso fisso in ammortamento al 1° luglio 2010 a carico degli enti locali di pertinenza di CDP e/o del MEF, con identità tra soggetto debitore e soggetto beneficiario, debito residuo da ammortizzare al 1° gennaio 2011 pari o superiore a 5mila euro, scadenza successiva al, o coincidente col, 31 dicembre 2013, non già oggetto di precedenti programmi di rimodulazione (a partire dal 2003 incluso).

I prestiti rinegoziati, con data effetto dell'operazione 1° gennaio 2011, hanno avuto indicativamente le seguenti principali caratteristiche: (i) durata dei prestiti, a scelta dell'ente, di 10, 15, 20, 25 e 30 anni; (ii) decorrenza dell'ammortamento al 1° gennaio 2011; (iii) tasso di interesse fisso, determinato, per ciascun prestito oggetto di rinegoziazione, in funzione della durata prescelta e secondo il principio dell'equivalenza finanziaria – in analogia a quanto fatto per precedenti rimodulazioni – sulla base delle condizioni di mercato vigenti durante il periodo di adesione.

A tale operazione hanno aderito complessivamente 1.531 enti per un debito residuo rinegoziato pari a oltre 4 miliardi di euro, di cui oltre 3 miliardi di euro riferiti a prestiti CDP e circa 1 miliardo di euro relativi a prestiti MEF.

Per quanto riguarda le ulteriori iniziative promosse, si segnala 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 de-