

ATTI PARLAMENTARI

XVI LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XV
n. 391

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

(Esercizio 2010)

Trasmessa alla Presidenza il 5 marzo 2012

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei Conti n. 16/2012 del 24 febbraio 2012.	Pag.	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per l'esercizio 2010	»	9
DOCUMENTI ALLEGATI:		
<i>Esercizio 2010</i>		
Relazione del C.d.A.	»	123
Relazione del Collegio Sindacale	»	211
Bilancio consuntivo	»	221

PAGINA BIANCA

Determinazione e relazione della Sezione del controllo
sugli enti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione
finanziaria della Cassa Depositi e prestiti S.p.a. per
l'esercizio 2010

Relatore: Presidente Luigi Mazzi

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 16/2012

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 24 febbraio 2012;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto l'articolo 5, comma 1, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, il quale dispone che la Cassa depositi e prestiti è trasformata in società per azioni, con la denominazione di «Cassa depositi e prestiti società per azioni» (CDP S.p.A.) con effetto dalla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di cui all'articolo 5, comma 3, del suddetto decreto-legge;

visto il decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, datato 5 dicembre 2003, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 288 del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'articolo 5 comma 3 del decreto-legge n. 269/03, con il quale è stato determinato, tra l'altro, il capitale sociale della CDP S.p.A.;

visto l'articolo 5, comma 17, del citato decreto-legge n. 269/03 che dispone che il controllo della Corte dei conti sulla CDP S.p.A. si svolge secondo le modalità previste dall'articolo 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il bilancio della società suddetta relativo all'esercizio finanziario 2010, nonché le annesse relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4, comma 2, della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore, Presidente di sezione Luigi Mazzillo, e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società per l'esercizio finanziario 2010;

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione relativa all'esercizio 2010 è risultato che:

1) il bilancio dell'esercizio 2010 si è chiuso con risultati complessivamente soddisfacenti, grazie all'impatto positivo generato dalla permuta azionaria perfezionata a dicembre 2010 con il MEF (1.077 milioni, di cui 948 riferiti a Poste Italiane e STMicroelectronics Holding e 129 a Enel), che ha neutralizzato gli effetti del difficile contesto macroeconomico dell'anno e dell'incidenza negativa, anche per CDP, della riduzione dei margini derivanti dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse;

2) la liquidità netta si è ulteriormente ridotta (da 9,6 a 8,6 miliardi);

3) la *mission* aziendale si è ampliata in conseguenza della valorizzazione della Cassa come strumento di politica industriale, con la partecipazione al Fondo italiano di investimen-

to per le piccole e medie imprese e con la possibilità di assumere – attraverso il neo costituito Fondo Strategico Italiano – partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività;

4) è stata attuata la partecipazione a fondi d'investimento in *partnership* con gli analoghi organismi di investimento a lungo termine di Francia e Germania, oltre che con la BEI;

5) è stato adottato il nuovo piano industriale 2011-2013 di grande rilevanza e che prevede un rafforzamento dell'organico;

6) sono state permutate le partecipazioni detenute in ENEL, Poste Italiane e STH con un ulteriore consistente pacchetto di azioni ENI, peraltro da gestirsi secondo criteri condizionati della consultazione vincolante con il MEF;

7) è stata ceduta la partecipazione del 30 per cento detenuta in Poste Italiane, con il superamento della latente situazione di conflitto d'interessi prima configurabile per l'effettuazione, per conto di CDP, da parte delle stesse Poste, della raccolta del risparmio postale;

8) è stata rinviata, dal 1° gennaio 2010 al 1° gennaio 2013, la conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, facendo così perdurare le ambiguità ripetutamente segnalate dalla Corte sul regime contabile di tali azioni e sulle perplessità che ciò alimenta in ordine alle modalità di partecipazione delle Fondazioni bancarie in CDP;

9) permane il fortissimo squilibrio fra gestione separata e gestione ordinaria;

10) sono aumentati i costi di struttura (+7,2% dopo +8,4% del 2009), in seguito all'ampliamento della *mission* ed alla adozione degli ultimi due Piani Industriali, con un aumento delle spese per il personale (1,9 per cento);

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del bilancio di esercizio – corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

P. Q. M.

comunica, con le considerazioni di cui in parte motivata, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2010 – corredato delle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione – l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A., per il detto esercizio.

L'ESTENSORE

f.to Luigi Mazzillo

IL PRESIDENTE

f.to Raffaele Squitieri

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A. PER L'ESERCIZIO 2010

SOMMARIO

Premessa. – 1. Contesto di riferimento. - 1.1. Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società. - 1.2. Vigilanza della Banca d'Italia. - 1.3. Separazione organizzativa e contabile. - 1.4. Registri insider. - 1.5. Codice etico. - 1.6. Antiriciclaggio e antiterrorismo. – 2. Il piano industriale 2011-2013. – 3. Assetto societario e sistema di corporate governance. - 3.1. Assetto azionario e organi societari. - 3.2. Le peculiarità del sistema di corporate governance di CDP. - 3.3. Il controllo della Corte dei conti. - 3.4. L'attività della Commissione Parlamentare di Vigilanza. - 3.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. - 3.6. Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01. - 3.7. Compensi agli amministratori. – 4. Struttura organizzativa. - 4.1. Il modello organizzativo. – 5. Risorse umane. - 5.1. Evoluzione dell'organico. - 5.2. La gestione e la formazione. - 5.3. Le relazioni sindacali – 6. Sistemi informativi e progetti interni. – 7. Sistema dei controlli interni. – 8. Il monitoraggio del rischio. - 8.1. L'esposizione di CDP al rischio. - 8.2. Le metodologie di misurazione e di gestione del rischio. – 9. Rapporti con il MEF. - 9.1. I rapporti con la Tesoreria centralizzata dello Stato. - 9.2. Le convenzioni con il MEF. - 9.3. Gestioni per conto MEF. – 10. Evoluzione situazione patrimoniale ed economico-finanziaria 2010. - 10.1. Sintesi e cifre chiave del bilancio d'esercizio. - 10.2. Prospetti di bilancio. - 10.3. Prospetti di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali. - 10.4. Stato Patrimoniale. - 10.5. Conto economico. - 10.6. Indicatori di sintesi della gestione. – 11. Attività di CDP - 11.1. Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari - 11.1.1. Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici. - 11.1.2. Andamento del portafoglio impieghi. - Credito Agevolato e Supporto all'Economia. - 11.1.3. Andamento del portafoglio impieghi. - Impieghi di interesse Pubblico. - 11.1.4. Andamento del portafoglio impieghi - Finanziamenti. - 11.2. Attività di tesoreria e raccolta. - 11.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve. - 11.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine. - 11.2.3. Andamento del Risparmio Postale. - 11.2.4. La convenzione con Poste Italiane S.p.A. - 11.3. Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento. - 11.3.1. Partecipazioni trasferite dal MEF. - 11.3.2. La permuta azionaria con il MEF. - 11.3.3. Acquisizione di partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento nell'esercizio 2010. - 11.3.4. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2010. - 11.3.5. Gestione dei Fondi Comuni e veicoli di investimento. - 11.4. Riserva obbligatoria. – 12. Considerazioni conclusive. - 12.1. I precedenti rilievi della Corte. - 12.2. Considerazioni di sintesi sull'esercizio finanziario 2010. - 12.2.1. Ampliamento della mission aziendale ed altri cambiamenti intervenuti nell'esercizio. - 12.2.2. Risultati d'esercizio e costi di struttura. - 12.2.3. Rinnovo degli organi societari ed innovazioni organizzative. - 12.2.4. Le principali criticità. - 12.2.4.1. Complessità della governance aziendale. - 12.2.4.2. Gestione ed assetto delle partecipazioni azionarie e raccolta del risparmio postale. - 12.2.4.3. Regime contabile delle azioni privilegiate. - 12.2.4.4. Lo squilibrio fra gestione separata e gestione ordinaria.

PAGINA BIANCA

Premessa

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi della legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito sulla gestione economico-finanziaria attuata dalla Cassa Depositi e Prestiti s.p.a. e sulle vicende gestionali di maggior rilievo intervenute nell'esercizio finanziario 2010 e sino alla data di stesura del testo.

La precedente relazione sull'esercizio 2009 è stata approvata con determinazione n. 104/2010 del 3 dicembre 2010 della Sezione Controllo Enti (pubblicata in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Doc. XV, n. 266).

1. Contesto di riferimento

1.1. Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP – Amministrazione dello Stato disposta dall'art. 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito nella legge 24 novembre 2003, n. 326.

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.

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 (art. 3 dello Statuto).

- 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, 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.
- 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 ad 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) 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.

- 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 la CDP S.p.A. può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Nel mese di gennaio 2010 l'Assemblea è intervenuta modificando lo Statuto per tener conto delle nuove opportunità offerte dalla Legge Finanziaria 2010 (L. 191/2009); tale modifica statutaria consente a CDP di partecipare a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzi i propri fini istituzionali, quale il neo-costituito Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

Nel mese di marzo 2011, inoltre, l'Assemblea ha approvato ulteriori 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. La CDP S.p.A. ha esercitato tale facoltà per l'approvazione del bilancio 2010 - fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale - in considerazione della medesima opzione esercitata dalla controllata quotata Terna S.p.A.

In conseguenza dell'emanazione dell'art. 7 del D.L. 31 marzo 2011, n.34, convertito nella L. 26 maggio 2011, n. 75, nel mese di aprile 2011, l'Assemblea ha modificato lo Statuto, consentendo a CDP di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività.

1.2. Vigilanza della Banca d'Italia

L'art. 5, comma 6, del D.L. 30 settembre 2003 stabilisce che la CDP S.p.A. sia assoggettata alle disposizioni del Titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia (TUB) previste per gli intermediari finanziari di cui all'art. 107 del medesimo testo unico, nel rispetto delle peculiarità che connotano la Cassa e la speciale disciplina della Gestione Separata, nella quale sono confluite le funzioni tradizionali di CDP. In attesa dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte della Banca d'Italia, CDP è stata sottoposta ad una vigilanza di tipo informativo, che si sostanzia nell'informare l'Autorità, tra l'altro, delle operazioni di maggior rilievo poste in essere.

Nel settembre del 2006 CDP è stata classificata, in qualità di istituzione creditizia, tra le Istituzioni Finanziarie Monetarie (IFM) della Comunità Europea ed è stata, conseguentemente, assoggettata al regime di riserva obbligatoria (Regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea del 12 settembre 2003, BCE/2003/9) e agli obblighi informativi verso la Banca Centrale Europea previsti dalla normativa del Sistema Europeo delle Banche Centrali (Regolamento n. 2423/2001 della Banca Centrale Europea del 22 novembre 2001, BCE/2001/13; cd. segnalazione statistica dell'Eurosistema o sezione V della Matrice dei conti di Vigilanza).

Nel maggio del 2008, la Banca d'Italia ha poi dato comunicazione del prossimo assoggettamento di CDP al regime di vigilanza informativa previsto per le banche italiane, il quale prevede che le banche inviino alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni altro dato e documento richiesto.

Nell'aprile 2010, la Banca d'Italia ha comunicato la necessità di aggiornamento degli schemi segnaletici connessi agli obblighi informativi verso la Banca Centrale Europea. Ciò in conseguenza dell'avvenuta abrogazione, con decorrenza giugno 2010, del regolamento BCE/2001/13 da parte del regolamento BCE/2008/32 in materia di bilancio delle IFM.

L'aggiornamento dell'informativa statistica, con decorrenza dal mese di settembre del 2010, si inquadra nel suddetto processo di standardizzazione del regime di Vigilanza informativa di CDP in quanto si sostanzia nell'adozione di una sezione degli schemi segnaletici previsti per le banche italiane.

1.3 Separazione organizzativa e contabile

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

L'implementazione in CDP S.p.A. 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 S.p.A., quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano, infatti, della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, 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 S.p.A. 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 S.p.A. 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 appropriate 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 della CDP al 31 dicembre 2010, fanno riferimento alla Gestione Separata le unità Enti Pubblici, Progetto Enti Locali, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza, mentre l'unità Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.

I Servizi Comuni sono costituiti dalle funzioni di servizio, dalle funzioni di supporto, indirizzo e controllo, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

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

Di seguito si riportano le tabelle di dettaglio che evidenziano il contributo della Gestione Separata, della Gestione Ordinaria e dei Servizi Comuni al risultato relativo all'esercizio 2010 di CDP:

Dati patrimoniali riclassificati				
<i>(migliaia di euro)</i>				
Voci patrimoniali al 31/12/2010	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	127.753.369	138.294	(339)	127.891.325
Crediti verso clientela e verso banche	88.567.225	3.386.235	-	91.953.461
Titoli di debito	4.771.777	692.632	-	5.464.408
Partecipazioni e titoli azionari	18.574.370	77.658	-	18.652.027
Raccolta	226.603.920	4.227.876	-	230.831.795
- di cui raccolta postale	207.323.634	-	-	207.323.634
- di cui raccolta da banche	5.108.142	2.013.891	-	7.122.033
- di cui raccolta da clientela	9.121.280	-	-	9.121.280
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.050.864	2.213.985	-	7.264.849

Dati economici riclassificati				
<i>(migliaia di euro)</i>				
Voci economiche al 31/12/2010	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	1.633.181	27.664	(1.487)	1.659.359
Dividendi	1.134.084	501	-	1.134.585
Commissioni nette	(715.893)	5.746	(78)	(710.225)
Altri ricavi netti	212.451	854	-	213.304
Margine d'intermediazione	2.263.823	34.765	(1.565)	2.297.023
Riprese (rettifiche) di valore nette	(3.791)	-	-	(3.791)
Costi di struttura	(13.198)	(3.060)	(69.586)	(85.844)
Risultato di gestione	2.247.385	32.832	(61.662)	2.218.556

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

1.5 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 2010 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

1.6 Antiriciclaggio e antiterrorismo

CDP è tra i soggetti destinatari della normativa antiriciclaggio e di contrasto al terrorismo e in particolare è destinataria degli obblighi previsti dal Decreto legislativo 231/07 ("Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo"), tra i quali gli obblighi di adeguata verifica, di registrazione e conservazione e segnalazione di operazioni sospette.

CDP ottempera agli obblighi di adeguata verifica in occasione dello svolgimento delle attività istituzionali, mediante l'adozione di misure formalizzate, divulgate nell'ambito della specifica regolamentazione interna. Nello specifico, al fine di adempiere agli obblighi in parola CDP richiede ai propri clienti tutte le informazioni ed

i documenti necessari, tra i quali la compilazione di un'apposita modulistica, i cui contenuti, di norma, sono certificati da un intermediario destinatario dei medesimi obblighi normativi.

Con l'entrata in vigore del Provvedimento recante disposizioni attuative per la tenuta dell'archivio unico informatico e per le modalità semplificate di registrazione di cui all'articolo 37, commi 7 e 8, del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231, emanato dalla Banca d'Italia con delibera n.895 del 23/12/2009, CDP ha istituito l'Archivio Unico Informatico a decorrere dal 1° giugno 2010. Tenuto conto delle peculiarità dell'attività svolta, il Provvedimento medesimo, nell'art.11, ha disposto per la Società delle modalità semplificate di registrazione.

In relazione alla segnalazione di operazioni sospette, tutto il personale e le strutture di CDP, nell'ambito della propria operatività, sono responsabili della rilevazione e segnalazione delle operazioni sospette e la procedura al riguardo adottata è finalizzata principalmente a garantire: i) omogeneità nei comportamenti di tutto il personale, ii) diversi e autonomi livelli di valutazione, iii) tracciabilità e ricostruibilità delle singole valutazioni, iv) conservazione della documentazione, v) riservatezza delle informazioni.

2. Il piano industriale 2011-2013

L'evoluzione del mercato dei prossimi anni, caratterizzata a livello globale dalla riduzione della disponibilità di risorse e dall'emergere di un deficit strutturale rispetto al fabbisogno di investimenti, pone sfide importanti a tutti gli operatori finanziari, a CDP e ai suoi clienti di riferimento.

Il Piano industriale 2011-2013 è stato elaborato con l'intento di dare una risposta a tali sfide. In termini generali, CDP intende consolidare 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. Al contempo CDP intende assicurare la stabilità della raccolta postale e consolidare la raccolta di mercato.

I risultati economico-finanziari attesi con la realizzazione del Piano 2011-2013 si caratterizzano per la previsione di una crescita degli impieghi e della raccolta postale, del mantenimento di livelli elevati di efficienza operativa e di un significativo incremento del patrimonio disponibile.

In termini più articolati, la Cassa intende perseguire i seguenti obiettivi:

- continuare a fornire un contributo determinante al finanziamento degli investimenti degli Enti territoriali, confermando la propria leadership in questo settore;
- assumere il ruolo di catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese, realizzate in project financing e in PPP;
- svolgere un ruolo centrale nella attività di sostegno delle imprese;
- garantire la stabilità della raccolta postale e consolidare la raccolta di mercato.

In linea con questi obiettivi, nel prossimo triennio CDP prevede di immettere nel sistema nuove risorse per oltre 40 miliardi, rispetto ai 33 miliardi del triennio precedente (+29%). Per quanto riguarda il settore pubblico, nonostante i vincoli alla capacità di indebitamento degli Enti territoriali imposti dalle condizioni della finanza pubblica e dal Patto di stabilità interno, e che diventeranno molto più stringenti con l'introduzione in Costituzione del principio del pareggio di bilancio, CDP si propone di mantenere e marginalmente incrementare l'attuale rilevante quota di mercato, concedendo nuovi prestiti per 18 miliardi (20 miliardi nel triennio precedente).

Al contempo, con quasi 24 miliardi di finanziamenti e oltre 1 miliardo di investimenti in equity, CDP mira a confermarsi come uno dei principali operatori nel finanziamento delle infrastrutture e come uno dei soggetti cardine negli interventi a sostegno del sistema produttivo. In particolare, le nuove risorse CDP per il finanziamento delle infrastrutture saranno pari a 11 miliardi, contro i 6 miliardi del triennio precedente e raddoppieranno i volumi di nuovi impieghi a sostegno delle imprese, raggiungendo i 14 miliardi. L'utilizzo di risorse private, quali il risparmio postale e la raccolta di mercato, farà sì che questa attività a supporto della crescita del Paese avvenga senza incidere sull'indebitamento della Pubblica amministrazione.

Obiettivo prioritario del Piano è, inoltre, garantire la stabilità della raccolta postale e consolidare l'attività di funding sul mercato. La raccolta netta postale per CDP sarà pari a circa 36 miliardi. Verranno introdotti nuovi prodotti che incentiveranno l'accumulazione del risparmio con un orizzonte temporale di lungo periodo, sottoscrivendo una convenzione pluriennale con Poste Italiane in sostituzione della negoziazione di nuove convenzioni annuali e con la stabilizzazione dei costi distributivi, potenziando gli strumenti di monitoraggio e mitigazione dei rischi di tasso di interesse indotti dalle opzioni di rimborso anticipato presenti nei buoni postali e intensificando le modalità già sperimentate sul canale della raccolta di mercato.

Come fattori cruciali per il raggiungimento degli obiettivi prioritari del Piano industriale 2011-2013 sono previsti: il presidio dei rischi e dell'uso del capitale; una trasformazione profonda del modello operativo, attraverso il raddoppio degli investimenti tecnologici rispetto al triennio precedente (oltre 20 milioni), un rafforzamento mirato dell'organico attraverso l'introduzione di nuove risorse qualificate e un aumento delle competenze già presenti. Assicurando, allo stesso tempo, il mantenimento di un elevato livello di efficienza operativa, con un rapporto tra costi e ricavi inferiore al 5 per cento.

Con riferimento ai risultati patrimoniali ed economici, si prevede che il triennio 2011-2013 si chiuderà con risultati in crescita: lo stock di impieghi a clientela è previsto in aumento a 108 miliardi, rispetto ai 92 miliardi stimati a fine 2010, mentre la raccolta postale si dovrebbe attestare a 256 miliardi, dai 207 miliardi stimati a fine 2010; anche la raccolta di mercato sarà consolidata, mirando al raggiungimento della soglia di 12 miliardi. Grazie alla messa in opera del Piano, l'utile netto dovrebbe aumentare a circa 2 miliardi annui a fine periodo, mentre si dovrebbe rafforzare la patrimonializzazione di CDP: il patrimonio netto è previsto attestarsi a 18 miliardi, con un ritorno sul capitale disponibile attorno al 10%, in linea con i valori attuali.

Sono, inoltre, allo studio nuove iniziative a supporto degli Enti territoriali, delle infrastrutture e delle imprese, i cui effetti non sono inclusi nel Piano 2011-2013 e che quindi potrebbero determinare un ulteriore aumento delle risorse messe in campo da CDP nel triennio. Tra queste, la creazione di nuovi strumenti per la valorizzazione del patrimonio degli Enti, il supporto delle attività di imprese italiane all'estero, la partecipazione a progetti europei a sostegno della ricerca e della tutela dell'ambiente, nuovi investimenti equity in infrastrutture "greenfield".

3. Assetto societario e sistema di corporate governance

3.1 Assetto azionario e organi societari

Il capitale sociale di CDP ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n° 245.000.000 azioni ordinarie (di proprietà del MEF) e di n° 105.000.000 azioni privilegiate (detenute da 66 Fondazioni bancarie), ciascuna per un valore nominale di 10 euro. Alle azioni ordinarie e alle azioni privilegiate spetta il diritto di voto sia nelle assemblee ordinarie, che in quelle straordinarie della società.

Lo Statuto, in seguito alle modifiche apportate dall'Assemblea 2009, prevede la conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013. In alternativa alla conversione automatica, gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società in base ad un valore determinato in misura pari alla frazione del capitale sociale per cui è esercitato il recesso, decurtata, con riferimento agli utili degli esercizi sociali chiusi sino al 31 dicembre 2008, della differenza tra il dividendo preferenziale maturato e quello effettivamente ricevuto; quest'ultima facoltà di recesso dovrà essere esercitata nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2012 e il 15 dicembre 2012.

L'Assemblea 2009 ha inoltre approvato l'eliminazione del diritto dei titolari di azioni privilegiate a un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso, previsto nella precedente versione dello Statuto.

L'Assemblea degli azionisti di CDP provvede alla destinazione dell'utile d'esercizio in conformità alle previsioni di Legge e all'art. 30 dello statuto sociale. In particolare, dagli utili netti annuali viene dedotta una quota pari almeno alla ventesima parte di essi da imputare a riserva legale, fino a che questa non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale. Gli utili residui sono assegnati in conformità alle deliberazioni dell'Assemblea. Con la modifica statutaria avvenuta a settembre 2009, è stato eliminato il dividendo preferenziale minimo assegnato in precedenza ai titolari delle azioni privilegiate e conseguentemente gli utili sono assegnati alle azioni ordinarie e privilegiate in proporzione al capitale da ciascuna di esse rappresentato. L'Assemblea può anche deliberare la destinazione di parte degli utili alla costituzione di riserve.

Con riferimento all'esercizio 2010, la destinazione dell'utile d'esercizio, deliberata dall'Assemblea degli azionisti del 25 maggio 2011, è stata la seguente:

Utile d'esercizio	€ 2.742.519.913
Utile destinato a riserva legale	€ 137.125.996
Dividendi distribuiti di cui alle azioni ordinarie di cui alle azioni privilegiate:	€ 700.000.000 € 490.000.000 € 210.000.000
Utile a nuovo	€ 1.905.393.917

L'Assemblea ha i poteri previsti dal Codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge. Lo Statuto ricalca, infatti le previsioni di legge. Si può, tuttavia, evidenziare che l'art. 16 dello stesso Statuto statuisce che, ove a ciò non abbia provveduto l'assemblea, sia il CDA ad eleggere fra i suoi componenti il Presidente, il vice Presidente, un segretario, e un vice segretario (questi ultimi anche estranei al consiglio stesso).

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione, attualmente composto da nove membri. Gli amministratori sono eletti dall'Assemblea, sulla base di liste presentate dai soci e secondo le modalità previste nello statuto in vigore. Inoltre, l'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 ha disposto, per l'amministrazione della Gestione Separata, che il Consiglio di amministrazione sia integrato da:

- il Ragioniere Generale dello Stato o da un suo delegato;
- il Direttore Generale del Tesoro o da un suo delegato;
- tre esperti in materie finanziarie, scelti da terne presentate dalla Conferenza dei presidenti delle giunte regionali, dall'UPI e dall'ANCI e nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (MEF), in rappresentanza, rispettivamente, delle regioni, delle province e dei comuni. Il relativo mandato è di quattro anni ed è rinnovabile per non più di una volta.

Questi componenti, nell'esercizio di tale funzione, sono a tutti gli effetti amministratori della società. Gli amministratori durano in carica per il periodo indicato nell'atto di nomina, e comunque non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre in tema di amministrazione della Gestione Separata, la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati e previsti dall'art. 7, comma 1,

lettere c), d) e f) , della legge 13 maggio 1983, n. 197. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza.

Il CdA è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo statuto in vigore riservano all'Assemblea; inoltre, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sulla attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. La comunicazione viene effettuata, con periodicità almeno trimestrale, oralmente in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta al Collegio sindacale (art. 20, comma 5 dello Statuto).

In particolare sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio di amministrazione, oltre a quelle riservate a norma di legge, le decisioni concernenti:

- la formulazione degli indirizzi strategici della società e l'approvazione dei relativi piani, tenendo conto delle proposte del Comitato per l'indirizzo strategico;
- la determinazione dell'assetto organizzativo generale della società;
- la nomina, previo parere del Collegio Sindacale, del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione delle istruzioni impartite della Banca d'Italia;
- l'assunzione e la cessione di partecipazioni;
- l'erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- l'assunzione di prestiti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- la costituzione di patrimoni separati ai sensi dell'art. 5, comma 18, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- l'istituzione di sedi secondarie, di uffici, sia di rappresentanza sia amministrativi, sul territorio nazionale ed all'estero;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione degli atti di indirizzo della Gestione Separata.

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta un compenso determinato su base annua e il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio. L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Il Consiglio di amministrazione nomina, inoltre, l'Amministratore Delegato ne determina il compenso e su proposta di quest'ultimo può nominare anche un Direttore Generale e uno o più vice-Direttori generali, determinandone il compenso.

Per la Gestione Separata, il Consiglio può avvalersi dell'Avvocatura dello Stato, ai sensi dell'art. 5, comma 15, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269, o di un Ufficio legale appositamente costituito. Il Consiglio di amministrazione, integrato dai membri indicati alle lettere c) , d) e f) dell'art. 7, comma 1, della legge 13 maggio 1983, n. 197, può altresì delegare all'Amministratore Delegato poteri in ordine alla determinazione delle modalità operative per l'attuazione dei decreti del Ministro dell'economia e delle finanze in tema di Gestione Separata.

Il Collegio sindacale è composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea. I sindaci restano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; tuttavia, la cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito. Ai membri spetta un compenso annuale, oltre il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio; all'atto della nomina l'Assemblea determina la misura dei compensi per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

L'incarico del controllo contabile e della revisione sono conferiti dall'Assemblea con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto dalla Consob. L'Assemblea determina il corrispettivo spettante alla società di revisione per l'intera durata dell'incarico. L'Assemblea convocata a maggio 2011 per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010 , ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti ad una nuova società, approvando la proposta presentata dal Collegio Sindacale.

A completamento di questa ricognizione, vanno ricordati i controlli esterni svolti dalla Corte dei conti e dalla Banca d'Italia, oltre che, limitatamente alla gestione separata, dalla Commissione Parlamentare di Vigilanza.

3.2 La peculiarità del sistema di corporate governance di CDP

La natura di CDP S.p.A. di società a controllo statale necessario (art. 5, comma 2, d.l. 269/ 2003) fa sì che anche la sua Gestione Separata (in cui sono confluite le attività storiche e le partecipazioni trasferite dallo Stato) sia condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze (art. 5, comma 11, lett. D, D.L. 269/ 2003). Ciò comporta un modello di governance che necessariamente si discosta da quello standard delle società per azioni a controllo privatistico.

Gli obblighi di consultazione obbligatoria e vincolante risultano particolarmente stringenti per ciò che attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite dallo Stato alla stessa gestione separata con l'art. 9, comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, pubblicato nella G.U. della Repubblica Italiana in data 12 dicembre 2003. Infatti, con successivo decreto non regolamentare dello stesso Ministro dell'economia e delle finanze n. 59627 in data 18 giugno 2004, non sottoposto al controllo preventivo di legittimità della Corte dei conti e non pubblicato sulla G.U., al dichiarato scopo di consentire una gestione razionale e flessibile di tali partecipazioni e di tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza delle società partecipate, vengono dettagliati specifici criteri di gestione fondati proprio sulla previsione che gli atti posti in essere dalla CDP S.p.A. per l'amministrazione delle partecipazioni stesse siano subordinati alla consultazione preventiva e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. In particolare, è preventivamente concordato con il MEF Dipartimento del Tesoro qualsiasi atto di disposizione e/o di trasferimento avente ad oggetto, in tutto o in parte, le partecipazioni trasferite ed i relativi diritti di voto, mentre CDP S.p.A. è tenuta a consultare preventivamente il MEF anche in merito ad operazioni di gestione delle partecipazioni trasferite diverse da quelle di disposizione e/o di trasferimento e ad attenersi alle indicazioni motivate dello stesso, ove difformi dalla proposta formulata. A questo proposito viene tuttavia affermato che tali indicazioni tengono in ogni caso conto dell'esigenza di assicurare, prioritariamente, la tutela del valore per gli azionisti, tra l'altro mediante il perseguimento di finalità d'impresa e non pubblicitarie anche per quanto attiene alle nomine degli organi societari. Anche l'art. 7 del D.L. 31 marzo 2011, n.34, che nel mese di aprile 2011 ha portato alla modifica dello Statuto, consente a CDP di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività. Per meglio garantire i soci di minoranza, lo Statuto di CDP prevede la presenza di due altri organi specifici della Società il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati ed il Comitato d'indirizzo.

Il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati è composto di 9 membri, nominati dai portatori di azioni privilegiate come segue: 5 membri sono nominati dai titolari di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno del 2% del capitale sociale, 3 membri dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non

meno dell'1% del capitale sociale ed 1 membro dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno dello 0,5% del capitale sociale.

Nella sua prima riunione, convocata dal membro più anziano, il Comitato nomina a maggioranza semplice il proprio Presidente il quale ne cura la convocazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. Il Presidente del Comitato riceve preventivamente dal Consiglio di amministrazione per il tramite dell'Amministratore Delegato o da parte di quest'ultimo per quanto di sua competenza: analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici e su tutte le operazioni societarie di rilievo; aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della società di revisione e del servizio di internal auditing sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della società; riceve, anche, i verbali del Collegio sindacale. Il Presidente del Comitato ha altresì diritto di richiedere ragionevolmente ulteriori informazioni o analisi al Presidente del Consiglio di amministrazione, all'Amministratore Delegato ed al Presidente del Collegio sindacale. Qualora cessino dalla carica, per qualsiasi causa, uno o più tra i membri del Comitato, si procede alla sostituzione mediante nomina da parte degli stessi soggetti che avevano nominato il membro o i membri cessati.

Il Comitato di indirizzo, ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto di CDP è un organo con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di amministrazione relativamente alla formulazione degli indirizzi strategici della società, e con particolare riferimento alla distribuzione geografica dei suoi interventi. Il Comitato è composto dall'Amministratore Delegato e da altri otto membri nominati dal Consiglio di amministrazione, previa designazione della maggioranza di essi da parte dei titolari di azioni privilegiate. Nel rispetto di detto limite, i titolari di tante azioni privilegiate che rappresentino non meno del 2% del capitale sociale hanno diritto di designare un membro del Comitato; i titolari di azioni privilegiate non possono comunque designare complessivamente più di cinque membri.

Prevede lo Statuto che nella prima riunione, convocata dal suo membro più anziano d'età, il Comitato nomina a maggioranza semplice il proprio Presidente, il quale ne cura la convocazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. I membri del Comitato di indirizzo sono vincolati al riserbo per tutte le informazioni ad essi fornite. Qualora cessino dalla carica, per qualsiasi causa, uno o più tra i membri, si procederà alla sostituzione mediante nomina da parte degli stessi soggetti che avevano nominato il membro o i membri cessati.

Il Comitato interviene su tutti gli atti fondamentali di competenza del Consiglio di Amministrazione. Su molti di questi è consultato dal vertice di Cassa in fase preventiva. Durante il 2010 il Comitato si è riunito quattro volte. Nella prima riunione (3 febbraio 2010) il Comitato ha esaminato la Relazione del quarto trimestre 2009, il Budget 2010 e lo stato di avanzamento dei cantieri nell'ambito del Piano Industriale. In particolare, sulla realizzazione del Piano, il Comitato ha preso favorevolmente atto dell'attività posta in essere.

Nella seconda seduta (27 aprile 2010), a seguito dell'illustrazione dei Bilanci 2009 e delle prime prospettive per il 2010, il Comitato, nell'esprimere apprezzamento per gli interessanti dati di Conto economico e di Stato patrimoniale, ha evidenziato il cambiamento del contesto in cui opera CDP, a seguito dell'ampliamento delle funzioni previste nelle recenti modifiche normative. Il Comitato ha pertanto sollevato il problema connesso alla difficoltà di esprimere un indirizzo, in presenza di una così rilevante evoluzione.

Nella terza seduta (27 luglio 2010) il nuovo Comitato, appena eletto, ha affrontato le tematiche riguardanti la Relazione finanziaria semestrale, individuale e consolidata, al 30 giugno 2010; la revisione del budget annuale 2010 e l'aggiornamento sulla revisione della struttura organizzativa di CDP. In particolare ha approfondito il tema delle partecipazioni societarie di CDP, sottolineando la quadratura non indifferente dell'attivo patrimoniale, in un contesto ove la capacità di investimento dei principali clienti di Cassa è fortemente condizionata da elementi esogeni e da vincoli normativi. Ha inoltre esaminato gli strumenti a supporto dell'economia (SACE, PMI, FGOP, FRI, etc.).

Nell'ultima seduta del 2010 (12 ottobre 2010) il Comitato di indirizzo ha preliminarmente evidenziato che tra i rappresentanti delle Fondazioni Bancarie presenti nel Comitato è in atto un ragionamento su come correlare le informazioni che giungono dal mondo delle Fondazioni con l'operatività della Cassa rispetto al territorio. A seguito dell'aggiornamento da parte dell'Amministratore delegato circa le attività avviate, con particolare riferimento all'andamento della gestione e le novità sulla risk policy, il Comitato ha espresso apprezzamento per il lavoro svolto in relazione alla politica di gestione del rischio e alle attività avviate con la BEI. Inoltre, ha proposto di avviare un ragionamento sul possibile coinvolgimento della CDP nel finanziamento dell'edilizia scolastica. Il Comitato infine ha evidenziato l'esigenza di operare una riflessione complessiva circa il ruolo del Comitato in relazione alle indicazioni strategiche che lo stesso può fornire a CDP.

3.3 Il controllo della Corte dei conti

Il d.l. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modifiche nella L. 326/ 2003, che ha statuito la trasformazione della CDP in S.p.A., ha previsto all'art. 5, comma 17, che il controllo della Corte dei conti si svolga con le modalità previste dall'art. 12 della L. 21 marzo 1958, n. 259, che comporta, fra l'altro, la presenza diretta di un magistrato della stessa Corte, legittimato ad assistere alle sedute degli organi di amministrazione e di revisione. In linea con tale disposizione, anche l'art. 17, comma 6 dello Statuto della Società prevede che un magistrato della Corte dei conti assista alle sedute del Consiglio di Amministrazione.

3.4 L'attività della Commissione Parlamentare di Vigilanza

La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla Cassa Depositi e Prestiti per la XVI Legislatura si è insediata il 19 maggio 2009, con l'elezione nel suo ambito del Presidente, del Vice presidente e del Segretario per gli affari riservati.

3.5 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari – che a chiusura del 2010 è il Responsabile dell'unità organizzativa Amministrazione, Pianificazione e Controllo. - si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP S.p.A.

Articolo 24-bis Statuto CDP S.p.A.

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.

1. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.
2. 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.

3. 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.
4. 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".

In base a tale regolamento, 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;
- 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.

3.6 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP S.p.A. 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 individuate 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.

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.

In base al Modello ex D.lgs. 231/01 adottato da CDP, l'Organismo di Vigilanza è un organo collegiale composto da tre membri, nominati, previa verifica dei requisiti di onorabilità, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

I membri attuali dell'OdV della CDP sono stati nominati nella seduta del CDA del 15 dicembre 2010, con la presa d'atto da parte degli Amministratori della proposta di nomina presentata dal Presidente della CDP. Tale proposta ha tenuto conto delle indicazioni ricevute dagli azionisti e del fatto che, come previsto nel Modello ex D.lgs. 231/01 di CDP, il Presidente dell'OdV è designato dagli azionisti di minoranza e uno dei membri è il Responsabile dell'Internal Auditing di CDP. 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 2010 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 5 volte.

3.7 Compensi agli amministratori

Con l'Assemblea di aprile 2010 è stato nominato l'attuale Consiglio di amministrazione e Collegio Sindacale con scadenza carica 2012.

I compensi corrisposti ad amministratori e sindaci ammontano a 2.391 mila euro nell'esercizio 2010, comprensivi degli emolumenti deliberati dall'Assemblea degli azionisti e di quelli attribuiti, su proposta del Comitato compensi, agli esponenti aziendali investiti di particolari cariche.

Il Consiglio di Amministrazione della società, nella seduta del 16 giugno 2010, con il parere positivo del Collegio sindacale, ha, infatti, deliberato di attribuire per il triennio 2010/2012, ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, cod. civ.:

- al Presidente del Consiglio di Amministrazione, in aggiunta al compenso già spettante in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli, articolato come segue:
(i) una parte fissa annua pari a Euro 170.000,00; (ii) una componente annuale pari a un massimo di Euro 40.000,00 (M.B.O. - Management By Objectives), di

- cui il 50% corrisposto a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi, e il residuo 50% corrisposto al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento; e (iii) una ulteriore componente triennale pari a un massimo di Euro 60.000,00 (L.T.I. – Long Term Incentives), da corrispondere nel solo caso in cui siano stati raggiunti in ciascuno degli anni del triennio di applicazione gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento;
- all'Amministratore Delegato, in aggiunta al compenso già spettante in qualità di Amministratore, un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli, articolato come segue: a) una parte fissa annua pari a Euro 750.000,00; b) una componente annuale pari a un massimo di Euro 250.000,00 (M.B.O. - Management By Objectives), di cui il 50% corrisposto a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi, e il residuo 50% corrisposto al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento; c) una ulteriore componente triennale pari a un massimo complessivo di Euro 100.000,00 (L.T.I. – Long Term Incentives), da corrispondere nel solo caso in cui siano stati raggiunti in ciascuno degli anni del triennio di applicazione gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento. È inoltre riconosciuta un'indennità alla cessazione, anche anticipata, del rapporto su iniziativa di CDP, pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato. Infine, CDP fornirà a sue spese l'alloggio in Roma, per un importo massimo di Euro 50.000,00 annui.

Lo stesso CDA ha anche deliberato di liquidare al precedente Amministratore delegato l'indennità per mancato rinnovo nella carica, a fronte dell'assunzione del patto di non concorrenza.

Il successivo CDA del 28 luglio 2010, su proposta del Comitato compensi, ha determinato il trattamento economico del Direttore Generale, con effetto dalla data dell'assunzione della relativa carica (16 giugno 2010):

- a) una parte fissa annua pari a Euro 330.000,00;

- b) una componente annuale pari a un massimo di Euro 100.000,00 (M.B.O. - Management By Objectives), secondo i criteri di cui al Sistema M.B.O., precedentemente descritto dall'Amministratore Delegato.

Nella stessa seduta del 28 luglio 2010, sempre su proposta del Comitato compensi, il CDA ha, infine, deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato di CDP le coperture assicurative già garantite da CDP al proprio personale dipendente appartenente alla categoria dirigenti per il:

- a. rimborso delle spese sanitarie sostenute dal dipendente e dal suo nucleo familiare;
- b. rischio morte o invalidità permanente da infortunio professionale o extra professionale;
- c. rischio invalidità permanente da malattia;
- d. rischio morte per malattia (in auto-assicurazione).

Nessun gettone di presenza è distribuito sia ai componenti del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio sindacale, sia al Magistrato della Corte dei Conti delegato al controllo.

Un compenso individuale annuo di 10 mila euro è invece corrisposto ai componenti del Comitato di supporto, del Comitato di indirizzo e del Comitato compensi (per i componenti di quest'ultimo a seguito di determinazione assunta dal CDA del 28 luglio 2010 su proposta del Presidente del CDA).

Al Presidente in carica per tutto l'esercizio 2010 sono stati corrisposti emolumenti per 314 mila euro e all'Amministratore Delegato (in carica dall'assemblea di aprile 2011) sono stati corrisposti emolumenti per 519 mila euro; al precedente Amministratore delegato sono stati corrisposti 1.353 mila euro comprensivi dell'indennità per il mancato rinnovo della carica.

Il compenso individuale dei consiglieri di amministrazione in carica per l'intero esercizio 2010 è stato pari a 35 mila euro; per due consiglieri di amministrazione il compenso è stato erogato rispettivamente al Ministero dell'economia e delle finanze e alla Compagnia di San Paolo.

Il compenso corrisposto al presidente del Collegio sindacale nominato con l'assemblea del 28 aprile 2010 è stato di 18 mila euro, al precedente presidente è stato corrisposto un compenso di 9 mila euro. Il compenso individuale dei sindaci in

carica da aprile 2010 è stato di 13 mila euro e per due sindaci il compenso è stato erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

Per quanto riguarda la contabilizzazione dei compensi di Consiglieri, Sindaci e Direttore Generale, gli stessi sono ricompresi nella voce di bilancio "Spese amministrative - a) spese per il personale" (cfr. paragrafo 10.2). Con riferimento, invece, al bilancio riclassificato (cfr. paragrafo 10.5) tali compensi sono inclusi nella voce "Spese per il personale". La voce del bilancio riclassificato "Spese per organi sociali" (€ 342 mila) contenuta nella tabella di cui al paragrafo 10.5 e la voce di bilancio "Spese amministrative - b) altre spese amministrative" includono invece le spese inerenti ad organi diversi da Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale (es. Comitato di Supporto, OdV, ecc.). Tutte le spese amministrative sono contabilizzate in bilancio secondo il principio di competenza, come richiesto dai principi contabili.

4. Struttura organizzativa

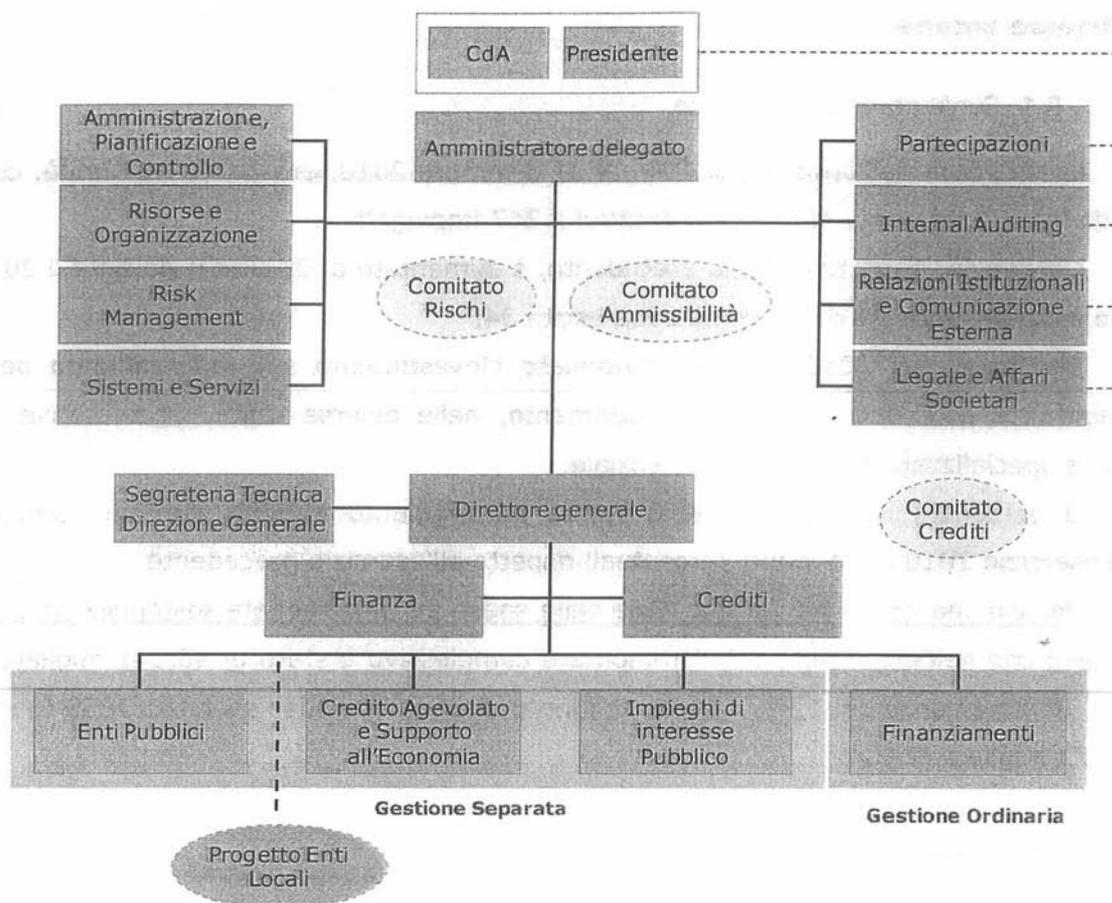
4.1. Il modello organizzativo

In base all'assetto organizzativo vigente ad aprile 2011, riportano all'Amministratore delegato le funzioni di governo aziendale, quali: Amministrazione, Pianificazione e Controllo; Risorse e Organizzazione; Risk Management e Sistemi e Servizi.

Riportano direttamente all'Amministratore delegato e funzionalmente anche al Presidente del Consiglio di amministrazione, le funzioni relative a: Partecipazioni; Internal Auditing; Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna; Legale e Affari Societari.

Riferisce invece all'Amministratore delegato il Direttore generale, al quale è stata conferita la direzione delle aree di affari: Enti Pubblici; Credito Agevolato e Supporto all'Economia; Impieghi di interesse Pubblico; Finanziamenti, oltre alla direzione del Progetto Enti Locali. Al Direttore generale riportano altresì le strutture di supporto funzionale alle aree di affari, ovvero Segreteria Tecnica Direzione Generale, Crediti e Finanza.

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente al 20 aprile 2011.



5. Risorse umane

5.1. Evoluzione dell'organico

La struttura dell'organico di CDP, al 31 dicembre 2010, era pari a 434 unità, così suddivisa: 37 dirigenti, 150 quadri direttivi e 247 impiegati.

L'organico, rispetto all'anno precedente, è aumentato di 20 unità; durante il 2010 sono state assunte 54 risorse e ne sono uscite 34.

Nel corso del 2010 CDP ha continuato l'investimento sul rafforzamento delle competenze aziendali attraverso l'inserimento, nelle diverse unità organizzative, di risorse specializzate e giovani di potenziale.

Il personale in possesso della laurea ha raggiunto il 52%, con un aumento nell'esercizio 2010 di sei punti percentuali rispetto all'esercizio precedente.

Per ciò che concerne l'ammontare delle spese per il personale sostenute da CDP, si rileva che nell'esercizio 2010 l'ammontare complessivo è stato di 46.141 migliaia di euro, in incremento del 1,9% rispetto a quanto di pertinenza dell'esercizio 2009 (pari a 45.273 migliaia di euro).

5.2. La gestione e la formazione

L'attività di gestione è stata orientata all'implementazione della nuova struttura organizzativa, favorendo i processi di mobilità interna e di redistribuzione dell'organico.

L'attività formativa ha riguardato l'aggiornamento di conoscenze specialistiche, il consolidamento delle competenze trasversali (linguistiche, informatiche e comportamentali), anche a supporto del cambiamento, e l'informazione su tematiche come la salute e la sicurezza in azienda (anche con l'ausilio di strumenti informatici - formazione web based).

Un'attenzione particolare è stata dedicata all'integrazione del personale neoassunto, mediante la strutturazione e l'attivazione di un percorso costituito da una fase di conoscenza delle attività principali di CDP ed una fase di formazione e confronto sui comportamenti organizzativi.

Le ore di attività formativa complessivamente erogate nel corso del 2010 sono state 6.200.

5.3. Le relazioni sindacali

Nel corso del 2010, l'attività si è incentrata sul consolidamento delle relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali, con il fine di prevenire l'insorgere di eventuali controversie.

Nel rispetto dello Statuto dei Lavoratori, nel mese di ottobre è stato sottoscritto un accordo per l'attivazione di un sistema di risponditore automatico per le richieste telefoniche degli enti clienti.

Nel mese di dicembre, poi, a conclusione di una complessa trattativa, è stato sottoscritto il contratto integrativo aziendale, di cui all'articolo 26 del CCNL.

Il nuovo contratto integrativo aziendale ha confermato alcuni trattamenti già previsti in precedenti contratti, prevedendone miglioramenti per altri. In particolare, i trattamenti confermati sono riferiti a: (i) polizza sanitaria; (ii) assicurazione per il rischio di morte/invalidità permanente da infortuni professionali ed extraprofessionali e il rischio invalidità permanente da malattia; (iii) autoassicurazione per rischio morte da malattia (al verificarsi dell'evento, indennizzo, non inferiore a € 60 mila, pari a 1,5 volte la RAL); (iv) possibilità di assunzione per il coniuge superstite o per il figlio del dipendente deceduto; (v) contributo di CDP ai dipendenti che contraggono il mutuo BancoPosta per l'acquisto della prima casa (pari all'1% annuo calcolato sul capitale residuo).

Per quanto riguarda i miglioramenti di trattamenti già previsti da precedenti contratti, questi si riferiscono a: (i) l'incremento di 1,5% della quota contributiva a carico di CDP destinata alla previdenza complementare, da calcolare sulla retribuzione utile al TFR; (ii) revisione del meccanismo di determinazione del premio aziendale, per il quale, in analogia con quanto previsto per l'MBO, al raggiungimento degli obiettivi aziendali, è prevista l'erogazione di un premio, non inferiore a quello erogato per gli anni 2008 e 2009, destinato a crescere nel tempo, secondo le dinamiche retributive previste dal CCNL; (iii) attribuzione del premio mensile previsto per il nuovo livello di inquadramento, nei casi di avanzamento di carriera; (iv) incremento da 8 a 10 euro del valore del buono pasto corrisposto ai dipendenti.

6. Sistemi informativi e progetti interni

Le attività progettuali svolte nel 2010 sono state finalizzate alla realizzazione di soluzioni applicative per supportare le nuove linee di attività di CDP e per migliorare il livello di automazione dei processi operativi esistenti.

Sul lato dei finanziamenti, l'evoluzione degli accordi stipulati con riferimento agli strumenti a supporto del finanziamento alle PMI ha comportato diversi interventi sui sistemi per adeguarli alla gestione dei rapporti con il settore bancario. In tale ambito, inoltre, con riferimento all'operazione di rinegoziazione mutui a favore degli enti locali, si segnala la realizzazione di un'applicazione web, utilizzata sia dai clienti per effettuare le richieste e le simulazioni di rinegoziazione sui propri prestiti, che dagli utenti CDP, per contrattualizzare le rinegoziazioni richieste. Si è inoltre proceduto con il completamento delle funzioni a supporto del processo di gestione delle operazioni relative al Fondo Rotativo Imprese, all'adeguamento del sistema di gestione dei finanziamenti a seguito della revisione del processo del credito, conseguente all'adozione del nuovo Regolamento del credito, all'efficientamento del processo di erogazione per la riduzione dei tempi di pagamento.

Per quanto concerne la finanza, nel corso del 2010 sono stati completati la quasi totalità dei cantieri realizzativi del progetto "Integrazione Sistemi Finanza", con particolare riferimento alla completa integrazione del sistema di front/middle office con il nuovo sistema di back office. Si è provveduto, infatti, all'avvio dell'integrazione del primo con il sistema di reporting aziendale e del secondo con gli altri sistemi contabili ed informatici aziendali. In ultimo si segnala la gestione automatizzata delle funzionalità di collateral (Credit Support Annex). Sono stati inoltre realizzati interventi per sviluppare l'attività di tesoreria e per la gestione delle operazioni di mercato aperto con la BCE. Sul fronte dell'attività relativa al Risparmio Postale, infine, si segnala la pubblicazione del nuovo sito calcolatore dei rendimenti del BPF, l'avvio della realizzazione di un nuovo sistema di reportistica, lo sviluppo delle funzionalità a supporto delle previsioni, nonché il completamento dell'automazione dell'integrazione tra i sistemi di CDP e di Poste Italiane.

Nell'ambito del Risk Management, invece, sono stati ulteriormente sviluppati gli interventi per l'alimentazione del modello proprietario per il monitoraggio dei rischi di credito, anche con riferimento agli input riferiti al merito creditizio delle controparti.

Sono, inoltre, stati completati gli interventi necessari ad assicurare il corretto adempimento degli obblighi di segnalazione di Vigilanza ed è stato attivato in

outsourcing il servizio per la gestione dell'intero processo delle segnalazioni Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie.

Con riferimento allo sviluppo delle funzionalità del sito internet aziendale, si è proceduto ad avviare studi di fattibilità relativi alla nuova infrastruttura d'accesso del portale e ai contenuti e servizi di base, oltre a procedere all'implementazione del progetto "Domanda online", finalizzata a realizzare una procedura guidata per la compilazione della domanda di mutuo e della relativa documentazione istruttoria da parte degli enti pubblici.

Nell'ambito degli interventi atti a supportare l'ammodernamento dei processi operativi, al fine di rendere più efficiente ed efficace la trattazione delle pratiche relative ai finanziamenti, è stata avviata un'iniziativa mirata alla dematerializzazione dei processi a forte impatto documentale. In tale contesto è stato completato un studio di fattibilità finalizzato a identificare le soluzioni tecnologiche, organizzative, normative, d'integrazione con i sistemi esistenti ed a verificarne la fattibilità tecnica ed economica.

Sul lato della sicurezza, è stato attivato il sistema IAM (Identity and Access Management) per la gestione delle identità e degli accessi ai sistemi in modo centralizzato sulle piattaforme tecnologiche standard di CDP, anche con riferimento alla realizzazione di un'anagrafica centralizzata delle risorse che possono accedere ai sistemi, in modo da automatizzare il controllo delle identità. E' stato, inoltre, ridefinito il nuovo regolamento delle risorse informatiche, così come sono stati definiti i processi di gestione delle identità e dei profili autorizzativi e le linee guida e le policy di sicurezza informatica.

Si segnala, altresì, l'avvio del progetto di esternalizzazione dell'infrastruttura IT di CDP presso un outsourcer, con l'obiettivo di una riduzione dei costi attesi grazie allo sfruttamento di economie di scala e del miglioramento della qualità del servizio offerto ai clienti interni CDP, attraverso l'aggiornamento tecnologico del parco macchine, associato al miglioramento dei livelli di sicurezza mediante l'introduzione di un servizio di Disaster Recovery.

Nel corso dell'anno, infine, è stato anche completato lo studio per la realizzazione, all'interno dell'unità ICT, di un sistema a supporto dei processi di Service Management, con l'obiettivo di fornire un punto unico di contatto a servizio di tutti gli utenti delle applicazioni di CDP.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'unità Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, di presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità

operative e di curare, ove necessario, l'adeguamento del sistema di gestione delle deleghe.

Con l'obiettivo di facilitare l'aggiornamento del modello dei processi di CDP, con particolare riferimento ai processi di business, e di procedere ad una revisione del regolamento generale aziendale, è stato istituito nel corso del 2010 un "Progetto Organizzativo", che ha sostanzialmente completato la propria operatività alla fine dell'anno.

Coerentemente con l'evoluzione della struttura organizzativa e l'ampliamento dell'ambito di operatività di CDP, poi, sono stati definiti nuovi processi, ovvero si è provveduto alla revisione di altri già esistenti, anche con riferimento alle attività di supporto e di governo societario.

7. Sistema dei controlli interni

In materia di controlli interni, CDP S.p.A. ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed 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 di 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 ed alle indicazioni del management.

Annualmente l'Internal Auditing predispose e presenta al C.d.A. 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, 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. 231/01.

Gli interventi di audit sono svolti sui processi aziendali secondo piani annuali di verifiche approvati dal Consiglio di Amministrazione. Sono inoltre effettuati interventi di controllo non programmati su richiesta del Presidente o dell'Amministratore Delegato su specifici aspetti. L'Internal Audit verifica l'attuazione dei suggerimenti proposti e, come detto, ne informa periodicamente il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale.

Gli esiti delle attività ispettive e le eventuali irregolarità e criticità rilevate dall'Internal Audit, oltre che all'adozione dei necessari interventi correttivi, offrono l'opportunità di individuare spazi esistenti per migliorare la regolarità, l'efficacia e l'efficienza delle gestioni.

L'attività ispettiva, infatti, a parte il caso di indagini mirate innescate da specifiche segnalazioni, riguarda, in via sistematica, tutte le aree di maggiore rilevanza e criticità della gestione aziendale. Nel 2010 l'attività di audit ha in particolare avuto ad oggetto:

- la verifica dell'attività di strutturazione e di emissione delle operazioni di raccolta istituzionale;
- la valutazione del complessivo sistema di gestione delle partecipazioni azionarie detenute da CDP in società e fondi comuni;
- la trasparenza nei criteri di assegnazione delle consulenze legali;
- la verifica dell'esistenza di eventuali conflitti d'interesse dei componenti di comitati che operano nell'ambito di CDP;
- il processo di concessione di finanziamenti a enti creditizi per il sostegno alle PMI ed alla ricostruzione dell'Abruzzo;
- la gestione dei sistemi informatici, del rischio di credito, delle operazioni finanziarie e di liquidità.

Di significativa rilevanza anche le attività ispettive già concluse nel 2011 e che riguardano in particolare:

- la gestione dei fondi e degli altri strumenti di sostegno allo sviluppo;
- l'acquisizione di beni e servizi;
- le spese di pubblicità e marketing.

Per quanto riguarda l'attuazione del modello organizzativo ex D. Lgs. n. 231/2001, in considerazione delle numerose modifiche alla normativa di riferimento e delle rilevanti innovazioni di governance, di mission ed organizzative intervenute, CDP ha avviato, nel corso del 2010, un complessivo processo di aggiornamento del proprio Modello, al fine di adeguarlo alla mutata realtà aziendale e alle intervenute modifiche legislative.

Tale processo di revisione ha comportato un'analisi puntuale delle principali attività di CDP al fine di individuare i reati presupposto rilevanti rispetto all'operatività attuale di CDP, la descrizione delle aree e dei processi maggiormente esposti al rischio di commissione dei suddetti reati, l'individuazione degli interventi di miglioramento del sistema di controllo esistente. Le risultanze di tale processo hanno condotto il Consiglio di Amministrazione, in data 20 aprile 2011, ad adottare il Modello di organizzazione, gestione e controllo, come ad oggi strutturato e composto.

In conclusione, va ricordato che in tutti gli interventi di audit sono stati altresì svolti specifici approfondimenti, a supporto dei compiti di monitoraggio di competenza dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001, sul rispetto del Modello Organizzativo ex D. lgs. 231/2001 adottato da CDP.

8. Il monitoraggio del rischio

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, 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.

Al fine di misurare i rischi di credito connessi alle proprie attività di impiego, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di portafoglio.

Nel corso del 2010 CDP ha ulteriormente consolidato e automatizzato i sistemi di alimentazione dei dati relativi al portafoglio, in particolare per quanto riguarda la rappresentazione dell'Exposure-at-default a partire dai profili stimati delle erogazioni, consentendo un aggiornamento più frequente e garantendo una maggiore accuratezza.

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente da Risk Management tramite uno strumento proprietario.

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

CDP utilizza inoltre un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse, secondo vari scenari sui tassi di interesse.

Per il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, il 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 nel Risk Policy.

Nel corso del 2010 è stato adottato uno strumento proprietario per il monitoraggio del rischio liquidità della Gestione Ordinaria. Tale strumento permette in particolare di:

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

L'attività di monitoraggio del rischio svolta in accordo con la policy approvata nel 2010 ha avuto, tra l'altro, i seguenti risvolti:

- in Gestione Ordinaria, l'adozione di limiti per il rischio di liquidità ha orientato le politiche di raccolta, costituendo una protezione per la Gestione Ordinaria dalle tensioni osservate sul mercato dei capitali;
- in Gestione Separata, i limiti a fronte del rischio di liquidità hanno consentito a CDP di posizionarsi solidamente durante le fasi di tensione sui mercati;
- l'assunzione di rischio di tasso di interesse è stata orientata dall'individuazione di una quantità di rischio ritenuta accettabile;
- il Comitato Rischi si è attivamente occupato delle tematiche di concentrazione, rilevandone il perimetro di incidenza;
- i principi individuati dal Regolamento Rischi hanno guidato lo sviluppo ed il lancio di prodotti e di iniziative coerenti con il profilo di rischio e operativamente gestibili in maniera efficace.

8.1. L'esposizione di CDP al rischio

La nuova Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010, costituita dal Regolamento Rischi e dai documenti a esso collegati, definisce le tipologie di rischio affrontate dalla CDP e le classifica in rischio di mercato, rischio di credito, rischi operativi e rischi reputazionali.

Rischi finanziari

Le componenti di rischio finanziario che derivano dall'esercizio dell'attività tradizionale sono soprattutto di tasso di interesse, di prezzo e di liquidità.

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

L'anno 2010 ha visto la conferma della progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, che avevano registrato pesanti anomalie, in particolare nella seconda metà del 2008. Tale processo ha tuttavia subito delle interruzioni, in particolare a causa dell'acutizzarsi delle tensioni sui debiti sovrani di alcuni paesi dell'Unione Europea. Nel corso dell'anno si sono distinte almeno due diverse fasi nell'andamento dei tassi di interesse: la prima, fino ad agosto, ha fatto registrare una netta discesa dei tassi, che hanno toccato livelli storicamente molto bassi; nella seconda fase si è osservata una risalita pressoché continua. I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno comunque chiuso il 2010 su livelli inferiori rispetto alla fine del 2009.

In tale contesto CDP ha mantenuto un'esposizione positiva all'aumento dei tassi, secondo il posizionamento maturato nel 2009. Il livello di tale esposizione ha raggiunto un picco in corrispondenza del minimo dei tassi, in ragione delle opzionalità incorporate nel passivo di CDP.

L'esposizione complessiva ai tassi di interesse è passata da un valore negativo di 9 milioni di euro a fine 2009 a +11.7 milioni di euro a fine 2010.

L'esposizione all'inflazione, che deriva principalmente dall'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -4.9 milioni di euro a fine 2009 a -4 milioni di euro a fine 2010, risultando quindi quasi invariata nell'anno. Nel corso dell'anno l'andamento del VaR di tasso ha riflesso prevalentemente le condizioni del mercato, facendo registrare una crescita sensibile fino al mese di agosto 2010 (in corrispondenza del minimo livello

dei tassi), con un progressivo e costante rientro a partire dal mese di settembre. Complessivamente a fine 2010 il VaR è tornato a un livello prossimo a quello di fine 2009, passando da +353 milioni a +392 milioni. Il numero di sforamenti rilevato in fase di backtesting, sia per l'anno 2010 sia per il triennio 2008-2010, è stato statisticamente coerente con il livello di confidenza adottato (99%).

I primi nove mesi del 2011 hanno testimoniato una riacutizzazione delle tensioni sui mercati in concomitanza con una crisi di fiducia sul debito sovrano di alcuni grandi paesi del Mediterraneo. Ciò ha spinto i tassi di mercato (swap) verso i minimi storici, un movimento opposto a quello osservato per gli spread creditizi richiesti dagli investitori per detenere il debito di tali Stati.

L'esposizione positiva di CDP ai tassi di interesse si è di conseguenza via via accentuata, raggiungendo un massimo a 21,5 milioni di euro il 22 settembre.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'unità Finanza, mentre, come detto in precedenza, la misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management 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 essi. Per questi fini, si considerano come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari.

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 iscritti a valore d'uso – 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 e 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. 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 che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.

La funzione Risk Management monitora, tra gli altri, il rischio che i risultati reddituali di CDP siano intaccati dai differenziali netti di fair value tra opzioni su indici azionari implicite nelle passività e opzioni acquistate a copertura.

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. 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.

Nel corso del 2010 CDP ha inoltre maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata STMicroelectronics Holding N.V. Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta (un'emissione di covered bond e due emissioni di obbligazioni EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

In relazione al rischio liquidità, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale e dalla stabile e forte eccedenza di attività liquide. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa, inoltre, 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 prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisi, 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 dall'unità Risk Management.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP fa 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 appropriati sistemi di previsione delle erogazioni, 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.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dall'unità Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario tramite depositi e pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

La Risk policy di CDP approvata nel 2010 fissa limiti globali di liquidità, distinti per le due Gestioni contabili.

Rischio di credito

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dall'attività in derivati di copertura sul mercato dei capitali (nella fattispecie di rischio di controparte).

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 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 d'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.

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.

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 covenants 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.

Rischio operativo

CDP ha avviato un progetto di assessment e mitigazione dei rischi operativi derivanti dalla propria attività, nell'ambito del quale Risk Management è responsabile dell'analisi, progettazione e implementazione del quadro metodologico e organizzativo.

Risk Management provvede, inoltre, a elaborare un piano per la mappatura dei rischi fronteggiati dalle diverse unità, con lo scopo di individuare le aree potenzialmente più esposte a rilevanti perdite operative.

Per le attività tradizionali di raccolta e finanziamento e per le operazioni in derivati, CDP incorre in un "rischio di modello", dovuto all'eventuale inadeguatezza del modello utilizzato per quantificare i rischi finanziari connessi all'esecuzione delle operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio di inesattezza dei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione);
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

Sono state adottate una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- controllo periodico di integrità con le unità fornitrici di dati anagrafici e di posizione;
- ridondanza di provider e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi a fini di benchmark e test;
- attività di testing dei nuovi modelli;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

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

8.2. Le metodologie di misurazione e di gestione del rischio

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, valutandone la reazione rispetto a perturbazioni 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 ad 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 che su un orizzonte decadale. Per il calcolo del VaR CDP utilizza un metodo basato sulla simulazione storica.¹

CDP valuta l'impatto del rischio tasso in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante il sistema proprietario di ALM dinamico (DALM). Tale sistema consente di simulare, sotto diversi scenari di mercato, l'impatto di operazioni correttive di copertura sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse all'interno dell'orizzonte pluriennale del piano industriale, date le strategie di pricing dei prodotti.

¹ 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:

- 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.

9. Rapporti con il MEF

9.1. I rapporti con la Tesoreria centralizzata dello Stato

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono depositate nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA – Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

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

Di seguito un prospetto di dettaglio dei tassi semestrali applicati sul c/c di tesoreria n. 29814 negli esercizi 2010 e 2011 da cui risulta una chiara tendenza all'aumento:

TASSI APPLICATI SULLA GIACENZA DEL C/C DI TESORERIA N° 29814

1° semestre 2010	1,94%
2° semestre 2010	2,02%
1° semestre 2011	2,31%
2° semestre 2011	2,85%

9.2. Le convenzioni con il MEF

La CDP S.p.A., in base a quanto previsto dal citato D.M., ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, la CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP ed il compenso per tale attività. Entrambe le convenzioni 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 buoni fruttiferi postali trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lett. c del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione, CDP, oltre alla

regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane S.p.A., provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni 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'art. 3 comma 4 lett. a), b), e), g), h) e i) del già citato D.M.. Anche in questo caso sono state forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative.

Il ruolo di CDP delineato con questo atto, conformemente a quanto stabilito dell'art. 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni di erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti le attività trasferite.

Nei confronti del MEF, CDP provvede inoltre:

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

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

9.3. Gestioni per conto MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal D.M., CDP ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2010 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2010 ammonta a 16.488 milioni, rispetto ai 18.311 milioni a fine 2009. Tra le passività si evidenzia la gestione dei Buoni fruttiferi postali ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 84.985 milioni rispetto agli 89.713 milioni al 31 dicembre 2009.

Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato.

Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, tuttavia, CDP è autorizzata 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 2010 pari a 3.181 milioni, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 312 milioni, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 452 milioni.

10. Evoluzione situazione patrimoniale ed economico-finanziaria 2010

10.1. Sintesi e cifre chiave del bilancio d'esercizio

Il 2010 si chiude con un utile netto di 2.743 milioni, in crescita del 59% rispetto al 2009 (1.725 milioni). L'utile è influenzato da una plusvalenza di circa un miliardo di euro ottenuta dall'operazione di permuta azionaria con il MEF, con la quale CDP ha ceduto le partecipazioni detenute in Poste Italiane, STMicroelectronics Holding e Enel, ricevendo come contropartita n. 655.891.140 azioni ordinarie di Eni: al netto di tale fattore, e di altri che avevano influenzato positivamente il 2009, l'incremento dell'utile è comunque pari all'8%.

Nel corso del 2010 CDP ha mobilitato nuove risorse per quasi 11,7 miliardi, in leggera crescita rispetto all'esercizio 2009 (+2%). Il 50% del totale (5,8 miliardi) è stato destinato a finanziamenti diretti ad Enti pubblici, il 37% ad operazioni finalizzate al sostegno dell'economia a favore delle imprese (4,3 miliardi) e il 13% a finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture (1,6 miliardi). I principali settori d'intervento sono stati: reti di trasporto e servizi pubblici locali, Pmi, edilizia pubblica e social housing, energia e telecomunicazioni, ricerca e innovazione, ambiente e rinnovabili.

La raccolta postale si conferma in crescita e, grazie alla raccolta netta registrata nell'anno (+ 13,9 miliardi), ha raggiunto uno stock pari ad oltre 207 miliardi (+9% rispetto al 2009)

10.2. Prospetti di bilancio

Si espone di seguito lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per gli esercizi finanziari 2010, nonché il prospetto della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario, così come elaborati dalla Cassa.²

² Va a tal proposito rilevato che CDP ha proceduto all'applicazione anticipata del nuovo principio del "Revised IAS 24 - Related party disclosures", emesso a novembre 2009 che 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.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

(unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2010	31/12/2009
10.	Cassa e disponibilità liquide	123.751.211.374	114.688.739.285
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.437.924	868.511.043
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288.246.249	13.991.312.479
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.379.832	205.285.358
60.	Crediti verso banche	9.027.453.938	5.974.479.656
70.	Crediti verso clientela	90.329.680.588	85.623.841.033
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>14.052.248.752</i>	<i>15.293.457.623</i>
80.	Derivati di copertura	366.749.734	331.603.338
100.	Partecipazioni	18.582.609.235	4.486.902.309
110.	Attività materiali	199.812.563	203.917.935
120.	Attività immateriali	4.974.253	6.571.704
130.	Attività fiscali	461.119.068	599.747.355
	a) correnti	422.947.633	573.810.266
	b) anticipate	38.171.435	25.937.089
150.	Altre attività	367.749.013	72.970.939
	Totale dell'attivo	249.183.423.771	227.053.882.434

(unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2010	31/12/2009
10.	Debiti verso banche	7.241.187.323	2.674.297.280
20.	Debiti verso clientela	106.988.550.234	100.459.935.780
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	<i>871.850.140</i>	<i>1.099.699.241</i>
30.	Titoli in circolazione	117.331.735.359	108.268.862.199
	<i>di cui covered bond</i>	<i>5.378.891.922</i>	<i>6.382.221.908</i>
40.	Passività finanziarie di negoziazione	940.033.707	782.976.639
60.	Derivati di copertura	1.175.798.607	825.662.805
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.682.829	66.477.577
80.	Passività fiscali	476.744.233	541.399.082
	a) correnti	398.520.161	410.472.190
	b) differite	78.224.072	130.926.892
100.	Altre passività	1.229.127.701	1.254.387.345
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	705.198	697.292
120.	Fondi per rischi e oneri	9.378.237	8.974.217
	b) altri fondi	9.378.237	8.974.217
130.	Riserve da valutazione	1.250.136.787	2.136.388.575
160.	Riserve	6.233.823.643	4.809.202.993
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.724.620.650
	Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183.423.771	227.053.882.434

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2010	31/12/2009
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	6.419.624.669	7.559.832.232
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.760.265.808)	(5.565.695.035)
30.	Margine di interesse	1.659.358.861	1.994.137.197
40.	Commissioni attive	12.121.906	8.248.760
50.	Commissioni passive	(722.346.893)	(917.567.977)
60.	Commissioni nette	(710.224.987)	(909.319.217)
70.	Dividendi e proventi simili	1.134.584.838	971.150.211
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.293.917	117.638.074
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(164.090)	(26.116.592)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174.464	14.605.104
	a) crediti	71.508.633	13.653.125
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.665.831	951.979
120.	Margine di intermediazione	2.297.023.003	2.162.094.777
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.790.509)	(1.218.345)
	a) crediti	(3.790.509)	(1.218.345)
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.293.232.494	2.160.876.432
150.	Spese amministrative:	(77.032.484)	(71.036.279)
	a) spese per il personale	(46.266.008)	(44.502.974)
	b) altre spese amministrative	(30.766.476)	(26.533.305)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.176.678)	374.188
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.279.462)	(6.662.052)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.532.046)	(2.349.819)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	2.355.539	1.238.866
200.	Costi operativi	(85.665.131)	(78.435.096)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	947.743.867	-
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.155.311.230	2.082.441.336
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(412.791.317)	(357.820.686)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.742.519.913	1.724.620.650
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	1.724.620.650

(unità di euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci	31/12/2010	31/12/2009
10. Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	1.724.620.650
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(879.310.137)	973.579.846
60. Copertura dei flussi finanziari	(6.941.651)	624.260
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(886.251.788)	974.204.106
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	1.856.268.125	2.698.824.756

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31.12.10
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto				Redditività complessiva esercizio 2010	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale		
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	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

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2009		
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		Stock options	
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000											
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000											
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	3.664.760.473		3.664.760.473	1.144.442.520										
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	994.036.284		994.036.284										973.579.846	
b) copertura flussi finanziari	576.183		576.183										624.260	
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.442.521		1.389.442.521	(1.144.442.520)	(245.000.000)								1.724.620.650	
Patrimonio netto	9.716.387.463		9.716.387.463	-	(245.000.000)								2.698.824.756	

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

(unità di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)		
A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2010	31/12/2009
1. Gestione	2.981.276.378	1.803.416.301
- risultato d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.724.620.650
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(12.293.917)	(117.638.074)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	164.090	26.116.592
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	3.790.509	1.218.345
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	8.811.508	9.011.871
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	8.499.199	7.418.427
- imposte e tasse non liquidate (+)	412.791.317	357.820.686
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	-
- altri aggiustamenti (+/-)	(183.006.241)	(205.152.196)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(3.635.877.311)	(6.380.247.723)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(143.845.237)	(263.404.833)
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	4.220.279.254	(3.187.345.926)
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(3.467.433.893)	(1.018.507.439)
- crediti verso clientela	(4.046.639.601)	(1.680.358.024)
- altre attività	(198.237.834)	(230.631.501)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	19.880.851.648	14.602.421.986
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	4.561.970.186	1.981.922.406
- debiti verso clientela	6.528.616.937	8.178.843.085
- titoli in circolazione	9.090.288.330	4.674.964.271
- passività finanziarie di negoziazione	325.269.342	314.122.584
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(625.293.147)	(547.430.360)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	19.226.250.715	10.025.590.564
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	3.144.733.158	-
- vendite di partecipazioni	3.144.733.158	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(13.425.921.857)	(186.911.839)
- acquisti di partecipazioni	(10.706.373.431)	(181.648.745)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(2.716.439.742)	-
- acquisti di attività materiali	(2.174.089)	(2.720.168)
- acquisti di attività immateriali	(934.595)	(2.542.926)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(10.281.188.699)	(186.911.839)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISATA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(300.000.000)	(245.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(300.000.000)	(245.000.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	8.645.062.016	9.593.678.725

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.132.715.921	105.539.037.196
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	8.645.062.016	9.593.678.725
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	123.777.777.937	115.132.715.921

10.3. Prospetti di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali

Per una migliore comprensione delle analisi successive sull'andamento economico-patrimoniale dell'esercizio, si riportano di seguito i prospetti di riconciliazione tra gli schemi utilizzati nel bilancio e gli aggregati gestionali.

Stato patrimoniale - Attivo	Esercizio 2010	ATTIVO - Prospetti riclassificati							
		Disp.à liquide e depositi interb.ri	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip.ri e titoli azionari	Att.à di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.à non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	123.751	122.536						1.215	
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	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						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
Totale dell'attivo	249.183	127.891	5.464	18.652	1.223	205	2.965	829	

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

Importi in milioni di euro		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati					
	Esercizio 2010	Raccolta	Passività di negoiazione 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 PATR. NETTO - Voci di bilancio							
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 ed 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
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183	230.832	2.180	730	1.229	487	13.726

10.4. Stato Patrimoniale

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2010 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati alla fine del 2009.

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	127.891	118.380	8,0%
Crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178	8,0%
Titoli di debito	5.464	692	n/s
Partecipazioni e titoli azionari	18.652	18.271	2,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.223	1.200	1,9%
Attività materiali e immateriali	205	210	-2,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.965	2.450	21,0%
Altre voci dell'attivo	829	673	23,2%
Totale dell'attivo	249.183	227.054	9,7%

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
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%
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183	227.054	9,7%

Stato Patrimoniale - Attivo

Alla fine del 2010 il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 249 miliardi, in aumento di quasi il 10% rispetto all'anno precedente. Tale aumento è da ricondurre principalmente alla variazione registrata dalle disponibilità liquide (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria, pari a 123 miliardi), che hanno raggiunto quasi la soglia dei 128 miliardi (+8% rispetto al 2009). Tale incremento deriva, prevalentemente, dal flusso di raccolta netta positiva rilevato sul Risparmio Postale nel corso del 2010, a cui si aggiunge l'incremento della raccolta interbancaria di tesoreria.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", pari a 92 miliardi, evidenzia una vivace crescita rispetto alla fine del 2009 (+8%), che risulta più marcata rispetto all'esercizio precedente, in virtù sia del consistente volume di nuova operatività che dell'entrata in ammortamento dei prestiti concessi in anni pregressi (con riferimento ai finanziamenti concessi agli enti pubblici).

Stock di crediti verso clientela e verso banche (milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/009	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%
Impiaghi di interesse Pubblico	7	-	n/s
Altri crediti	(2)	-	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178	8,0%

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a oltre quota 5 miliardi, risulta significativamente in crescita rispetto al valore, molto contenuto, di fine 2009. Tale variazione positiva è da ricondurre, principalmente, agli acquisti di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio 2010, prevalentemente per finalità di investimento della liquidità.

A fine 2010, gli investimenti in partecipazioni e titoli azionari si attestano a quasi 19 miliardi, con un aumento di circa 500 milioni rispetto ai 18 miliardi di fine 2009 (+2,1%). La variazione del portafoglio azionario di CDP nel corso dell'anno è dovuto prevalentemente all'effetto della permuta azionaria con il MEF ed in misura minore ai nuovi tiraggi effettuati sui Fondi comuni di investimenti in portafoglio.

Come risulta dal prospetto riepilogativo che segue, le plusvalenze implicite (misurate sulla base del prezzo di borsa registrato al 30 dicembre 2010) delle partecipazioni quotate detenute CDP ammontano per l'esercizio finanziario a 2010 a circa 670 milioni.

(migliaia di euro)			
PLUSVALENZE/(MINUSVALENZE) SU PARTECIPAZIONI QUOTATE AL 31/12/2010			
	Valore di bilancio	Valore di mercato	Plusvalenza/ (Minusvalenza)
Eni S.p.A.	17.240.440	17.321.343	80.903
Terna S.p.A.	1.315.200	1.903.980	588.780
Totale	18.555.640	19.225.323	669.683

La voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" registra un leggero incremento rispetto ai valori di fine 2009 (+2%); 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 2010 tale voce beneficia della performance positiva del fair value degli strumenti derivati di copertura di passività, a fronte di un corrispondente aumento della variazione negativa di fair value della raccolta oggetto di copertura. L'andamento risente anche della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e BuoniPremia).

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 205 milioni, di cui 204 milioni relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, la riduzione dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nel 2010 inferiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente. A tal proposito si rileva, infatti, una flessione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a circa 3 milioni nel 2010 rispetto ai 5 milioni del 2009), per effetto di minori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà, nonché nell'acquisizione di licenze software nel corso dell'esercizio.

Stato Patrimoniale – Passivo

Il passivo patrimoniale evidenzia, rispetto all'esercizio 2009, un incremento riconducibile alle operazioni di raccolta che si attestano a 231 miliardi (+10% rispetto all'esercizio precedente); incremento dovuto principalmente alla 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.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale: (i) la provvista da banche, passata da meno di 2,5 miliardi nel 2009 ad oltre 7,1 miliardi nel 2010, il cui incremento è riconducibile prevalentemente ad operazioni di raccolta interbancaria ed 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 9,1 miliardi, risulta in linea rispetto al dato di fine 2009 (9,2 miliardi); (iii) la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, in flessione dell'11%, passando dagli 8,2 miliardi del 2009 a meno di 7,3 miliardi 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 rispetto al 2009).

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", registra un aumento dello stock di bilancio rispetto alla fine del 2009 per oltre 500 milioni, passando da 1.675 milioni a 2.180 milioni; 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 BuoniPremia 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.

La posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta, a fine 2010, pari a 1.229 milioni, in flessione di 25 milioni 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 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 attestati a quota 551 milioni.

Il patrimonio netto della CDP al 31/12/2010 si compone come di seguito evidenziato:

Patrimonio netto

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Capitale	3.500	3.500	0,0%
Riserva legale	388	302	28,5%
Riserva FTA - altre riserve	5.846	4.507	29,7%
Riserva da valutazione	1.250	2.136	-41,5%
Utile dell'esercizio	2.743	1.725	59,0%
Totale Patrimonio netto	13.727	12.170	12,8%

Il patrimonio netto di fine 2010 si è assestato ad oltre quota 13,7 miliardi. L'aumento rispetto al 2009 (+12,8%) deriva dall'effetto combinato dell'incremento conseguente alla maturazione dell'utile del periodo, associato alla flessione fatta registrare dalla riserva di valutazione 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 ad 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.

10.5. Conto economico

Si espone di seguito la situazione economica del 2010 riclassificata con criteri gestionali raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'esercizio precedente.

Dati economici riclassificati

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

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, che ha neutralizzato gli effetti del difficile contesto macroeconomico e dell'incidenza negativa, 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, in consistente 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 ad 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, delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.

Dettaglio costi di struttura

	<i>(migliaia di euro)</i>		
	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%
Totale spese amministrative	76.759	70.833	8,4%
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	8.812	9.012	-2,2%
Totale complessivo	85.571	79.845	7,2%

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2010 è pari a 46 milioni, in crescita dell'1,9% 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.

Le altre spese amministrative, pari ad oltre 30 milioni, registrano un incremento di circa il 20% rispetto ai valori nel 2009. Tale dinamica consegue principalmente: (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 ed 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), le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto 2010 risulta pari a 2.743 milioni, in progresso del 59% rispetto all'esercizio 2009, quando si era attestato a quota 1.725 milioni.

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) e per il 2009 connesse all'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni e alla valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni, che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni, si sarebbe comunque riscontrata tra i due esercizi una crescita dell'utile netto pari a circa l'8%.

10.6. Indicatori di sintesi della gestione

Si espongono di seguito i principali indicatori economici dell'impresa raffrontati con i corrispondenti dati rilevati nell'esercizio precedente.

Principali indicatori economici 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 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). La contrazione registrata sul margine di interesse è stata compensata dalle variazioni positive registrate a 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.

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 considerassero le voci non ricorrenti relative al 2009 e al 2010, lo stesso rapporto risulterebbe in lieve flessione rispetto all'esercizio precedente.

Si analizzano di seguito i principali indicatori patrimoniali dell'impresa.

Principali indicatori patrimoniali 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 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.

11. Attività di CDP

11.1. Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari

La struttura organizzativa di CDP è articolata in quattro unità di business con cui CDP sviluppa la propria attività sul mercato, ciascuna responsabile di una determinata linea di attività. Nello specifico:

- finanziamenti diretti a enti pubblici e servizi immobiliari (unità di business "Enti Pubblici");
- finanziamento di progetti promossi da enti pubblici (unità di business "Impieghi di interesse Pubblico");
- finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (unità di business "Finanziamenti");
- gestioni di strumenti di credito agevolato e supporto all'economia (unità di business "Credito Agevolato e Supporto all'Economia").

Alle unità di business responsabili delle predette linee di attività si aggiungono altre strutture di supporto funzionale al business (Segreteria Tecnica, Crediti e Finanza) nonché funzioni di governo aziendale (Amministrazione, Pianificazione e Controllo, Sistemi e Servizi, Risorse e Organizzazione, Risk Management, Internal Auditing, Legale e Affari Societari, Partecipazioni e Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna) che rientrano entrambe nell'aggregato Corporate Center.

Enti Pubblici

All'unità 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.

L'unità Enti Pubblici è responsabile, inoltre, del supporto agli enti locali attraverso nuovi strumenti destinati al reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento; tale obiettivo si esplica attraverso programmi di valorizzazione e/o dismissione del proprio patrimonio immobiliare non strumentale.

Impieghi di interesse Pubblico

L'unità 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'unità 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'unità 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.

Si sintetizza di seguito il contributo di ciascuna unità di business alla determinazione dei risultati complessivi di CDP.

Dati patrimoniali riclassificati						
(migliaia di euro)						
	Enti Pubblici	Credito Agevolato e Supporto Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse pubblico	Corporate center	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari		35.008			127.856.317	127.891.325
%		0,03			99,97	100,00
Crediti verso clientela e verso banche	83.288.898	3.862.578	3.377.592	7.428	1.416.965	91.953.461
%	90,58	4,20	3,67	0,01	1,54	100,00
Titoli di debito					5.464.408	5.464.408
Partecipazioni e titoli azionari					18.652.027	18.652.027
Raccolta, di cui:					230.831.796	230.831.796
- postale					207.323.634	207.323.634
- da banche					7.122.033	7.122.033
- da clientela					9.121.280	9.121.280
- rappresentata da titoli					7.264.849	7.264.849

Dati economici riclassificati						
(migliaia di euro)						
	Enti Pubblici	Credito Agevolato e Supporto Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse pubblico	Corporate center	Totale CDP
Margine di interesse	373.265	9.003	25.738		1.251.353	1.659.359
Dividendi					1.134.585	1.134.585
Commissioni nette	3.190	139	5.763	3.018	-722.335	-710.225
Altri ricavi netti					213.304	213.304
Margine di intermediazione	376.455	9.141	31.500	3.019	1.876.907	2.297.022
Riprese (rettifiche) di valore nette	-2.076	79			-1.793	-3.790
Costi di struttura	-7.619	-1.921	-1.866	-816	-73.349	-85.571
Risultato di gestione	367.205	7.299	30.761	2.203	1.811.087	2.218.555
%	16,55	0,33	1,39	0,10	81,63	100,00

Come si può notare dai dati riportati in queste tavole, alla formazione dello stato patrimoniale concorrono le disponibilità liquide e i depositi interbancari per 128 miliardi circa e i crediti verso clientela e verso banche per 92 miliardi circa. Partecipazioni e titoli ammontano 18,7 miliardi. Per quanto riguarda la raccolta (231 miliardi), la parte del leone la fa quella postale (207 miliardi).

Per quanto riguarda il conto economico, si può rilevare il contributo determinante al risultato di gestione del Corporate center (81,6%) e quello comunque significativo dell'unità di business Enti pubblici (16,6%). Tuttavia marginale l'apporto delle altre tre unità di business che insieme contribuiscono al risultato di gestione per appena l'1,8%.

11.1.1. Andamento del portafoglio impieghi – Enti Pubblici

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 ad 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 ed il perimetro di accesso al credito mediante il mutuo fondiario, i prestiti assistiti da garanzia finanziaria ed il prestito chirografario è stato ampliato ad 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

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
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
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	373	393
Margine di intermediazione	376	396
Risultato di gestione	367	386
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
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%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	0,5%
Rapporto cost/income	2,0%	2,5%
QUOTA DI MERCATO	43,7%	41,2%

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, 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). Tale variazione è da

ricondere 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, registrando un incremento del 2% sul 2009 (88.617 milioni). 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

Enti	<i>(milioni di euro)</i>		
	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%
Totale somme erogate o in ammortamento	83.347	79.591	4,7%
Rettifiche IAS/IFRS	1.322	1.197	10,5%
Totale crediti verso clientela e verso banche	84.669	80.788	4,8%
Totale somme erogate o in ammortamento	83.347	79.591	4,7%
Impegni a erogare	6.993	9.026	-22,5%
Totale crediti (inclusi impegni)	90.339	88.617	1,9%

La quota di mercato di CDP si è attestata a 43,7% a dicembre 2010, rispetto al 41,2% 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.

Nel corso del 2010 si è registrata, però, una flessione delle nuove concessioni di prestiti rispetto all'esercizio precedente, da 6.125 milioni concessi nel 2009 a 5.784 milioni 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 nel 2009 a 2.335 milioni 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 del 2009 a 408 milioni 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 del 2009 a 2.730 milioni del 2010. Sostanzialmente stabili i finanziamenti a favore di

enti pubblici non territoriali e ad organismi di diritto pubblico destinati a scopi vari (con un'incidenza del 45% nel 2010 rispetto al 36% del 2009, inclusivi 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) ed a edilizia pubblica sociale (incidenza del 15% sul totale, rispetto al 10% del 2009).

Rispetto al 2009, si registra un incremento significativo per l'edilizia pubblica e sociale (+38,4% e +237 milioni) ed una riduzione, altrettanto significativa, per l'edilizia scolastica ed universitaria (-38,2% e -266 milioni) e per opere di viabilità e trasporti (18,8% e -254 milioni).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

Interventi	<i>(milioni di euro)</i>		
	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
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%
Totale investimenti	5.745	6.067	-5,3%
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	39	58	-32,3%
Totale	5.784	6.125	-5,6%

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

Le erogazioni di prestiti nel corso del 2010 risultano pari a 7.760 milioni, significativamente in crescita (+37,5%) rispetto al dato registrato nel 2009. Tale dinamica è spiegata dall'incremento del flusso di erogazioni registrato sul comparto delle regioni (+143,2%, 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 (+81,9%) ed a favore di enti pubblici non territoriali e organismi di diritto pubblico (+59,9%), solo parzialmente controbilanciato dalla flessione di erogazioni rilevata con riferimento al comparto degli altri enti territoriali (-18,1%).

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

Prodotto	<i>(milioni di euro)</i>		
	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%
Totale	6.044	4.702	28,6%
Prestiti oneri carico Stato	1.716	943	81,9%
Totale complessivo	7.760	5.645	37,5%

Dal punto di vista del contributo dell'unità Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali 2010 di CDP, si evidenzia una leggera flessione del margine di interesse di pertinenza dell'unità, che è passato da 393 milioni del 2009 a 373 milioni 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, -5% sul 2009), per effetto di un analogo ammontare di commissioni percepito nel 2010 e nel 2009. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'unità risulti pari a 367 milioni (386 milioni nel 2009), continuando a contribuire significativamente (per il 17%) al risultato di gestione complessivo di CDP e per oltre il 90% alla quota di risultato direttamente riferibile alle sole quattro unità di business (94% nel 2009).

Il rapporto cost/income, 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.

Tra le iniziative a favore della clientela intraprese nel 2010 si segnala che CDP ha offerto alla clientela, nel corso del secondo semestre 2010, la possibilità di aderire ad una nuova operazione di rinegoziazione (riguardante sia prestiti nella titolarità di CDP che 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.

A tal proposito va precisato che CDP non offre, e non ha mai offerto in passato, strumenti derivati alla propria clientela. Le operazioni di gestione attiva del debito cui si fa riferimento consistono nella sostanza nella rideterminazione di termini e di condizioni di prestiti precedentemente contratti.

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'art.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 consentito la rimodulazione del debito residuo in essere o il differimento dei termini di pagamento delle prime rate in scadenza.

11.1.2. Andamento del portafoglio impieghi – Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e 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 stati invece attivati già 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.

In tale contesto CDP si propone, da un lato, con un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato nell'ambito di misure legislative appositamente autorizzate e, dall'altro, con una più ampia azione di sostegno all'economia tramite il settore bancario, comunque in ottica di mercato.

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054
Somme da erogare	35	47
Impegni a erogare	2.869	2.596
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	9,0	3,4
Margine di intermediazione	9,1	3,6
Risultato di gestione	7,3	1,3
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,378%	0,269%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	(0,002%)	0,010%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%
Rapporto cost/income	20,8%	62,8%

Nel corso del 2010, in particolare, si segnala la sottoscrizione nel mese di febbraio della Seconda Convenzione, tesa a definire i criteri di ripartizione e di impiego della seconda parte del plafond a disposizione. Tale nuova tranche, di importo pari a 5 miliardi, è stata aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranche da 3 miliardi.

Successivamente, a dicembre 2010, è stata stipulata la terza Convenzione, che, oltre a definire criteri di assegnazione del plafond di 1 miliardo di euro costituito dalle somme residue non stipulate nell'ambito del secondo plafond, si è contraddistinta per l'introduzione di un'ulteriore scadenza, quella decennale, con la finalità di ampliare l'utilizzo dello strumento da parte delle PMI ed attribuire allo stesso caratteristiche di maggiore stabilità mediante la costituzione di un "Plafond stabile", che sarà alimentato dalle risorse che, messe a disposizione nelle varie Convenzioni, risulteranno non essere state utilizzate pienamente.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'unità in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2010 è risultato pari a 3.860 milioni, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2009 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 2.575 milioni, mentre il saldo sui prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo risulta pari a 494 milioni; 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 2010 pari a 719 milioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto
(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Prestiti PMI	2.575	414	521,9%
Prestiti FRI	719	556	29,2%
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	494	6	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	74	79	-6,9%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Rettifiche IAS/IFRS	(3)	(2)	34,2%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054	266,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Impegni a erogare	2.869	2.596	10,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	6.732	3.652	84,4%

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un incremento del 10,6%, passando da 2.643 milioni di fine 2009 a 2.904 milioni di fine 2010. I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso dell'anno a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 4.286 milioni, di cui 3.528 milioni relativi ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese e 509 milioni per prestiti destinati alla ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo. A questi si aggiungono 102 milioni di prestiti a valere sul FRI e 147 milioni per erogazioni di fondi dello Stato.

Il significativo incremento di operatività rispetto allo scorso esercizio deriva, come già menzionato, dalla piena entrata a regime degli strumenti di supporto all'economia, non ancora attivati nella prima parte dello scorso esercizio.

Con riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, considerando l'ammontare complessivo delle risorse messe a disposizione dall'avvio di tale strumento (pari a 8 miliardi), si rileva un ammontare complessivo di stipule pari a 4.788 milioni, di cui 3.761 milioni a favore di gruppi bancari e banche e 1.027 milioni a favore di banche cooperative, tramite ICCREA. A fronte di tali stipule, le erogazioni risultano complessivamente pari a 2.575 milioni, di cui 2.085 milioni a favore di gruppi bancari e banche e 490 milioni a favore di banche cooperative, tramite ICCREA.

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 2010 pari a 2.643 milioni, a fronte di uno stock di stipule pari a 1.754 milioni (di cui 102 milioni relativi al flusso 2010). Lo stock di crediti erogati a fine 2010 si è attestato a quota 719 milioni, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 219 milioni.

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

Legge agevolativa	Totale 2010	Totale 2009	(milioni di euro)
			Variazione (perc.)
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	1	2	-61,7%
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	8	132	-93,7%
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industr	21	12	71,5%
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	52	45	16,3%
Regime di aiuto n. 110/01 - Riordino Fondiario (ISMEA)	19	76	-74,6%
Totale	102	268	-62,1%

Dal punto di vista del contributo dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 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 3 milioni del 2009 ai 9 milioni del 2010. Anche a livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita da 1,3 milioni del 2009 a 7,3 milioni del 2010, seppur ancora residuale rispetto al risultato di gestione complessivo di CDP.

Inoltre, la marginalità tra attivo e passivo si attesta a 30 punti base, stabile rispetto al 2009, mettendo in evidenza, pertanto, che la performance reddituale è attribuibile pressoché esclusivamente a maggiori masse intermedie.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari al 21% circa, in netto miglioramento rispetto al 63% circa del 2009, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'unità, associato ad una lieve flessione dei relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2010 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un limitato incremento di crediti in sofferenza riconducibili al FRI.

11.1.3. Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico

L'ambito di operatività dell'unità 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.

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	7	-
Impegni a erogare e crediti di firma	1.660	1.000
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	-	-
Margine di intermediazione	3,0	0,1
Risultato di gestione	2,2	0,1
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	0,01%	n/s
Rapporto cost/income	27,0%	n/s

L'esercizio 2010 rappresenta il primo anno in cui l'unità fornisce un contributo, seppur ancora molto limitato, allo stock dei crediti verso clientela e banche di CDP.

Lo stock complessivo di finanziamenti stipulati a fine 2010 è risultato pari a 1.667 milioni, con un incremento di circa il 67% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (1.000 milioni). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Operativamente, con riferimento al finanziamento di progetti infrastrutturali, nel corso del 2010 l'unità ha proceduto a stipulare un finanziamento a favore di Satap S.p.A., società operante nella costruzione ed esercizio di autostrade in concessione, per un importo pari a 450 milioni. Tale operazione si va ad aggiungere a quella effettuata a fine 2009 a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A., di importo pari a 1 miliardo di euro, di cui per metà assistito da garanzia SACE.

Per quanto riguarda i finanziamenti con oneri carico Stato, inoltre, si segnalano le stipule di finanziamenti a favore di grandi imprese per progetti di interesse pubblico per forniture per la sicurezza nazionale.

Il contributo fornito dall'unità ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale, essendo pari a 2,2 milioni 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.

Trattandosi ancora della fase di avvio, il margine attività fruttifere - passività onerose è pari ad appena lo 0,01%, mentre il rapporto cost/income raggiunge il 27%.

11.1.4. Andamento del portafoglio impieghi – Finanziamenti

L'ambito di operatività dell'unità 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).

Finanziamenti - Cifre chiave

	<i>(milioni di euro; percentuali)</i>	
	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.557	1.401
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	26	19
Margine di intermediazione	32	23
Risultato di gestione	31	22
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,320%	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,7%
Rapporto cost/income	5,9%	8,6%
QUOTA DI MERCATO (*)	5,7%	5,0%

(*) Il dato del 2010 è aggiornato al mese di maggio

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2010 dei crediti erogati ha raggiunto quota 3.419 milioni, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 2,5% rispetto allo stock di fine 2009 (pari a 3.336 milioni).

Alla stessa data, l'ammontare di finanziamenti stipulati è risultato pari a 4.934 milioni, con un incremento del 5,2% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (4.691 milioni). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

	<i>(milioni di euro)</i>		
Tipo operatività	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Project finance	255	193	32,2%
Finanziamenti corporate	3.072	3.047	0,8%
Titoli	50	50	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Rettifiche IAS/IFRS	42	46	-10,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336	2,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Impegni a erogare e crediti di firma	1.557	1.401	11,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	4.934	4.691	5,2%

Il mercato di riferimento per questa linea di business è dato dai crediti erogati dal sistema bancario e da CDP a società non finanziarie, a medio-lungo termine, in determinati settori di attività economica (opere pubbliche, mezzi di trasporto, progetti energetici, servizi connessi ai trasporti, trasporti interni, marittimi e aerei)³. Al 31 maggio 2010 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è attestata al 5,7%, rispetto al 5% di fine 2009, in virtù di una crescita del portafoglio impieghi che continua ad essere superiore a quella del mercato.

Nel corso del 2010 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 901 milioni, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel corso del 2009 (pari a 1.914 milioni), il quale era però riconducibile principalmente a due operazioni di importo unitario molto elevato. Le nuove operazioni stipulate riguardano nuovi investimenti corporate a favore di soggetti operanti nel settore delle linee ferroviarie AV/AC e delle multi-utility locali, a cui si aggiungono nuove operazioni di project finance, di importo minore, nell'ambito delle opere pubbliche e dei progetti energetici.

Si evidenzia un progresso del contributo dell'unità Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 19 milioni del 2009 a 26 milioni del 2010, che, pur nella relativa modestia degli importi in valore assoluto, mostrano un incremento di circa il 37%. Tale dinamica positiva consegue sia ad un aumento delle masse intermedie sia ad un incremento della marginalità tra impieghi e raccolta (passata da circa 70 punti base a circa 80 punti base del 2010). Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite ed i costi di struttura maturati nell'esercizio, si rileva un risultato di gestione pari a 31 milioni (con un'impennata di circa il 40% rispetto ai 22 milioni nel 2009), che, pur contribuendo in misura limitata al risultato di gestione complessivo di CDP, conferma il trend di crescita rilevato negli ultimi esercizi.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari a circa il 6%, in contrazione rispetto al 9% del 2009, per effetto sia del citato incremento dei ricavi che di una lieve contrazione dei costi di struttura.

Infine, non si rilevano rettifiche di valore rilevanti per deterioramento dei crediti nel portafoglio dell'unità Finanziamenti.

³ Cfr. Supplemento al Bollettino Statistico di Banca d'Italia.

11.2. Attività di tesoreria e raccolta

11.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata sono depositate su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato. Al 31 dicembre 2010 il saldo del conto si attesta a quota 123 miliardi circa, registrando un incremento (+8%) rispetto al medesimo dato del 2009 (pari a 113 miliardi circa). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta, sotto forma di prodotti del Risparmio Postale e di operazioni a breve sul mercato interbancario.

Sempre con riferimento alla Gestione Separata, nel corso del 2010 si è proceduto all'investimento di una parte delle disponibilità liquide in un portafoglio di titoli di Stato, il quale nel periodo in esame ha registrato una variazione netta per oltre 3 miliardi, a cui si aggiungono gli investimenti già esistenti per circa 228 milioni. Nello stesso periodo, si è inoltre continuato ad acquistare nuovi titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, la cui sottoscrizione è finalizzata alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked; al 31 dicembre lo stock di questa forma tecnica si è quindi attestata a 1.474 milioni. Parte dei titoli sono rifinanziati sul mercato utilizzando pronti contro termine e altre operazioni di raccolta a breve che, complessivamente, risultano pari a 4.375 milioni contro 141 milioni di fine 2009. Il riconoscimento di CDP quale controparte della BCE per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema ha, infatti, consentito di attivare un nuovo canale di finanziamento destinato al finanziamento della riserva obbligatoria.

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; per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine, CDP utilizza altresì titoli di Stato. La posizione netta negativa a fine 2010 risulta in ulteriore ampliamento, attestandosi a -620 milioni rispetto ai -10 milioni di fine 2009, costituita prevalentemente da pronti contro termine che finanziano, con margine ampiamente positivo, titoli di Stato a breve termine fino alla loro scadenza naturale; a fronte di tali passività, infatti, risultano investimenti in titoli per 693 milioni.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 4.063 milioni al 31 dicembre 2010, registrando, quindi, un incremento del 10% rispetto al 2009 (pari a 3.701 milioni).

11.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Nel corso del 2010 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2010 il programma è stato chiuso ed è stato rimborsato un titolo per un importo di 1 miliardo giunto a scadenza naturale. Il rimborso delle obbligazioni non ancora rimborsate ha continuato ad essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato di oltre 5,3 miliardi, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003. Tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.. Va peraltro precisato che da ultimo, in data 2 febbraio 2012, CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto sull'intero ammontare in circolazione dei covered bond, in scadenza al 31 gennaio 2013 e 31 gennaio 2017. Il periodo di offerta è tuttora in corso.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 552 milioni.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

<i>(milioni di euro)</i>			
Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Emissione (scadenza 15-gen-2015)	15-gen-10	102 (*)	0,93%
Emissione (scadenza 31-mar-2015)	1-apr-10	150	3 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 13-lug-2012)	13-lug-10	150	3 mesi + 1,15%
Emissione (scadenza 11-ott-2017)	11-ott-10	50	3,41%
Emissione (scadenza 12-apr-2012)	12-ott-10	50	3 mesi + 0,60%
Emissione (scadenza 28-ott-2019)	28-ott-10	50	3MS10Y + 0,15%
Totale		552	

(*) Controvalore in euro dell'emissione pari a 13 miliardi di yen

Si è inoltre provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 500 milioni, portando, quindi, l'ammontare netto raccolto nel 2010 a quota 52 milioni.

Sul fronte delle linee di finanziamento concesse da BEI, nel corso del 2010 CDP ha richiesto ed ottenuto una nuova erogazione per un importo pari a 100 milioni con durata 20 anni, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

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

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2010 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2009.

Stock raccolta a medio-lungo termine

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	1.305	1.205	8,3%
Linea di credito BEI	1.305	1.205	8,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.265	8.205	-11,5%
Programma covered bond	5.051	6.044	-16,4%
- Titoli emessi	5.064	6.064	-16,5%
- Rettifica IAS/IFRS	(13)	(20)	-34,5%
Programma EMTN	2.214	2.161	2,4%
- Titoli emessi	2.218	2.166	2,4%
- Rettifica IAS/IFRS	(4)	(4)	-14,8%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli	8.570	9.410	-8,9%

11.2.3. Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2010 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammonta complessivamente a 207.324 milioni, contro i 190.785 milioni riportati alla chiusura del 2009, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi. Il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 97.656 milioni mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammonta a 109.667 milioni, rispettivamente +7% e +10% rispetto al 31 dicembre 2009.

Stock Risparmio Postale

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Libretti postali	97.656	91.120	7,2%
Buoni fruttiferi postali	109.667	99.665	10,0%
Totale	207.324	190.785	8,7%

L'aumento dello stock di Risparmio Postale deriva dal flusso positivo di raccolta netta registrato nel corso del 2010, sia sui Libretti che sui Buoni di competenza di CDP, pari complessivamente a 13.888 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2010 il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 6.107 milioni, in flessione rispetto ai 8.380 milioni del 2009, laddove, però, era stato riscontrato un ammontare di raccolta netta straordinario effettuato nei primi mesi dell'anno. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a 588 milioni, ai quali è stata applicata la ritenuta del 27% ai sensi dell'articolo 26, comma 2, del D.P.R. n. 600/73.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP S.p.A., i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione positiva rispetto al 2009; è invece negativo, ma marginale, l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 338 milioni.

Libretti di risparmio*(milioni di euro)*

	31/12/2009	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2010- 31/12/2010	Ritenute	31/12/2010
Libretti nominativi	90.704	6.185	-	587	-158	97.318
Libretti al portatore	416	-78	-	2	-0,4	338
Totale	91.120	6.107	-	588	-159	97.656

Sul lato dei Buoni fruttiferi, si rileva un incremento complessivo dello stock del 10% rispetto al 2009; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2010, superiore a quanto registrato nel precedente esercizio (passando da 4.205 milioni del 2009 a 7.781 milioni del 2010). Il maggior flusso del 2010 è imputabile all'effetto di sostituzione di nuovi Buoni CDP a fronte dei cospicui rimborsi di Buoni di competenza del MEF, la cui entità è stata superiore nel 2010 rispetto al 2009. Lo stock 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 Buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il BuonoPremia. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2010 ha raggiunto quasi quota 110 miliardi.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP*(milioni di euro)*

	31/12/2009	Raccolta netta*	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	Competenza	31/12/2010
Buoni ordinari	68.226	4.665	-55	-507	-	2.420	74.751
Buoni a termine	1.016	-394	-14	0	-	0,4	609
Buoni indicizzati a scadenza	5.855	321	-9	-60	-	199	6.306
BuoniPremia	4.182	1.727	-1	-190	19	155	5.874
Buoni indicizzati all'inflazione	11.599	2.276	-7	-152	-	338	14.055
Buoni dedicati ai minori	2.024	553	-1	-12	-	86	2.650
Buoni a 18 mesi	6.761	-1.367	-28	-32	-	88	5.423
Totale	99.665	7.781	-114	-953	19	3.288	109.667

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 24.652 milioni, in incremento del 14,4% rispetto all'anno precedente (21.551 milioni). Tale dinamica positiva è riconducibile al già citato maggior ammontare di rimborsi 2010 sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

<i>(milioni di euro)</i>				
	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2010	Raccolta netta 2009
Buoni ordinari	10.986	6.320	4.665	2.834
Buoni a termine	(*) 1	395	-394	-1.875
Buoni indicizzati a scadenza	1.127	806	321	887
BuoniPremia	2.401	674	1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	4.892	2.616	2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	652	100	553	576
Buoni a 18 mesi	4.593	5.960	-1.367	-3.326
Totale	24.652	16.872	7.781	4.205

(*) Il dato è relativo a riprese di importi su vecchie sottoscrizioni di Buoni postali

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso i Buoni indicizzati all'inflazione (sottoscrizioni per 4.892 milioni a fronte di una raccolta netta pari a 2.276 milioni) e verso i prodotti equity-linked relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai BuoniPremia (sottoscrizioni complessive per 3.528 milioni e raccolta netta pari a 2.048 milioni). Permane comunque la preferenza accordata ai tradizionali Buoni ordinari, con sottoscrizioni pari a 10.986 milioni e raccolta netta positiva per CDP per 4.665 milioni; ma complessivamente (CDP+MEF) negativa per 1.112 milioni; con riferimento ai Buoni a 18 mesi, invece, si rileva un elevato ammontare di sottoscrizioni, pari a 4.593 milioni, ma una raccolta netta complessivamente negativa e pari a 1.367 milioni. Per i Buoni MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a oltre 11 miliardi, in significativo aumento, come già rilevato, rispetto al 2009 (+60%).

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

<i>(milioni di euro)</i>				
	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2010 (CDP+MEF)	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni ordinari	4.665	5.778	-1.112	-2.779
Buoni a termine	-394	5.491	-5.885	-3.307
Buoni indicizzati a scadenza	321		321	887
BuoniPremia	1.727		1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	2.276		2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	553		553	576
Buoni a 18 mesi	-1.367		-1.367	-3.326
Totale	7.781	11.269	-3.488	-2.840

Di conseguenza, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per circa 3,5 miliardi, a causa del rilevante volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.

Considerando anche i Libretti, la raccolta netta complessiva CDP risulta quindi positiva per 13.888 milioni, così come la raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, per 2.619 milioni, comunque in flessione rispetto al 2009, quando si era attestata a quota 5.540 milioni, prevalentemente per effetto del minor contributo fornito nel 2010 dai Libretti di risparmio.

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

In data 10 marzo 2010 è stata stipulata la nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane riferita al solo esercizio 2010; tale accordo ha stabilito la remunerazione spettante a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale.

L'accordo ha delineato sia i criteri di remunerazione dell'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale, sia gli obiettivi di raccolta netta che Poste doveva conseguire nell'anno. Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si è basata la Convenzione è stato quello di una remunerazione correlata all'attività di raccolta lorda effettuata in funzione di parametri prefissati. Per quanto attiene, invece, alle attività di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è stata commisurata alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio, mentre la citata commissione di collocamento sui Buoni fruttiferi è comprensiva anche delle attività di gestione amministrativo-contabile.

La remunerazione complessiva rientra tuttavia in un più ampio quadro collegato al risultato di raccolta netta complessiva. Nello specifico, è stato definito un intervallo di remunerazione che indicava, a fronte dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti alla fine dell'anno, un valore minimo di commissione totale (a copertura dei costi sostenuti da Poste Italiane per l'espletamento del servizio) e un valore massimo di remunerazione totale (a salvaguardia dell'equilibrio economico e di redditività di CDP). Pertanto, la remunerazione complessiva corrisposta a Poste Italiane è stata pari alla sommatoria delle commissioni per il collocamento delle singole tipologie di Buoni fruttiferi postali e la gestione dei Libretti di risparmio, cui va aggiunto un incremento o una decurtazione, in funzione dei livelli effettivi di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno.

Rispetto alla Convenzione per l'anno 2009, inoltre, veniva introdotto un ulteriore scaglione intermedio di raccolta netta complessiva e un eventuale premio legato al raggiungimento di determinati obiettivi di composizione della raccolta lorda sui Buoni, nonché una diversa modalità di determinazione dell'aliquota di remunerazione sulla giacenza media dei Libretti.

L'accordo sottoscritto a marzo 2010, ha previsto, tra l'altro, la possibilità per le parti di rinegoziare i termini della Convenzione in funzione dell'andamento e della composizione della raccolta netta complessiva per l'anno di riferimento.

Il perpetuarsi della sfavorevole congiuntura macroeconomica, resa evidente dalla perdita di fiducia nei mercati azionari e dalla contrazione del reddito disponibile delle

famiglie, ha colpito particolarmente il settore finanziario, rendendo difficoltosa l'attività di raccolta del risparmio già nel corso del primo semestre 2010. Per tale motivo, Poste ha richiesto, alla fine del mese di giugno 2010, di dare applicazione alla clausola di rideterminazione dei compensi attraverso un confronto finalizzato alla definizione di un accordo modificativo e integrativo.

Tale accordo, perfezionato a dicembre 2010, ha previsto la rimodulazione dell'obiettivo di raccolta netta complessiva attraverso la riduzione del numero degli scaglioni originariamente previsti ed una decurtazione della remunerazione massima prevista per Poste.

In considerazione di ciò e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per il 2010 è risultato pari a 1.557 milioni.

L'accordo citato, di durata annuale, è scaduto a fine 2010; sin dai primi mesi del 2011, pertanto, è stato dato avvio all'attività di negoziazione tra le parti al fine di definire i contenuti di una nuova Convenzione di durata pluriennale, a partire dall'anno 2011, per la regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale. In data 3 agosto 2011 è stata stipulata tra CDP e Poste Italiane la Convenzione per il servizio di collocamento e gestione commerciale e finanziaria del Risparmio Postale per il triennio 2011-2013, con opzione di proroga per il successivo triennio.

Nello stabilire i contenuti della nuova Convenzione, le parti hanno raggiunto un accordo in merito alla quantificazione degli obiettivi di raccolta netta del Risparmio Postale (di competenza CDP e MEF) per il 2011, 2012 e 2013: qualora la raccolta netta complessiva conseguita sia inferiore a quella obiettivo è previsto un meccanismo di decurtazione della remunerazione, parametrato allo scostamento registrato.

Le parti hanno poi definito un meccanismo di remunerazione che individua nella giacenza media delle masse gestite il parametro al quale applicare un'aliquota percentuale per il calcolo della remunerazione spettante a Poste Italiane per il servizio reso; tale criterio sarà operativo a partire dal 2013 e sarà utilizzato anche per il successivo triennio 2014-2016.

Il nuovo meccanismo di remunerazione richiama quanto già espresso nella Convenzione del triennio 2006-2008 stipulata tra CDP e Poste, nelle cui premesse le parti si ponevano "l'obiettivo di far evolvere, qualora possibile, lo schema convenzionale verso uno schema basato sulla remunerazione "a stock" di giacenza media di ciascuna delle forme tecniche del Risparmio Postale". È emersa quindi l'esigenza di strutturare, anche per i Buoni Fruttiferi Postali, un modello di

remunerazione per Poste Italiane 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/o alla realizzazione di progetti di tipo tecnologico.

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

Considerando il problematico contesto macroeconomico le parti hanno concordato di porre in essere una serie di iniziative strategiche, commerciali e pubblicitarie a sostegno dei livelli di raccolta del Risparmio Postale. È stato inoltre concordato di procedere all'immediata ristrutturazione di taluni dei prodotti in essere e, nel breve periodo, di emettere nuovi prodotti.

11.3 Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento

11.3.1. Partecipazioni trasferite dal MEF

In tema di partecipazioni, il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003 dispose l'acquisizione dal MEF, da parte di CDP, di partecipazioni in Enel S.p.A., Eni S.p.A. e Poste italiane S.p.A. per un corrispettivo complessivo pari a circa 10.991 milioni.

Trattando al paragrafo 2.2 delle peculiarità del sistema di governance di CDP, si è già visto come il decreto non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze del 18 giugno 2004, al fine di assicurare, prioritariamente, la tutela del valore per gli azionisti anche per quanto attiene alle nomine degli organi societari, abbia fissato criteri di gestione delle partecipazioni fondati sulla previsione che gli atti posti in essere da CDP S.p.A. per l'amministrazione delle partecipazioni stesse siano subordinati alla consultazione preventiva e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. In particolare, è previsto il preventivo accordo con il Ministero dell'economia e delle finanze circa qualsiasi atto di disposizione e/o trasferimento avente a oggetto, in tutto o in parte, tali partecipazioni trasferite o altre azioni o strumenti finanziari acquisiti a qualsiasi titolo da CDP.

L'acquisizione di nuove partecipazioni da parte di CDP è regolamentata dal decreto legge 30 settembre 2003 n. 269 e dal decreto legge 31 marzo 2011 n. 34; il primo decreto disciplina il potere di indirizzo dello stesso Ministero dell'economia e della finanza ed è volto a fissare i criteri guida per l'acquisizione, il secondo decreto

amplia ulteriormente l'operatività di CDP consentendole di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto dello stesso Ministro dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge, e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico, e da adeguate prospettive di redditività. Le suddette partecipazioni potranno essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento. Nel caso di acquisto mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella gestione separata di CDP. Il contenuto di detti decreti richiama lo statuto di CDP il quale prevede nell'art. 3, comma 2 che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro [...] assumere partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri che siano strumentali, connesse o accessorie al proprio oggetto sociale ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e finanze del 27 gennaio 2005 e successive modificazioni e integrazioni". CDP potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio Postale, partecipazioni in società la cui attività:

- sia funzionale o ausiliaria al compimento dell'oggetto sociale di CDP (partecipazioni strumentali);
- sia legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni connesse);
- sia legata da un vincolo di complementarietà con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni accessorie).

Questo per quanto riguarda le regole alle quali si devono conformare la gestione e l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP.

In conseguenza dell'emanazione dell'art. 7 del D.L. 31 marzo 2011, n. 34, nel mese di aprile 2011, l'Assemblea di CDP ha modificato lo Statuto, consentendole di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività.

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione di CDP ha approvato nella seduta del 22 giugno 2011 la costituzione del Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI") - società attraverso la quale CDP intende perseguire le finalità precedentemente

menzionate -, approvandone lo Statuto nella seduta del 27 luglio 2011. La società FSI S.p.A. è stata poi costituita in data 2 agosto 2011.

FSI investirà di norma in quote di minoranza delle imprese con un orizzonte temporale di lungo periodo e avrà come obiettivo la creazione di valore attraverso la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa e l'aumento di competitività a livello internazionale delle imprese partecipate, anche grazie a un coinvolgimento attivo nella loro governance volto ad assicurare il perseguimento delle finalità dell'intervento.

Requisiti fondamentali delle imprese target (il cui numero è stato stimato in 740) sono (oltre alla forma di società di capitali) una stabile situazione di equilibrio finanziario, economico e patrimoniale, adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo. Le imprese dovranno essere di "rilevante interesse nazionale", ossia - come definite dal Decreto ministeriale dell'8 maggio 2011 - operare nei settori della difesa, sicurezza, infrastrutture e pubblici servizi, trasporti, comunicazione, energia, assicurazioni e intermediazione finanziaria, ricerca e alta tecnologia, oppure presentare particolari parametri dimensionali (fatturato annuo netto non inferiore a € 300 milioni e numero medio di dipendenti non inferiore a 250 unità; la dimensione scende fino a € 240 milioni di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società la cui attività sia rilevante in termini di indotto e benefici per il sistema economico-produttivo).

Quanto alla capitalizzazione della Società, l'importo del capitale sociale iniziale è pari a 1 miliardo di euro, somma ritenuta necessaria e sufficiente per consentire alla Società stessa di dare avvio alle proprie attività. Alla costituzione di FSI ha partecipato anche Fintecna S.p.A., che ha sottoscritto una quota minoritaria del capitale sociale, per un importo pari 100 milioni di euro (equivalente pertanto al 10% del capitale sociale). Detto impegno iniziale dei soci sarà poi soggetto ad un incremento, una volta avviata pienamente l'operatività della Società sotto forma di aumento, in una o più tranche, del capitale sociale, fino ad un importo massimo di euro sette miliardi e con un limite massimo all'importo complessivo sottoscritto da CDP pari a euro quattro miliardi (dopo l'approvazione del Piano Industriale di FSI). Anche a seguito dell'eventuale ingresso di altri soci - enti pubblici, fondazioni di origine bancaria, banche, assicurazioni, casse previdenziali e altri investitori istituzionali, anche esteri - CDP manterrà in ogni caso oltre il 51 per cento delle quote.

Gli uffici della società sono situati a Milano. In data 8 agosto 2011 si è riunito a Milano il primo Consiglio di Amministrazione di FSI per dare avvio alle attività propedeutiche all'operatività; in data 12 settembre 2011, poi, lo stesso Cda ha

designato l'Amministratore delegato della società. Presidente è l'Amministratore delegato di CDP. Nel successivo CDA del 30 novembre 2011 è stata deliberata la sottoscrizione di aumenti di capitale fino a quattro miliardi, per l'attuazione del Piano Industriale 2012-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso F.S.I. il 14 novembre.

11.3.2. La permuta azionaria con il MEF

Con Provvedimento n. 14542 del 4 agosto 2005, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva autorizzato l'acquisto da parte di CDP di una quota di partecipazione del 29,9% in Terna S.p.A., a condizione che CDP rispettasse specifiche misure, tra cui la cessione, entro il 1° luglio 2009, della partecipazione detenuta in Enel. Successivamente, l'Autorità aveva accolto la richiesta di proroga del termine di cessione, rinviandolo fino al 1° luglio 2010.

In prossimità della scadenza del termine, CDP ha valutato, congiuntamente con il MEF (al quale è riservato, ai sensi dell'articolo 5, comma 9, del D.L. 269/2003, il potere di indirizzo sulla Gestione Separata in cui rientrano le citate partecipazioni), la non opportunità di porre sul mercato la partecipazione in Enel, in considerazione del suo valore strategico, nonché la possibilità di procedere a una razionalizzazione delle partecipazioni societarie attualmente detenute da CDP.

Pertanto, in data 30 giugno 2010 il Consiglio di amministrazione di CDP ha deliberato la permuta mediante cessione al Ministero dell'economia e delle finanze della quota di partecipazione detenuta in Enel (17,36%), in Poste Italiane (35%) e in STMicroelectronics Holding (50%, indirettamente corrispondente al 13,77% della società operativa STMicroelectronics N.V.).

La permuta di azioni è stata disposta da un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lett. b) del D.L. 269/2003, emanato in data 30 novembre 2010; tale decreto ministeriale ha indicato il valore di trasferimento delle partecipazioni, determinato in base ai corrispettivi unitari e complessivi definiti sulla scorta dei valori determinati nella relazione giurata di stima prodotta da Deutsche Bank AG (Milan Branch) a beneficio del MEF.

A sua volta CDP ha incaricato Goldman Sachs International di redigere un parere in merito alla congruità, dal punto di vista economico-finanziario, del corrispettivo ricevuto nell'ambito della permuta.

Nel dettaglio, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni ordinarie Eni, rappresentative del 16,38% del capitale sociale, del valore

complessivo di circa 10.706 milioni. A titolo di corrispettivo, CDP ha trasferito al MEF le intere partecipazioni detenute dalla stessa CDP in:

- Enel, corrispondenti al 17,36% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 6.607 milioni, oltre all'importo di circa 163 milioni corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da Enel relativamente alle medesime azioni, maggiorato dell'interesse legale intercorrente dalla data di incasso del dividendo alla data di perfezionamento dell'operazione di concambio azionario, pari a circa 116 mila euro;
- Poste Italiane, corrispondenti al 35% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 3.289 milioni;
- STMicroelectronics Holding, rappresentative del 50% del capitale sociale, e indirettamente corrispondenti al 13,77% del capitale sociale di STMicroelectronics, del valore complessivo di circa 811 milioni.

Considerata la quota già detenuta da CDP in Eni, pari al 9,9% del capitale sociale, ad esito del perfezionamento dell'operazione CDP è venuta a detenere una partecipazione complessiva pari al 26,37% della società.

La permuta azionaria è stata completata nel mese di dicembre 2010, determinando un impatto positivo sul conto economico 2010 di CDP pari a circa 1.076 milioni.

Con il perfezionamento della permuta azionaria con il MEF, CDP ha significativamente riconfigurato il suo portafoglio azionario, concentrando nella quota acquisita in ENI sia la composizione del portafoglio delle partecipazioni, che le fonti di potenziali dividendi, permutando con un solo titolo un portafoglio diversificato che includeva anche Enel, STM e Poste Italiane. Da un lato, rispetto al passato, ciò aumenta per CDP il rischio che una diminuzione dei dividendi da parte di ENI possa provocare un impoverimento del profilo reddituale e finanziario del portafoglio partecipazioni di CDP. Dall'altro lato, però, ci sono numerosi elementi che inducono a ritenere che questo rischio sia mitigato da circostanze di fatto già in essere, ovvero: (i) ENI è una società diversificata al suo interno, verticalmente integrata tra attività upstream e downstream, il che la rende in parte coperta dal rischio di fluttuazioni del prezzo del greggio; (ii) la politica dei dividendi ENI è molto trasparente ed è stata esplicitamente dichiarata in occasione del piano industriale: ciò esclude significativi scostamenti a meno di eventi di eccezionale portata; (iii) ENI ha storicamente dimostrato di mantenere, anche in momenti difficili come il 2009, un dividendo elevato, anche attraverso aumenti del payout ratio.

Il flusso di dividendi ENI, inoltre, essendo soprattutto legato a dinamiche del mercato dell'equity e delle materie prime, ha per sua natura un effetto di diversificazione rispetto al profilo reddituale degli attivi di CDP, principalmente costituiti da titoli a reddito fisso e quindi legati a dinamiche dei tassi d'interesse e di politica monetaria. Infine, in termini di asset allocation, l'apporto del dividendo ENI offre un hedge naturale del rischio inflazione che matura a fronte delle emissioni da parte di CDP di buoni inflation linked.

Relativamente all'opportunità di inserire nell'operazione di permuta, finalizzata al rispetto della prescrizione Antitrust, anche la cessione delle azioni detenute in Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V., si evidenzia che tale operazione ha consentito altresì di: (i) eliminare dal portafoglio una partecipazione, quale quella in STMicroelectronics Holding N.V., che è scarsamente inerente alla mission di CDP, (ii) riportare all'originaria e consolidata situazione il rapporto con Poste Italiane S.p.A., che colloca la maggior parte dei prodotti di debito CDP, evitando l'ambiguità di relazione, derivante dalla concomitante veste di azionista, che altera la terzietà di posizione relativamente al rapporto di collocamento e (iii) ottimizzare il lavoro propedeutico alle cessioni, evitando duplicazioni di processo.

11.3.3. Acquisizione di partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento nell'esercizio 2010

Al 31 dicembre 2010 la voce partecipazioni e titoli azionari è pari a 18.652 milioni; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 18.567 milioni ed ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, il cui stock risulta pari a 85 milioni. Il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 363 milioni (+2%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato per effetto:

- dell'operazione di permuta azionaria tra CDP ed il Ministero dell'economia e delle finanze (i cui dettagli sono descritti in precedenza nel paragrafo dedicato), ad esito della quale CDP ha acquisito dal MEF una quota del 16,38% di Eni S.p.A., in cambio della intera partecipazione detenuta in Enel S.p.A., Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V.;
- della sottoscrizione da parte di CDP del 14,29% del capitale sociale della società Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A., costituita nel mese di marzo 2010 e finalizzata alla gestione di un fondo di investimento per lo sviluppo e ricapitalizzazione delle piccole e medie imprese italiane;

- della cessione a titolo gratuito, nel mese di maggio 2010, della quota partecipativa precedentemente detenuta in Tunnel di Genova S.p.A. (senza alcun impatto a Conto economico in quanto già interamente svalutata);
- del rimborso da parte di F2i SGR S.p.A. di parte delle riserve inizialmente versate.

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

- le interessenze in Terna S.p.A. 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 attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 31 dicembre 2010, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in 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.

11.3.4. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2010

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2010 è pari a circa 1.135 milioni; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Enel S.p.A. (408 milioni), Eni S.p.A. (400 milioni), Poste Italiane S.p.A. (175 milioni) e Terna S.p.A. (120 milioni). Tale flusso di dividendi risulta complessivamente in aumento di oltre 163 milioni (+16,8%) rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2009 (971 milioni), principalmente per il combinato effetto del diverso perimetro del portafoglio partecipativo (aumento di capitale di Enel di giugno 2009 e incremento

della partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding), associato ad una differente politica di distribuzione dividendi adottata dalle società nel 2010 rispetto al 2009 (più alti dividendi deliberati da Poste Italiane, Terna ed STMicroelectronics Holding, parzialmente compensati dai minori dividendi deliberati da Enel ed Eni).

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2010 e del rispettivo ambito di operatività:

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

Terna è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"), nonché Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), 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 62.000 chilometri complessivi di linee elettriche in alta tensione possedute. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

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

Nel 2009 è stata costituita CDP Investimenti SGR S.p.A., 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 ad investitori istituzionali operativo in questo comparto. Il capitale della società, pari a 2 milioni, è detenuto da CDP S.p.A. 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 in data 11 gennaio 2010 ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio di gestione collettiva del risparmio, ed è pertanto iscritta all'Albo delle società di gestione.

Eni S.p.A. ("Eni")⁴

Eni è un gruppo integrato nell'energia con attività nel petrolio e nel gas naturale, nell'energia elettrica, nella petrolchimica e nell'ingegneria e costruzioni e con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in circa 77 paesi con circa 78.400 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Le attività principali sono organizzate in primis in 3 divisioni: i) Exploration & Production nella ricerca, sviluppo e estrazione di gas naturale e petrolio; ii) Gas & Power nelle attività di approvvigionamento, rigassificazione, trasporto, stoccaggio, distribuzione e vendita di gas naturale (anche attraverso la partecipazione del 52,54% in SNAM Rete Gas), oltre che nella produzione e vendita di energia elettrica; iii) Refining & Marketing nella 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 la produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

Nel 2010, con un utile di gruppo atteso in forte crescita, Eni ha confermato la strategia di crescita nel settore Exploration & Production, con il rafforzamento della presenza in Paesi dalle enormi potenzialità come Venezuela (Junin 5 e Perla) e Iraq (Zubair). Nello stesso anno Eni è entrato in nuovi Paesi a elevato potenziale come Repubblica Democratica del Congo, Togo e Polonia (concessioni per shale gas). Nel settore Gas & Power è stata consolidata la presenza nel mercato francese e rinnovata la partnership strategica con Gazprom. Il portafoglio è stato razionalizzato con la cessione di attività non strategiche.

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.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la

⁴ Vedi Determinazione n. 62/2011 della Sezione del controllo sugli enti del 26 luglio 2011.

progettazione e realizzazione di impianti sportivi e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziarie attività culturali.

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

F2i SGR ha ad oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia. Nel 2007 F2i SGR ha lanciato il Fondo Italiano per le infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nel settore degli 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. Nel 2010 ha avviato il fondo denominato Fondo Italiano di Investimento.

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

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, l'Assemblea dei soci, tenutasi in data 28 gennaio 2009, ha posto EPF in liquidazione volontaria ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6, del codice civile. 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. Tutti i soci hanno dato la loro disponibilità a supportare il processo liquidatorio della società ed a tal fine hanno assunto l'impegno a coprire i previsti costi della chiusura della liquidazione, per un ammontare complessivo pari a 5,6 milioni, in proporzione alla propria quota di partecipazione. L'impegno assunto da CDP è pari a circa 1,8 milioni.

11.3.5. Gestione dei Fondi Comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 85 milioni, in aumento per circa 19 milioni (+28%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio si è modificato per effetto:

- dello sviluppo del Fondo Marguerite, attuato nel corso del 2010 da CDP insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee al fine di rafforzare il ruolo del fondo come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee;
- del lancio, nel mese di maggio 2010, del fondo Inframed, avente il principale obiettivo di finanziare le infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. 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. Tale fondo è stato promosso da CDP S.p.A. insieme ad altre istituzioni finanziarie europee (Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti), alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro;
- di draw-down⁵ richiesti da F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, dal Fondo PPP Italia, dal Fondo Investimenti per l'Abitare e dal Fondo Italiano d'Investimento, in relazione alle proprie attività di investimento.

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, ad eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare e Fondo Italiano di 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 i summenzionati fondi sono invece di competenza della Gestione Separata.

⁵ Con il termine "draw-down" si intende il richiamo delle quote sottoscritte di un fondo da parte di CDP (c.d. richiamo degli impegni). In particolare, il richiamo degli impegni è il momento in cui, terminata la fase di collocamento, una SGR procede a riscuotere dai sottoscrittori le somme dovute a seguito dell'impegno assunto in sede di sottoscrizione delle quote del fondo. I versamenti delle quote sottoscritte possono avvenire in più soluzioni, per far fronte, in base a quanto previsto nel Regolamento del fondo, alle esigenze di investimento del fondo e al pagamento delle commissioni di gestione.

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

Galaxy S.à.r.l. SICAR ("Galaxy")

Galaxy, società di diritto lussemburghese, effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, 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 Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A.. La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di cui 100 milioni sottoscritti da CDP S.p.A..

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

Il 26 maggio 2010 CDP S.p.A., insieme ad altre istituzioni finanziarie europee - la francese Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli 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 S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro.

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

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP S.p.A., 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 energia rinnovabile. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo

di 100 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi.

F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in asset infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nel 2007 ed alla chiusura del fund raising, avvenuta ad inizio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi. CDP S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 150 milioni e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 0,8 milioni. Il fondo si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino ad un massimo di due anni), ed alla data del 31 dicembre 2010 ha richiamato circa 510 milioni.

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), (ii) ambiente e riqualificazione urbana, (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utilities) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni, di cui CDP S.p.A. ha sottoscritto quote corrispondenti ad un impegno finanziario di 17,5 milioni. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 ed attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel dicembre 2012 (salvo un'eventuale proroga per un ulteriore anno). Al 31 dicembre 2010 il fondo ha richiamato circa 49 milioni.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 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 l'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 a soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico. Il fondo ha chiuso le sottoscrizioni e avviato la propria attività nel 2007, ha una durata di 20 anni, ed attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel marzo 2012. La dimensione del fondo è pari ad 85 milioni, di cui sono stati richiamati al 31 dicembre 2010 circa 21 milioni, corrispondenti al 25% degli impegni sottoscritti.

Fondo investimenti per l’Abitare

Il Fondo Investimenti per l’Abitare è un fondo immobiliare riservato ad 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 D.M. 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari “socialmente sensibili” (art. 11 D.L. 112/2008). Il fondo opera a supporto ed integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e con l’aggiudicazione provvisoria 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 d’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 il 16 luglio 2010 con la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni di 1 miliardo di euro interamente sottoscritto da CDP ed ha una durata di 30 anni. Una seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni è stata effettuata il 24 settembre 2010 per un ammontare di 670 milioni da parte di importanti investitori istituzionali. La dimensione attuale del Fondo è pari dunque a 1,67 miliardi, di cui al 31 dicembre sono stati richiamati complessivamente circa 9 milioni. Nel settembre 2010, CDP Investimenti SGR ha deliberato il primo investimento nel fondo Parma Social House gestito da Polaris Investment Italia per un impegno di 25 milioni.

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 e Banca Monte dei Paschi di Siena, 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 2010 il fondo ha raggiunto una dimensione di 1,2 miliardi, richiamati per circa 9,5 milioni.

11.4. Riserva obbligatoria

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 CDP S.p.A. è stata assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea ("BCE") del 12 settembre 2003.

Il regolamento citato prevede che l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria sia costituito dai:

- depositi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni;
- depositi rimborsabili a vista o con preavviso inferiore o pari a due anni;
- titoli di debito emessi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni

così come definiti nel regolamento 2423/2001 della BCE del 22 novembre 2001.

Le principali passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale, i buoni fruttiferi postali e i depositi passivi a favore di controparti bancarie di paesi UE non appartenenti all'unione monetaria che si vengono a costituire in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati (cosiddetti Credit Support Annex⁶).

La gestione della riserva obbligatoria e della sua remunerazione è effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

La riserva obbligatoria ha registrato un incremento del 10%, attestandosi a fine 2010 a quota 4.063 milioni; tale aumento è riconducibile alle consistenti variazioni positive della giacenza del Risparmio postale.

⁶ Il CSA è una documentazione definita da ISDA che consente alle parti di ridurre ulteriormente il rischio di default dei contratti derivati richiedendo alla controparte che ha un valore di mercato aggregato negativo di collocare dei collaterali per coprire questa potenziale perdita.

12. Considerazioni conclusive

12.1. I precedenti rilievi della Corte

I principali aspetti evidenziati nella relazione della Corte dei conti al Parlamento sui primi tre esercizi finanziari successivi alla trasformazione in SpA (2004-2006) si riferivano alla persistente scarsa chiarezza sulla natura giuridica e sulla mission di CDP ed ai dubbi sull'effettività e sui tempi di evoluzione della CDP verso un ruolo da banca d'investimenti protagonista dell'infrastrutturazione del Paese; in tale ambito si evidenziava l'impiego della raccolta poco improntato all'imprenditorialità, ma diretto principalmente a finanziare la gestione di tesoreria dello Stato. Gli altri profili oggetto di valutazioni critiche riguardavano le implicazioni strategiche e operative del ruolo di indirizzo vincolante riservato al MEF e l'incertezza sul ruolo e sulla presenza delle Fondazioni come azionisti di minoranza.

Nella relazione della Corte sugli esercizi 2007-2008, nel confermare i rilievi precedenti, si sottolineava in particolare la persistente rinuncia di CDP ad un suo massiccio ed efficace impegno sul fronte del finanziamento delle grandi infrastrutture. Tanto più che, rispetto al passato, con l'ampliamento dell'utilizzabilità della raccolta postale, appariva più concreta anche la possibilità per CDP di svolgere un ruolo di promotore dell'infrastrutturazione del Paese.

I profili di maggiore interesse o criticità emersi dall'analisi del bilancio 2009 hanno riguardato i principali cambiamenti registratisi, con l'ampliamento della mission aziendale e l'attuazione del nuovo piano industriale, i risultati di esercizio e l'evoluzione dei costi di struttura, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie a seguito della permuta intervenuta ai fini della dismissione della partecipazione ENEL, l'ulteriore rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, il rinnovo degli organi societari, i nuovi problemi di governance emersi in riferimento all'attuazione del piano industriale.

L'informativa sulla relazione annuale della Corte per l'esercizio finanziario 2009 è stata posta all'o.d.g. della seduta del Consiglio di Amministrazione di CDP del 26 gennaio 2011. In tale sede il Presidente del CDA ha dato lettura del verbale del Comitato di Supporto sull'argomento e, rinviando alla documentazione consegnata ai presenti ed acquisita agli atti del Consiglio, ha informato i presenti che, con la relazione annuale al Parlamento, la Corte dei Conti riferisce sul risultato del controllo eseguito, per l'esercizio finanziario di riferimento, sulla gestione finanziaria di CDP. Il Presidente ha anche brevemente illustrato gli esiti del controllo della Corte dei Conti.

Nella stessa seduta del CDA, l'Amministratore Delegato, in riferimento alle tematiche trattate nella Relazione, ha ricordato il lavoro in corso di svolgimento con Banca d'Italia circa la vigilanza informativa e prudenziale, e, relativamente al processo di selezione del personale, ha assicurato che si stava tenendo sotto stretto controllo la crescita dei costi conseguenti agli incrementi di organico, nonché si stava procedendo alla revisione della regolazione interna, anche attraverso la predisposizione di un nuovo Codice Etico aziendale, che avrebbe riservato specifiche parti ai principi da adottare in materia di reclutamento.

12.2. Considerazioni di sintesi sull'esercizio finanziario 2010

I profili di maggiore interesse che emergono dall'analisi dell'esercizio finanziario 2010 di CDP riguardano l'ulteriore ampliamento della mission aziendale, i risultati di bilancio, l'evoluzione dei costi di struttura, i cambiamenti intervenuti a seguito del rinnovo degli organi societari, la presenza di alcune criticità in buona parte già segnalate nelle relazioni sugli esercizi precedenti della SpA.

12.2.1. Ampliamento della mission aziendale ed altri cambiamenti intervenuti nell'esercizio

L'esercizio finanziario 2010 ed i primi nove mesi 2011 si caratterizzano per CDP come un periodo di prosecuzione dei grandi cambiamenti già avviati nel 2009. In particolare, va registrato l'ulteriore ampliamento della mission aziendale con la possibilità di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale.

Ciò consegue all'entrata in vigore del D.L. 31 marzo 2011, n.34, convertito nella L. 26 maggio 2011, n. 75, il cui art. 7 consente a CDP di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività.

E' stato confermato, così, il chiaro intento del Governo di utilizzare CDP come strumento elettivo di politica industriale in alternativa ad interventi diretti, resi difficili dalle drastiche restrizioni alla politica di bilancio indotte dalla crisi e dagli obblighi di appartenenza all'Unione Europea ed all'Eurozona.

Sulla base della nuova normativa, è stato costituito, sull'esempio di analoghi organismi esistenti in Francia e in Germania, il F.S.I. – Fondo Strategico Italiano S.p.A., di cui CDP ha deliberato di sottoscrivere futuri aumenti di capitale fino a

quattro miliardi, per l'attuazione del Piano Industriale 2012-2013 deliberato dallo stesso F.S.I.

Su altro piano, va segnalata la modifica allo Statuto introdotta nel mese di marzo 2011, con la quale, in adeguamento alle novità introdotte al codice civile dalla normativa sui diritti degli azionisti delle società quotate ed alle novità introdotte dalla normativa sulla revisione legale dei conti, è stata prevista la possibilità di convocare l'Assemblea ordinaria annuale, e quindi di approvare il bilancio, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale - facoltà esercitata per l'approvazione del bilancio 2010 - fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale - in considerazione della medesima opzione esercitata dalla controllata quotata Terna S.p.A.

Sempre nel 2010 sono intervenuti altri sviluppi innovativi di particolare rilevanza già ricordati a margine della relazione sull'esercizio finanziario 2009:

- l'adozione del nuovo ambizioso piano industriale 2011-2013 finalizzato allo sviluppo dei nuovi business e in particolare del project finance, per la prima volta prevedendo un rafforzamento, sia pure mirato, dell'organico;
- la permuta delle partecipazioni detenute in ENEL, Poste Italiane e STH con un ulteriore consistente pacchetto di azioni ENI;
- la partecipazione al Fondo italiano di investimento per le piccole e medie imprese costituito il 18 marzo 2010;
- il rinvio dal 1° gennaio 2010 al 1° gennaio 2013 della conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie;
- un rinnovato sforzo di proiezione internazionale attraverso la partecipazione a fondi d'investimento creati in partnership con gli analoghi organismi di investimento a lungo termine di Francia e Germania, oltre che con la BEI;
- il rinnovo degli organi societari ed il consolidarsi di un nuovo equilibrio fra i ruoli dell'Amministratore Delegato, del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, con quest'ultimo che è venuto ad assumere una funzione molto più incisiva per quanto riguarda le strategie della Società ed in particolare la sua proiezione al di fuori dei confini nazionali.

12.2.2. Risultati d'esercizio e costi di struttura

I risultati conseguiti nell'esercizio 2010 sono stati complessivamente positivi per CDP, grazie all'impatto positivo a conto economico generato dalla permuta azionaria perfezionata a dicembre 2010 con il MEF (1.077 milioni, di cui 948 riferiti a Poste Italiane e STMicroelectronics Holding e 129 a Enel), che ha neutralizzato gli effetti del difficile contesto macroeconomico e dell'incidenza negativa per CDP, come per l'intero sistema bancario, 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, in diminuzione del 16,8 per cento rispetto al 2009, 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 ad una più rapida e significativa flessione del rendimento degli impieghi rispetto al costo della raccolta, in ragione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale.

La flessione registrata sul margine di interesse è stata tuttavia più che controbilanciata dalla maggiore contribuzione dei dividendi (+16,8%) 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.

Il margine d'intermediazione è cresciuto del 6,2% (da 2.162 a 2.297 milioni), mentre i costi di struttura, come si dirà meglio in seguito, hanno fatto registrare un incremento del 7,2%, da 80 ad 86 milioni.

L'utile d'esercizio si è attestato sui 2.743 milioni, con un aumento del 59% sul risultato del 2009 (1.725 milioni). 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 e, per il 2009, all'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta per 113 milioni ed alla valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura per circa 98 milioni (che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni), si sarebbe comunque riscontrata tra i due esercizi una crescita dell'utile netto pari a circa l'8%.

Il risultato ha consentito di proporre la distribuzione di dividendi per 700 milioni (pari al 20% del capitale sociale ed a 2 euro per azione), di cui 490 alle azioni ordinarie e 210 a quelle privilegiate. Si è altresì proseguito - al di là

dell'accantonamento per 137,1 milioni a riserva legale - nella politica di rafforzamento patrimoniale per oltre 1,9 miliardi.

Per quanto riguarda il Bilancio Consolidato, l'esercizio si è chiuso con un utile netto di pertinenza della capogruppo pari a 2.344 milioni (+15,7%). Il totale attivo di Stato patrimoniale ha raggiunto i 260.937 milioni (+9,6%), mentre il patrimonio netto del gruppo si è attestato a 13.913 milioni (+7,6%).

L'analisi del rendiconto finanziario evidenzia un miglioramento della gestione (circa 3 miliardi rispetto a 1,8 miliardi nell'esercizio 2009), un dimezzamento della liquidità assorbita dalle attività finanziarie (3,6 miliardi rispetto a 6,4 nel 2009), l'aumento della liquidità generata dalle passività finanziarie (19,9 miliardi rispetto a 14,6) ed il quasi raddoppio della liquidità generata dall'attività operativa (da 10 a 19,2 miliardi). Nel complesso la liquidità netta generata nell'esercizio si è ridotta da 9,6 a 8,6 miliardi, dopo la significativa diminuzione già registrata nel 2009 rispetto ai 13,9 miliardi del 2008.

In aumento, come si è detto, i costi di struttura. La gestione di CDP, anche in ragione del passato quasi totale ancoraggio al tradizionale e consolidato business del finanziamento agli enti pubblici ed agli interessi lucrati sul conto di liquidità posto a disposizione del Tesoro, si è avvalsa di un apparato amministrativo di dimensioni decisamente contenute e sostanzialmente stabile nel tempo. Con l'ampliamento della mission e l'adozione degli ultimi due Piani Industriali, forti sono diventate le sollecitazioni alla crescita dei costi di struttura, come dimostra l'evoluzione che si può già registrare, dopo quella verificatasi nell'esercizio finanziario 2009, anche nell'esercizio 2010 in esame.

Tali costi, che nel 2009 erano nel complesso aumentati dell'8,5%, nel 2010 sono ulteriormente cresciuti del 7,2% (dell'8,4% al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali). Le spese per il personale sono aumentate dell'1,9% (da 45,2 a 46,1 milioni), mentre sono significativamente cresciute (+19,8%) le altre spese amministrative, ed in particolare quelle informatiche (+37,9%), per gli organi sociali (+36,6%), per pubblicità e marketing (+35,5%) e per servizi professionali e finanziari (+18,2%).

Per quanto riguarda il personale, l'approccio appare, quindi, tuttora apprezzabilmente prudente: è evidente che, per poter svolgere i nuovi impegnativi compiti, CDP ha bisogno di acquisire, in modo mirato, le risorse specialistiche indispensabili. Il processo è stato finora condotto con cautela. Sono da auspicare la stessa cautela e la massima trasparenza anche per il futuro. Così come massima deve essere l'attenzione ad evitare la lievitazione delle altre spese.

E ciò, tanto più in considerazione che a tutt'oggi i risultati di gestione della società sono assicurati in misura ancora limitata da vere e proprie attività imprenditoriali connotate dal fattore del rischio, e considerato, altresì, che, come si è detto, il livello dell'utile dell'esercizio 2010 risulta fortemente influenzato dall'impatto positivo a conto economico della plusvalenza conseguita nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.

Di questi aspetti si dovrà tenere opportunamente conto anche ai fini dell'applicazione sia del L.T.I. – Long Term Incentives, sia del nuovo sistema di incentivazione per obiettivi (M.B.O.), deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 28 luglio 2010 e destinato ai dirigenti e ad alcuni quadri (circa 70 persone) in posizioni ritenute ad alto impatto sul risultato, dopo che tale sistema di incentivazione, introdotto in CDP nel 2006, nel corso dei due precedenti esercizi era rimasto di fatto disapplicato.

12.2.3. Rinnovo degli organi societari ed innovazioni organizzative

Come già riferito nella relazione sull'esercizio 2009, con riferimento agli organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Nel mese di maggio il Consiglio di Amministrazione ha poi proceduto a designare un nuovo Amministratore delegato, conferendo allo stesso ed al Presidente le relative deleghe. In tale contesto le deleghe del Presidente sono state ampliate con l'attribuzione della cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna.

Nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale, con responsabilità di coordinamento e sviluppo delle aree d'affari e dei relativi supporti funzionali chiave (Crediti, Finanza), e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP, finalizzate a razionalizzare i riporti all'Amministratore delegato.

La revisione delle deleghe ha portato, come si è detto, all'attribuzione di specifici poteri anche al Presidente (cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che della Segreteria societaria, dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna). Oltre che all'A.D., ora riportano,

funzionalmente, anche al Presidente le funzioni relative a: Partecipazioni (in cui è stata consolidata l'unità Partecipazioni e in cui sono confluite le attività internazionali, oltre alla gestione della partecipazione in CDP Investimenti SGR), Internal Auditing, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna (in cui sono confluite l'unità Relazioni Esterne e le attività di Ricerca e Studi), Legale e Affari Societari.

12.2.4. Le principali criticità

Fra le criticità con le quali CDP dovrà continuare a fare i conti nel prossimo futuro si segnalano i problemi di governance aziendale, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie e le modalità di raccolta del risparmio postale, il regime contabile delle azioni privilegiate ed il persistente ampio squilibrio fra gestione separata e gestione ordinaria.

12.2.4.1. La complessità della governance aziendale

La natura di CDP S.p.A. di società a controllo statale necessario fa anche sì che la sua Gestione Separata (in cui sono confluite le attività storiche e le partecipazioni trasferite dallo Stato) sia condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. Ciò comporta un modello di governance che necessariamente si discosta da quello standard delle società per azioni a controllo privatistico.

Gli obblighi di consultazione obbligatoria e vincolante con il MEF risultano particolarmente stringenti per ciò che attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite dallo Stato alla gestione separata con l'art. 9, comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, pubblicato nella G.U. della Repubblica Italiana in data 12 dicembre 2003.

Per bilanciare i condizionamenti esercitati dall'azionista di maggioranza, sono state rafforzate le garanzie dei soci di minoranza, con la previsione statutaria della presenza di due altri organi specifici della Società, il primo a presenza totalitaria ed il secondo a presenza maggioritaria degli azionisti di minoranza: il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati ed il Comitato d'indirizzo. E' evidente che ciò contribuisce a rendere inevitabilmente complesso il processo decisionale in CDP, anche se, con la gestione seguita al rinnovo degli organi sociali, il processo di governance si è svolto senza che si evidenziassero particolari difficoltà.

12.2.4.2. Gestione ed assetto delle partecipazioni azionarie e raccolta del risparmio postale.

La cessione della partecipazione in ENEL ha costituito anche l'occasione per operare un riassetto delle partecipazioni detenute indirettamente dal MEF (tramite CDP), in vista, soprattutto, dell'attribuzione di una nuova missione strategica a Poste Italiane.

L'inclusione di STH e Poste Italiane nell'operazione di permuta costituisce peraltro anche una razionalizzazione del portafoglio delle partecipazioni azionarie di CDP. Per quanto riguarda STH, CDP si è liberata di una partecipazione di difficile gestione e comunque estranea alla sua missione strategica. Con la cessione della partecipazione del 30 per cento detenuta in Poste Italiane, è stata superata una latente situazione di conflitto d'interesse configurabile per l'effettuazione, per conto di CDP, da parte delle stesse Poste, in base ad apposita convenzione, della raccolta del risparmio postale. Nello stesso tempo, però, diventano fondamentali la definizione ed il rispetto dei rispettivi ruoli di CDP e Poste Italiane, in ragione dello stretto rapporto che lega i due soggetti per la raccolta e la gestione del risparmio postale, da un lato, e per la caratterizzazione di operatore finanziario che Poste Italiane va sempre più assumendo, dall'altro. A tal proposito, va positivamente evidenziato come la sottoscrizione della nuova convenzione triennale sia stata opportunamente colta come un'occasione per dare una prima concreta risposta all'esigenza di coordinamento strategico dei due soggetti.

Per altro verso, va rilevato che le azioni Eni trasferite dal MEF a CDP si vanno ad aggiungere alla quota del 9,99% prima detenuta, portando la complessiva partecipazione della società nell'ente petrolifero ad un livello del 26,37%. Ciò comporta che una società per azioni a capitale misto, quale CDP è oggi, dovrà gestire una partecipazione industriale di controllo in uno dei gruppi industriali più importanti del Paese, con un valore di carico di oltre 17 miliardi, secondo criteri in larga parte condizionati dalla consultazione obbligatoria e vincolante con il MEF.

12.2.4.3 Regime contabile delle azioni privilegiate

L'attuale regime delle azioni privilegiate continua a conservare il carattere di provvisorietà che l'ha caratterizzato sin dall'inizio.

In sede di prima applicazione al bilancio 2006 dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, le azioni privilegiate sono state classificate nella voce "Capitale sociale" insieme alle azioni ordinarie. Tale classificazione, non conforme a quella di "passività

finanziaria” imposta dagli stessi principi contabili, e sulla cui problematicità la Corte si è ampiamente soffermata nei referti sui precedenti esercizi finanziari, è stata ritenuta ammissibile dalla società di revisione in considerazione del confermato impegno, sia delle Fondazioni detentrici delle azioni privilegiate, sia del MEF, a convertire le azioni privilegiate in azioni ordinarie.

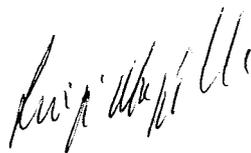
La conversione non è in realtà mai avvenuta e lo Statuto è stato modificato dall’Assemblea 2009, confermando la previsione della conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie, ma rinviandone di tre anni il termine ultimo. La conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie è, infatti, ora prevista a far data dal 1° gennaio 2013. In alternativa alla conversione automatica, gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2012 e il 15 dicembre 2012.

A bilanciare il rinvio, l’Assemblea 2009 ha approvato l’eliminazione del diritto dei titolari di azioni privilegiate a un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso, previsto nella precedente versione dello Statuto.

Conseguentemente, dei 700 milioni di dividendi distribuiti nel 2010, agli azionisti privilegiati è andato esattamente un terzo, e cioè 210 milioni.

12.2.4.4. Lo squilibrio fra gestione separata e gestione ordinaria

Il rapporto fra gestione separata e gestione ordinaria continua ad essere fortemente squilibrato, sicché quest’ultima si presenta come una mera appendice della prima, senza un significato strategico chiaramente percepibile. Per quanto riguarda le voci patrimoniali, l’ordinaria fa registrare appena l’11 per mille delle disponibilità liquide, il 42 per mille delle partecipazioni, il 3,8 per cento dei crediti verso clientela e banche e l’1,9 per cento della raccolta della separata. Relativamente al conto economico, il risultato di gestione dell’ordinaria corrisponde all’1,5 per cento della separata. La tendenza è comunque alla crescita, come si rileva dal progresso rispetto all’analogo rapporto calcolato per l’esercizio finanziario 2009 (0,6 per cento).



PAGINA BIANCA

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

ESERCIZIO 2010

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Consiglio di amministrazione (in carica al 31 dicembre 2010)

Franco Bassanini	Presidente
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato
Cristian Chizzoli	Consigliere
Cristiana Coppola	Consigliere
Piero Gastaldo	Consigliere
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere
Vittorio Grilli	Consigliere
Nunzio Guglielmino	Consigliere
Mario Nuzzo	Consigliere

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	Consigliere ⁽¹⁾
Il Direttore generale del Tesoro	Consigliere ⁽²⁾
Romano Colozzi	Consigliere
Guido Podestà	Consigliere
Giuseppe Pericu	Consigliere

⁽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 (in carica al 31 dicembre 2010)

Matteo Melley	Presidente
Teresio Barioglio	Membro
Alessio Bellincampi	Membro
Marcello Bertocchini	Membro
Angela Gallo	Membro
Giulio Ghetti	Membro
Roberto Giordana	Membro
Amedeo Grilli	Membro
Antonio Marotti	Membro
Marco Parlangei	Membro
Roberto Saro	Membro

Comitato di indirizzo

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

Collegio Sindacale

Angelo Provasoli	Presidente
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo
Francesco Bilotti	Sindaco supplente
Gerhard Brandstätter	Sindaco supplente

Commissione Parlamentare di Vigilanza

Tommaso Foti	Presidente
Massimo Bitonci	Vicepresidente
Salvatore Cultrera	Segretario per gli affari riservati
Pietro Franzoso	Membro parlamentare
Oriano Giovanelli	Membro parlamentare
Cinzia Bonfrisco	Membro parlamentare
Paolo Franco	Membro parlamentare
Giovanni Legnini	Membro parlamentare
Valter Zanetta	Membro parlamentare
Carmine Volpe	Membro non parlamentare
Gaetano Trotta	Membro non parlamentare
Manfredo Atzeni	Membro non parlamentare

Magistrato della Corte dei conti

(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

KPMG S.p.A.

Dati di sintesi

(milioni di euro)

	2010	2009
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	249.183	227.054
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	127.891	118.380
Crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178
Partecipazioni e titoli azionari	18.652	18.271
Raccolta postale	207.324	190.785
Altra raccolta diretta	16.386	17.396
Patrimonio netto	13.726	12.170
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	1.659	1.994
Margine di intermediazione	2.297	2.162
Risultato di gestione	2.219	2.091
Utile d'esercizio	2.743	1.725

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

	Totale 2010	Totale 2009
Enti pubblici	5.784	6.125
Imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	1.569	2.914
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	668	1.000
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	901	1.914
Imprese	4.286	2.411
Totale risorse mobilitate	11.640	11.450

Principali indicatori dell'impresa

(unità; percentuali)

	2010	2009
INDICI DI REDDITIVITÀ		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	1,1%
Rapporto cost/income	3,7%	3,7%
ROE	22,5%	17,7%
INDICI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,104%	0,186%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,004%	0,001%
RATING		
Standard & Poor's	A+	
Fitch Ratings	AA-	
Moody's	Aa2	
STRUTTURA OPERATIVA		
Numero medio dipendenti	424	411

1. Presentazione della Società

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP - 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 stati fissati le attività e passività patrimoniali della Cassa, gli indirizzi per la separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

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.

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, 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.
- 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) 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 la CDP S.p.A. può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

Con riferimento alle più recenti innovazioni normative, nel mese di gennaio 2010 l'Assemblea è intervenuta modificando lo Statuto per tener conto delle nuove opportunità offerte dalla Legge Finanziaria 2010 (L. 191/2009); tale modifica statutaria consente a CDP di partecipare a fondi comuni di investimento il cui oggetto sociale realizzi i propri fini istituzionali, quale il neo-costituito Fondo Italiano di Investimento per le PMI.

Nel mese di marzo 2011, inoltre, l'Assemblea ha approvato ulteriori 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. La CDP S.p.A. ha esercitato tale facoltà per l'approvazione del bilancio 2010 – fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale – in considerazione della medesima opzione esercitata dalla controllata quotata Terna S.p.A.

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.

1.2 ORGANI SOCIALI E ASSETTO ORGANIZZATIVO

Con riferimento agli Organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà

in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Per l'amministrazione della Gestione Separata, il Consiglio di amministrazione è integrato dal Direttore generale del Tesoro e dal Ragioniere generale dello Stato, i quali possono a loro volta indicare i propri delegati; a questi si sono aggiunti tre membri nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, in rappresentanza di regioni, province e comuni.

Nel mese di maggio il Consiglio di amministrazione ha poi proceduto a designare il nuovo Amministratore delegato, conferendo al Presidente e al nuovo Amministratore delegato le relative deleghe.

Infine, in tema di assetto organizzativo generale, nel mese di giugno il Consiglio di amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP.

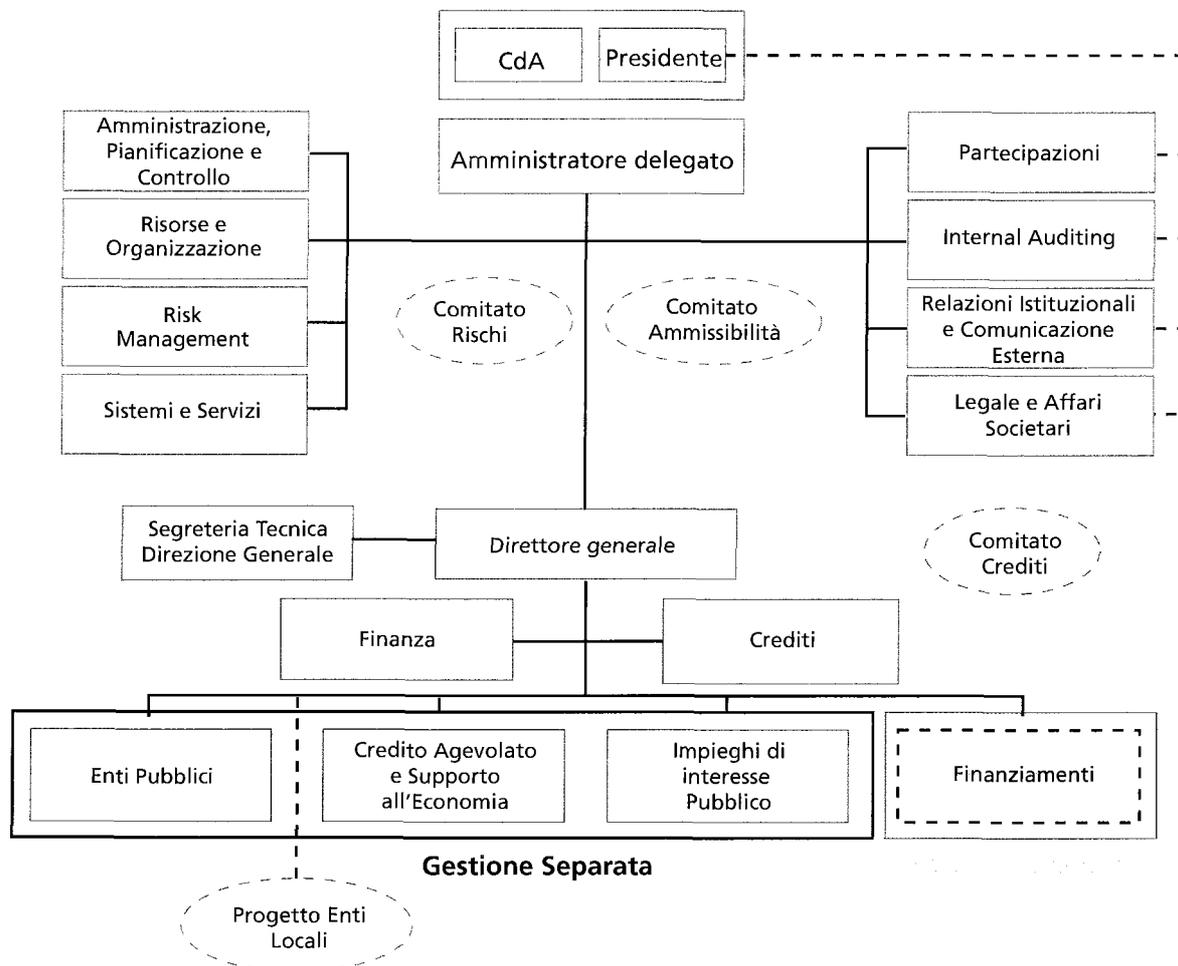
1.3 L'ORGANIGRAMMA DI PRIMO LIVELLO

In base all'assetto organizzativo vigente ad aprile 2011, riportano all'Amministratore delegato le funzioni di governo aziendale, quali: Amministrazione, Pianificazione e Controllo; Risorse e Organizzazione; Risk Management e Sistemi e Servizi.

Riportano direttamente all'Amministratore delegato, e funzionalmente anche al Presidente del Consiglio di amministrazione, le funzioni relative a: Partecipazioni; Internal Auditing; Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna; Legale e Affari Societari.

Riferisce invece all'Amministratore delegato il Direttore generale, al quale è stata conferita la direzione delle aree di affari: Enti Pubblici; Credito Agevolato e Supporto all'Economia; Impieghi di interesse Pubblico; Finanziamenti, oltre alla direzione del Progetto Enti Locali. Al Direttore generale riportano altresì le strutture di supporto funzionale alle aree di affari, ovvero Segreteria Tecnica Direzione Generale, Crediti e Finanza.

Si riporta di seguito l'organigramma aziendale vigente al 20 aprile 2011.



A completamento della struttura, nel corso del 2010 è stato istituito 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. Tale Comitato si va ad affiancare ai già presenti Comitato Ammissibilità e Comitato Crediti. Il primo Comitato esprime pareri obbligatori in merito all'ammissibilità delle operazioni di finanziamento da parte di CDP ai sensi di legge e di Statuto; il secondo Comitato esprime pareri obbligatori in relazione alla procedibilità delle operazioni di finanziamento sotto il profilo del merito del credito e della sostenibilità economico-finanziaria.

1.4 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 S.p.A. ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'iter previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al 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 S.p.A. 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 S.p.A., quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano infatti della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal decreto ministeriale economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, 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 S.p.A. 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 S.p.A. 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 della CDP al 31 dicembre 2010, fanno riferimento alla Gestione Separata le unità Enti Pubblici, Progetto Enti Locali, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza, mentre l'unità Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.

I Servizi Comuni sono costituiti dalle funzioni di servizio, dalle funzioni di supporto, indirizzo e controllo, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

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

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

2. Il contesto di mercato

2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

La ripresa dell'economia mondiale si è mantenuta pressoché stabile per tutto il 2010 (tasso di crescita del PIL reale pari al 5%), sostenuta dalla crescita dei consumi privati, in particolare nei Paesi emergenti, e parzialmente dalle misure di stimolo continuate anche nel corso dell'anno¹. Tuttavia, la fase espansiva sembra essere "a due velocità", con le economie emergenti cresciute più del doppio rispetto alle economie avanzate (7% e 3%, rispettivamente); in particolare, con riferimento al 2010, gli Stati Uniti sono cresciuti a un tasso pari al 2,8%, l'Area euro all'1,8% e il Giappone al 4,3%, mentre nei Paesi emergenti l'accelerazione è stata più sostenuta (Cina +10,3%, India +9,7%, Brasile +7,5%).

Il FMI ha recentemente posto l'attenzione sull'aumento del prezzo delle materie prime, cresciuto notevolmente nel corso del 2010. In particolare, l'andamento del prezzo del petrolio ha risentito sia della pressione esercitata dalla domanda mondiale sia delle recenti turbolenze politico-sociali che hanno investito alcuni Paesi produttori nel Nord Africa e nel Medio Oriente e che potrebbero protrarsi nel corso del 2011, favorendo shock negativi dal lato dell'offerta. Un ulteriore rischio è rappresentato dal rialzo nei prezzi delle commodity alimentari generato da eccezionali fattori stagionali e climatici, oltre che dall'ulteriore crescita della domanda.

In tale contesto, l'inflazione, pur rimanendo nell'immediato relativamente moderata a causa dell'incertezza relativa alla ripresa economica mondiale e delle politiche monetarie delle principali banche centrali ancora accomodanti, potrebbe tornare a crescere in funzione delle quotazioni del petrolio e delle altre materie prime e di una più robusta crescita dell'economia mondiale.

Il peggioramento delle condizioni di finanza pubblica in tutte le economie avanzate rappresenta un altro elemento di debolezza dello scenario globale, con deficit persistenti che contribuiscono a peggiorare in maniera sostanziale i livelli di indebitamento dei principali Paesi, già notevolmente colpiti dagli interventi straordinari legati ai piani di salvataggio e rilancio dell'economia. Inoltre, le difficoltà sui mercati del lavoro destano ancora preoccupazione anche in relazione al basso utilizzo della capacità produttiva, che tende a frenare gli investimenti in beni durevoli.

Per quanto riguarda l'ambito nazionale, il PIL è cresciuto nel 2010 dell'1,3%², seppur a un ritmo inferiore rispetto alla media europea. La crescita italiana è stata sostenuta dalla robusta ripresa delle esportazioni, frenata, però, da una domanda interna debole e da una contenuta crescita della produzione industriale.

1 Cfr. *World Economic Outlook Update*, IMF, 25 gennaio 2011.

2 Cfr. *Pil e indebitamento AP*, ISTAT, marzo 2011.

Nonostante la ripresa, il mercato del lavoro sembra ristagnare, con il livello di occupazione che continua la flessione iniziata nel 2009 (particolarmente accentuata nel settore industriale), seppur comincino a emergere alcuni segnali positivi, quali, per esempio, una riduzione del ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni, sia nella componente in deroga sia in quella straordinaria.

In tale contesto, l'inflazione mostra segnali di risalita, pur rimanendo nel complesso sotto controllo e attestandosi nel 2010 all'1,9%, dato sostanzialmente in linea con l'Area euro.

Con riferimento al settore bancario, a fronte di una lieve contrazione registrata dalla raccolta a fine 2010 per effetto di minori depositi da parte dei residenti, si segnala la crescita del volume di impieghi al settore privato, generati in particolare da una maggiore domanda delle imprese connessa alla ripresa dell'attività economica. Tuttavia, come sottolineato da più fonti (*Bank Lending Survey* e *Isae*), le condizioni per l'accesso al credito rimangono ancora particolarmente restrittive, soprattutto per le PMI e per il settore manifatturiero. Infine, il volume delle nuove sofferenze in rapporto ai prestiti erogati, pari al 2%, risulta ancora elevato seppur in linea con il dato 2009.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Le condizioni dei mercati finanziari internazionali continuano a mostrare segnali di miglioramento, nonostante le forti tensioni sui mercati dei titoli di Stato nel contesto europeo. I tassi di riferimento nell'Area euro sono rimasti stabili (1% il tasso di rifinanziamento principale, 1,75% il tasso di rifinanziamento marginale e 0,25% il tasso *overnight*) in funzione dei segnali inflazionistici, non ancora preoccupanti, rilevati dalla BCE. Anche negli Stati Uniti, i principali riferimenti dei tassi sono rimasti in linea con quelli registrati nei mesi precedenti (tasso di sconto pari allo 0,75% e tasso di policy tra lo 0% e lo 0,25%) a conferma del perdurare della fase accomodante nelle scelte di policy intraprese dalla FED. I rendimenti dei titoli pubblici in tutte le principali economie avanzate sono cresciuti stabilmente negli ultimi mesi del 2010, avendo incorporato le aspettative dei mercati circa la prospettive positive di crescita dell'economia e dell'andamento dell'inflazione. Tensioni molto forti si sono registrate nei mercati dei titoli sovrani europei a fronte delle criticità emerse in alcuni Paesi (Irlanda, Grecia, Portogallo e Spagna), con gli spread rispetto ai bund tedeschi che hanno raggiunto i massimi dall'introduzione della moneta unica.

Con riferimento all'Italia, nonostante si sia riscontrata un'alta volatilità sul mercato dei titoli, gli spread sono rimasti di fatto sotto controllo, non compromettendo l'andamento delle aste in corso. Nel corso del 2010, dopo l'incremento dei primi mesi, le quotazioni dei CDS (che esprimono una misura del rischio di credito percepita dagli investitori) si sono mantenute sostanzialmente stabili (in media 217 punti base). L'aumento della rischiosità complessiva nell'Area euro, il peggioramento delle situazioni fiscali e finanziarie in molti Paesi membri (confermato dalla riduzione del merito di credito da parte di molte agenzie di rating) e l'accentuarsi della speculazione finanziaria verso i "titoli periferici" hanno impresso una

decisa accelerazione nei processi di riforma della governance a livello europeo che potrebbe favorire nel corso dei prossimi anni una rafforzata credibilità dell'area, anche attraverso la creazione di nuovi strumenti di intervento quali, per esempio, il EFSF (European Financial Stability Facility) e il ESM (European Stability Mechanism).

Le crescenti instabilità nei Paesi del Nord Africa e del Medio Oriente sembrerebbero aver favorito il rafforzamento del dollaro rispetto alle principali monete, euro e yen in particolare. Rispetto alla moneta unica sono pesate anche le incertezze relative ai debiti sovrani: a fine anno la moneta statunitense risultava apprezzata di circa il 7% rispetto alle quotazioni di inizio 2010.

L'andamento dei mercati azionari continua a essere caratterizzato da una fase di recupero con accentuata volatilità. Soprattutto negli Stati Uniti i principali indici sono tornati ai livelli pre-crisi, favoriti dal positivo andamento degli utili delle società, garantendo guadagni elevati agli investitori. In Europa tali rialzi sono stati più contenuti, in quanto gli operatori scontano ancora le incertezze relative alla ripresa ma soprattutto alla stabilità dei mercati finanziari.

2.3 LA FINANZA PUBBLICA

Il ricorso a misure discrezionali per il salvataggio del sistema bancario e finanziario, il funzionamento di meccanismi legati a stabilizzatori automatici attivi nelle fasi cicliche della congiuntura e il calo delle entrate fiscali dovuto al marcato rallentamento dell'attività economica hanno generato un peggioramento dei saldi di finanza pubblica in tutte le economie avanzate, con un incremento dell'incidenza sia del disavanzo pubblico sia soprattutto del debito sul PIL. In Italia, nel corso del 2010, si registra un lieve miglioramento dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche nel 2010 (da -5,4% a -4,6% del PIL).

In particolare, in base ai dati diffusi dall'ISTAT, il miglioramento è conseguente al progresso riscontrato in termini di saldo primario, tornato a un sostanziale pareggio (-0,1%), a fronte di una sostanziale stabilità della spesa per interessi.

Lo stock complessivo di debito delle Amministrazioni pubbliche, invece, è aumentato nel biennio 2009-2010, passando dal 116% al 119% del PIL. Tale aumento, seppur considerevole, 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 nei periodi più acuti della crisi economica.

Analizzando la quota di debito degli enti territoriali e i prestiti ad amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si rileva che al 31 dicembre lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto un saldo superiore ai 78 miliardi di euro, facendo registrare un incremento dell'1,5% rispetto al dato di fine 2009 (77 miliardi di euro). Alla stessa data il saldo dei titoli emessi dagli enti ter-

ritoriali è pari a oltre 27 miliardi di euro, riportando, rispetto alla chiusura del 2009, una contrazione di oltre il 4% (29 miliardi di euro).

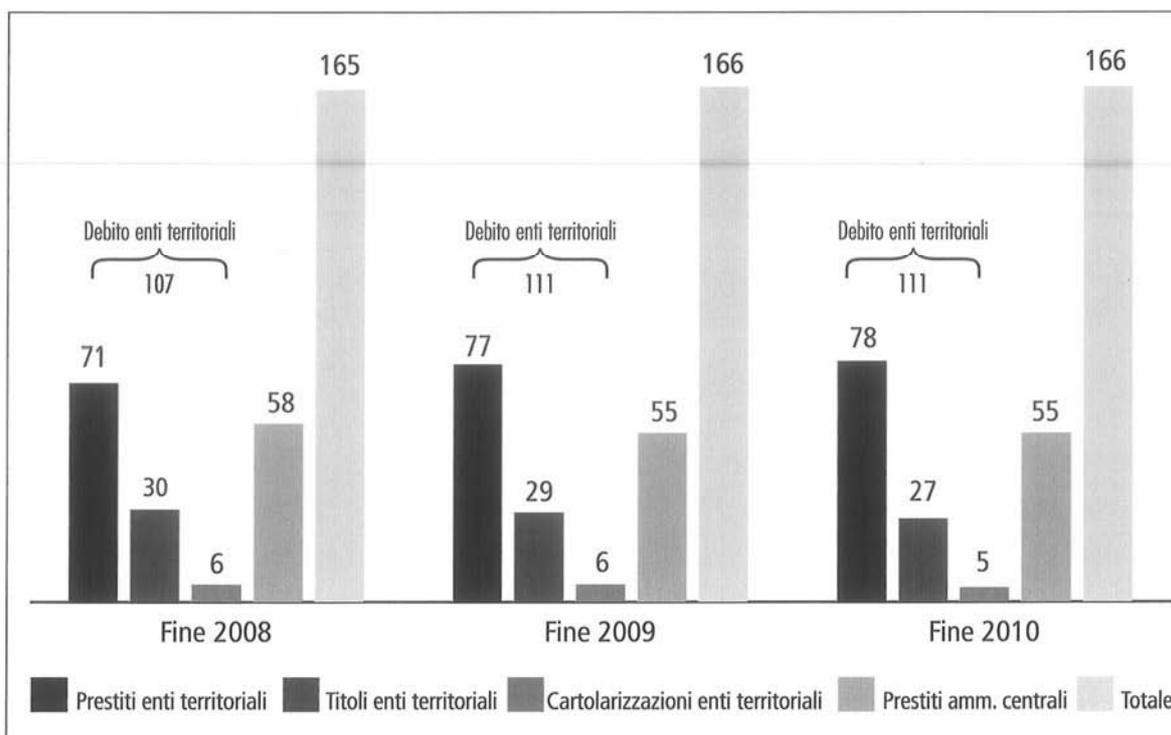
Il totale complessivo del debito degli enti territoriali si attesta, pertanto, a quota 111 miliardi di euro, considerando, oltre ai prestiti e ai titoli emessi, anche le operazioni di cartolarizzazione (5 miliardi di euro), contabilizzate come debiti. La contribuzione maggiore si rileva nel comparto enti locali (province e comuni), il cui debito contribuisce per circa il 52% dello stock complessivo (con un saldo pari a 58 miliardi di euro), seguito dalle regioni che partecipano per il 38% (con un saldo pari a 42 miliardi di euro) e infine dagli altri enti per il 10% (con un saldo pari a 11 miliardi di euro).

Nel comparto enti territoriali si registra, quindi, una flessione dello 0,4% (pari a 403 milioni di euro) sullo stock di debito complessivo rispetto al dato di fine 2009, per effetto della flessione (pari a oltre il 4%) verificatasi sui titoli, solo parzialmente bilanciata dal positivo andamento (crescita dell'1,5%) registrato dai prestiti, che costituiscono il 71% del totale del debito. Analizzando per singolo comparto, inoltre, si rileva che l'incremento registrato sullo stock di pertinenza degli enti locali (pari a 520 milioni di euro) è stato più che controbilanciato dalla flessione sul segmento altri enti (per 525 milioni di euro) e sulle regioni (per 397 milioni di euro).

Per quanto concerne, invece, i prestiti con oneri a carico di amministrazioni centrali, a fine 2010 si sono attestati a circa 55 miliardi di euro, registrando un incremento dello 0,1% rispetto allo stock di fine 2009.

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

Le principali fonti di finanziamento delle opere pubbliche in Italia sono quelle relative alla Legge Obiettivo, al Fondo infrastrutture e al Fondo aree sottoutilizzate (Fas), cui si aggiungono le risorse comunitarie dei Fondi strutturali. A livello di programmazione, invece, gli strumenti più importanti nel settore delle infrastrutture sono il Programma delle infrastrutture strategiche (Legge Obiettivo), il Programma nazionale "Reti e Mobilità" 2007-2013 e i Programmi regionali dei fondi strutturali e Fondo aree sottoutilizzate (Fas) 2007-2013.

Il Programma infrastrutture strategiche³ (Pis) è finanziato principalmente dal Fondo infrastrutture, dai fondi Fas e dalla Legge Obiettivo. Il valore complessivo del piano ad aprile 2010 è pari a 358 miliardi di euro⁴, per un totale di 348 opere, di cui 182 già deliberate dal CIPE (ovvero 131 miliardi di euro, il 37% del Programma). Di queste 182 opere, 71 sono ancora in fase di progettazione, mentre le opere in corso risultano essere 38 per un costo complessivo di oltre 31 miliardi di euro. L'iter di affidamento è stato completato per 16 opere (valore pari a circa 28 miliardi di euro), mentre 28 opere risultano ultimate per un valore pari a circa 7 miliardi di euro; le restanti 29, infine, risultano in gara, in attuazione ovvero sospese. Il Pis riguarda principalmente opere nel settore stradale, ferroviario, del trasporto rapido di massa e nel settore idrico, che rappresentano l'85,5% del costo totale delle opere deliberate dal CIPE; tuttavia, rispetto alle altre opere, lo stato di avanzamento risente di un iter più complesso e risulta decisamente più in ritardo. In relazione alla distribuzione geografica delle suddette opere, il 41% è concentrato nelle regioni del Nord, il 43% nel Mezzogiorno, il 14% nelle regioni del Centro e infine un 2% coinvolge più aree territoriali. Ciò si riflette anche sulla distribuzione dei finanziamenti: il Nord assorbe oltre 71 miliardi di euro, pari a circa il 54% delle risorse, nel Mezzogiorno si concentrano opere per poco meno di 39 miliardi di euro (30% circa del totale) mentre al Centro circa 20 miliardi di euro (16%).

Una parte importante delle risorse per le infrastrutture è destinata ai programmi finanziati con i Fondi strutturali e con il Fondo aree sottoutilizzate⁵. Questi programmi prevedono complessivamente 42,3 miliardi di euro di investimenti in infrastrutture (35,6 miliardi di euro nel Mezzogiorno e 6,7 miliardi di euro nel Centro-Nord)⁶, tuttavia lo stato di attuazione di questi programmi a oggi non è particolarmente avanzato. Le cause sottostanti i ritardi accumulati nell'attivazione delle risorse riguardano, in particolare, la chiusura del precedente periodo di programmazione dei fondi strutturali (2000-2006), che ha portato le amministrazioni regionali a concentrare la propria attività sulla precedente programmazione fino a metà 2009, e la riprogrammazione dei fondi Fas nazionali che ha reso incerto il quadro delle disponibilità finanziarie per l'attuazione delle politiche a favore delle aree sottoutilizzate. L'incertezza ha portato infatti gli enti regionali a ritardare le deliberazioni di utilizzo dei fondi strutturali, in modo da poter eventual-

3 Cfr. *Quinto Rapporto sull'attuazione della Legge Obiettivo*, Camera dei Deputati, luglio 2010.

4 Il costo si riferisce all'intero programma monitorato ad aprile 2009 con le integrazioni riportate nel DPEF 2010-2013 e alle nuove richieste delle regioni.

5 Cfr. *Osservatorio Congiunturale sull'Industria delle Costruzioni*, ANCE Cresme, novembre 2010.

6 Stime ANCE su *Osservatorio Congiunturale sull'Industria delle Costruzioni*, novembre 2010.

mente ridefinire il contenuto di alcune misure utilizzando le flessibilità offerte dai regolamenti europei. Un ulteriore elemento di difficoltà è rappresentato dal recepimento delle modifiche apportate alle procedure amministrative di controllo finanziario dei programmi. Infine, nonostante le flessibilità introdotte nella gestione dei fondi da parte dell'Unione Europea a giugno 2010, alcuni programmi presentano già forti rischi di restituzione di risorse a Bruxelles. Lo scarso livello di avanzamento dei programmi è determinato, tra l'altro, dal blocco della quota di cofinanziamento nazionale determinato dal Patto di stabilità interno, che rischia di provocare la restituzione di 9,6 miliardi di euro di risorse europee (fondi Fesr) nel periodo 2011-2015.

Con riferimento al mercato delle opere pubbliche, si rileva una forte variabilità registrata negli ultimi anni, con periodi di crescita e di frenata che si susseguono rapidamente: il 2009 conferma il livello di spesa del 2008 (circa 30 miliardi di euro), mentre nei primi cinque mesi del 2010 il mercato ha segnato una nuova flessione, circa il 5%⁷. Per quanto attiene al numero delle gare, invece, si registra una costante diminuzione dal 2002 al 2009 (-47,5%), mentre i dati dei primi cinque mesi del 2010 mostrano un ulteriore ridimensionamento rispetto allo stesso periodo del 2009 (-2,7%). La dinamica dei primi cinque mesi dell'anno non modifica la trasformazione dei lavori pubblici in atto dal 2002, anno di avvio del Programma per le opere strategiche, sintetizzabile in una consistente crescita della spesa (in cui i livelli si stabilizzano negli ultimi anni intorno ai 30 miliardi) e in una costante contrazione del numero delle gare bandite dal 2003 al 2009. Tale trasformazione ha comportato un aumento rilevante del valore medio delle gare, con un incremento da 716 mila euro del 2002 a 1,8 milioni di euro del 2009, e un progressivo allargamento della forbice tra piccole e grandi opere, a tutto vantaggio di queste ultime. Il 2009 è stato infatti caratterizzato da una forte concentrazione delle risorse in poche ma grandi infrastrutture, a fronte di una continua diminuzione delle opere di media-piccola dimensione. La realizzazione delle grandi infrastrutture pubbliche, non potendo contare che parzialmente su risorse pubbliche, dipenderà dall'utilizzo sempre maggiore del partenariato pubblico-privato (PPP), che ha visto accrescere il proprio ruolo in tale mercato: in un anno il suo peso in termini numerici è raddoppiato, arrivando così al 10% delle opere in gara, e rappresenta quasi un terzo delle risorse in gioco.

I RISULTATI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

3. Risultati patrimoniali ed economici

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2010. 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, con riferimento al comparto impieghi a clientela e banche, nel corso del 2010 sono state mobilitate risorse per quasi 11,6 miliardi di euro, in leggera crescita rispetto all'esercizio 2009 (+2%), seppur con un diverso mix fra le varie linee di attività. A fronte del forte progresso conseguito sugli strumenti di supporto all'economia a favore delle imprese (grazie in particolare all'entrata a regime dello strumento relativo ai finanziamenti a sostegno delle PMI), infatti, si è registrata una flessione sulle altre linee di impiego, più accentuata relativamente al finanziamento di opere pubbliche ed infrastrutture, più lieve per quanto riguarda il finanziamento agli enti pubblici.

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Linee di attività	2010	2009	Variazione (perc.)
Enti pubblici	5.784	6.125	-5,6%
Imprese partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	1.569	2.914	-46,1%
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	668	1.000	-33,2%
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	901	1.914	-52,9%
Imprese	4.286	2.411	77,7%
Totale impieghi a clientela e banche	11.640	11.450	1,7%
Partecipazioni e fondi *	18	33	-46,2%
Totale impieghi per linea di attività	11.657	11.483	1,5%

* Non include le movimentazioni non ricorrenti, ovvero la permuta azionaria con il MEF nel 2010 e la sottoscrizione/acquisto di ulteriori partecipazioni Enel e STMicroelectronics Holding nel 2009

Nel dettaglio, il flusso dell'anno 2010 è spiegato prevalentemente da concessioni di finanziamenti diretti destinati a enti pubblici (pari a 5,8 miliardi di euro, ovvero il 50% del totale) e dall'entrata a regime del-

le operazioni finalizzate al sostegno dell'economia a favore delle imprese (pari a 4,3 miliardi di euro, 37% 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 1,6 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 2010, si rileva un ammontare significativo di risorse destinate a investimenti in reti di trasporto e servizi pubblici locali, per oltre 5 miliardi di euro, pari al 46% del totale. Di rilievo anche il flusso di risorse a favore delle PMI e dell'attività di export finance (pari a quasi 4 miliardi di euro, 31% del totale complessivo) e di finanziamenti destinati a interventi nell'ambito dell'edilizia pubblica e del social housing (pari a oltre 2 miliardi di euro, 18% del totale).

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Settori di intervento	2010
Reti di trasporto e servizi pubblici locali *	5.396
PMI ed export finance	3.661
Edilizia pubblica e social housing	2.138
Energia e telecomunicazioni	301
Ricerca e innovazione	102
Ambiente e rinnovabili	59
Totale impieghi per settori di intervento	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 unità di business responsabile delle linee di attività sopra indicate. Per maggiori informazioni sulle modalità di attribuzione dei risultati alle unità, si rimanda a quanto specificamente indicato nella Nota integrativa (Informativa di settore).

Linee di attività	Unità di business responsabile
Enti pubblici	Enti Pubblici
Imprese partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	Impieghi di interesse Pubblico
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	Finanziamenti
Imprese	Credito Agevolato e Supporto all'Economia
Partecipazioni e fondi	

3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale

L'attivo 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.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e depositi interbancari	127.891	118.380	8,0%
Crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178	8,0%
Titoli di debito	5.464	692	n/s
Partecipazioni e titoli azionari	18.652	18.271	2,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.223	1.200	1,9%
Attività materiali e immateriali	205	210	-2,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.965	2.450	21,0%
Altre voci dell'attivo	829	673	23,2%
Totale dell'attivo	249.183	227.054	9,7%

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 249 miliardi di euro, in aumento di quasi il 10% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, in cui si era attestato a quota 227 miliardi di euro.

A livello complessivo, tale aumento è da ricondurre principalmente alla variazione registrata dalle disponibilità liquide (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria, pari a 123 miliardi di euro), che hanno raggiunto quasi la soglia dei 128 miliardi di euro (+8% rispetto al 2009). Tale incremento deriva, prevalentemente, dal flusso di raccolta netta positiva rilevato sul Risparmio Postale nel corso del 2010, cui si aggiunge l'incremento della raccolta interbancaria di tesoreria.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", pari a 92 miliardi di euro, evidenzia una vivace crescita rispetto alla fine del 2009 (+8%), che risulta più marcata rispetto all'esercizio precedente, in virtù sia del consistente volume di nuova operatività sia dell'entrata in ammortamento dei prestiti concessi in anni pregressi (con riferimento ai finanziamenti concessi agli enti pubblici), come di seguito in dettaglio analizzato.

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a oltre quota 5 miliardi di euro, risulta significativamente in crescita rispetto al valore di fine 2009. Tale variazione positiva è da ricondurre, principalmente, agli acquisti di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio 2010, prevalentemente per finalità di investimento della liquidità.

Si registra, poi, a fine 2010, un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a quasi 19 miliardi di euro, rispetto ai 18 miliardi di euro di fine 2009 (+2%). La composizione del portafoglio azionario di CDP è variata nel corso dell'anno prevalentemente per effetto della permuta azionaria effettuata con il MEF e in misura minore per i nuovi tiraggi effettuati sui Fondi comuni di investimenti in portafoglio.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un leggero incremento rispetto ai valori di fine 2009 (+2%); 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 2010 tale voce beneficia della performance positiva del fair value degli strumenti derivati di copertura di passività, a fronte di un corrispondente aumento della variazione negativa di fair value della raccolta oggetto di copertura. L'andamento risente anche della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e BuoniPremia).

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 205 milioni di euro, di cui 204 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, la riduzione dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nel 2010 inferiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente. A tal proposito si rileva, infatti, una flessione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a circa 3 milioni di euro nel 2010 rispetto ai 5 milioni di euro del 2009), per effetto di minori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà, nonché nell'acquisizione di licenze software nel corso dell'esercizio.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un aumento rispetto al 2009 per 515 milioni di euro, passando da 2.450 milioni di euro a 2.965 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile al combinato effetto derivante dal minor credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria, associato all'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in aumento rispetto al 2009) che, come osservato di seguito, ha come contropartita un aumento del fair value negativo dei relativi derivati di copertura.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", pari a 829 milioni di euro, ricomprende il saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre che gli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e 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 2010 essi risultano pari a 91.953 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2009, quando si erano attestati a 85.178 milioni di euro. Il maggior contributo continua a provenire dall'unità Enti Pubblici, anche se rispetto al-

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
Totale crediti verso clientela e verso banche	91.953	85.178	8,0%

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%
Totale impegni a erogare e crediti di firma	13.079	14.023	-6,7%

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.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
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%
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183	227.054	9,7%

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.)
Margine di interesse	1.659	1.994	-16,8%
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
Margine di intermediazione	2.297	2.162	6,2%
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(4)	(1)	211,1%
Costi di struttura	(86)	(80)	7,2%
- di cui spese amministrative	(77)	(71)	8,4%
Risultato di gestione	2.219	2.091	6,1%
Utile su partecipazioni	948	-	n/s
Utile d'esercizio	2.743	1.725	59,0%

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%
Totale spese amministrative	76.759	70.833	8,4%
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	8.812	9.012	-2,2%
Totale complessivo	85.571	79.845	7,2%

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
Margine di intermediazione	2.168	2.064	5,0%
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(4)	(1)	211,1%
Costi di struttura	(86)	(80)	7,2%
Risultato di gestione	2.090	1.993	4,9%
Utile d'esercizio	1.666	1.545	7,8%

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
Risultato di gestione 2010	367	7	31	2	1.811	2.219
Risultato di gestione 2009	386	1	22	0,1	1.682	2.091

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
ATTIVO - Voci di bilancio									
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
Totale dell'attivo	249.183	127.891	91.953	5.464	18.652	1.223	205	2.965	829

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	
Passivo e patrimonio netto - Voci di bilancio							
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
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183	230.832	2.180	730	1.229	487	13.726

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
DATI PATRIMONIALI		
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
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	373	393
Margine di intermediazione	376	396
Risultato di gestione	367	386
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
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%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	0,5%
Rapporto costi/income	2,0%	2,5%
QUOTA DI MERCATO	43,7%	41,2%

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%
Totale somme erogate o in ammortamento	83.347	79.591	4,7%
Rettifiche IAS/IFRS	1.322	1.197	10,5%
Totale crediti verso clientela e verso banche	84.669	80.788	4,8%
Totale somme erogate o in ammortamento	83.347	79.591	4,7%
Impegni a erogare	6.993	9.026	-22,5%
Totale crediti (inclusi impegni)	90.339	88.617	1,9%

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%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	16.079	18.169	-11,5%

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%
Totale	83.347	79.591	4,7%

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)

Tipologia ente	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
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%
Totale	5.377	4.707	14,2%
Prestiti oneri carico Stato	408	1.418	-71,2%
Totale complessivo	5.784	6.125	-5,6%

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)

Interventi	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
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%
Totale investimenti	5.745	6.067	-5,3%
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	39	58	-32,3%
Totale	5.784	6.125	-5,6%

* 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>
Totale	5.784	6.125	-5,6%

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%
Totale	6.044	4.702	28,6%
Prestiti oneri carico Stato	1.716	943	81,9%
Totale complessivo	7.760	5.645	37,5%

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-

gli organismi di diritto pubblico siti nei territori dei comuni colpiti. Tenuto conto delle difficoltà operative di tali enti, CDP ha infatti consentito la rimodulazione del debito residuo in essere o il differimento dei termini di pagamento delle prime rate in scadenza.

POLITICA DEI TASSI DI INTERESSE

Nel corso del 2010 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 giugno e luglio 2010 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 praticabile da CDP per i propri prestiti. Nello specifico, rispetto a quanto indicato nel Comunicato di fine 2009, 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, mediamente, un aumento dei livelli di tasso e di spread massimi, rispetto a quelli precedentemente in vigore.

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 2010, 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.

VALORIZZAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE DEGLI ENTI

Nel corso del 2010 CDP ha continuato a svolgere un'attività di supporto agli enti locali ai fini dell'individuazione di nuovi strumenti destinati al reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento; tale obiettivo viene perseguito attraverso l'attuazione di progetti di valorizzazione e/o dismissione del patrimonio immobiliare non strumentale degli enti locali medesimi.

Pertanto, in analogia con quanto già effettuato in passato, CDP ha assistito gli enti nelle attività tecniche, finanziarie, amministrative e procedurali necessarie per l'impostazione e la gestione dei progetti. L'attività di CDP, in termini di assistenza, si è articolata sulla base di appositi Protocolli di Intesa, volti a instaurare un'attività di collaborazione con gli enti locali per l'individuazione degli strumenti più idonei alla valorizzazione del patrimonio.

Nel dettaglio, dopo le precedenti esperienze di affiancamento a comuni, in data 27 maggio 2010 è stato stipulato un Protocollo di Intesa con il Comune di Catania per la valorizzazione del patrimonio immobiliare dello stesso. In base a tale Protocollo, CDP e il Comune si sono impegnati a costituire un gruppo di lavoro misto con il compito di assistere e supportare il Comune nel processo decisionale relativo alle ipotesi di valorizzazione del patrimonio. In particolare, è prevista la redazione di uno studio delle opzioni strategiche disponibili per la valorizzazione del patrimonio, anche attraverso lo strumento del fondo immobiliare. In tale ultima ipotesi è previsto l'intervento di CDP per supportare il Comune nelle fasi attuative del progetto.

Nel mese di gennaio 2011, poi, è stato stipulato un Protocollo di Intesa con la Provincia di Roma finalizzato alla valorizzazione del patrimonio immobiliare provinciale. Tale Protocollo prevede la costituzione di un gruppo di lavoro misto formato da rappresentanti della Provincia e di CDP con il compito di supportare la Provincia in tutte le fasi di sviluppo del processo indirizzato alla valorizzazione immobiliare. In particolare, è stabilito che tale processo si articoli in due fasi: una prima fase finalizzata alla redazione di uno studio di fattibilità sulle opzioni di valorizzazione e una seconda fase, eventuale, relativa alle fasi attuative del progetto di valorizzazione individuato. Qualora tale seconda fase si concretizzi in un progetto volto all'istituzione di un fondo immobiliare, è prevista l'assistenza in tutte le fasi attuative del progetto.

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

L'ambito di operatività dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e degli 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 stati invece attivati già 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.

In tale contesto CDP si propone, da un lato, con un ruolo di "veicolo" di aiuti e incentivi dal settore pubblico al settore privato nell'ambito di misure legislative appositamente autorizzate 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)*

	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054
Somme da erogare	35	47
Impegni a erogare	2.869	2.596
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	9,0	3,4
Margine di intermediazione	9,1	3,6
Risultato di gestione	7,3	1,3
INDICATORI		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,378%	0,269%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	(0,002%)	0,010%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%
Rapporto cost/income	20,8%	62,8%

Nell'ambito dell'attività di finanziamento alle PMI, al fine di definire i criteri di assegnazione delle risorse a disposizione (complessivamente 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 2010, in particolare, si segnala la sottoscrizione nel mese di febbraio della seconda Convenzione, tesa a definire i criteri di ripartizione e di impiego della seconda parte del plafond a disposizione. Tale nuova tranche, di importo pari a 5 miliardi di euro, è stata aumentata dei residui al 28 febbraio 2010 della prima tranche da 3 miliardi di euro.

Successivamente, a dicembre 2010, è stata stipulata la terza Convenzione, che, oltre a definire criteri di assegnazione del plafond di 1 miliardo di euro costituito dalle somme residue non stipulate nell'ambito del secondo plafond, si è contraddistinta per l'introduzione di un'ulteriore scadenza, quella decennale, con la finalità di ampliare l'utilizzo dello strumento da parte delle PMI e attribuire allo stesso caratteristiche di maggiore stabilità mediante la costituzione di un "Plafond stabile", che sarà alimentato dalle risorse che, messe a disposizione nelle varie Convenzioni, risulteranno non essere state utilizzate pienamente.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'unità in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche a fine 2010 è risultato pari a 3.860 milioni di euro, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2009 proprio grazie alla piena operatività fatta registrare dai nuovi strumenti di so-

stegno all'economia. In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 2.575 milioni di euro, mentre il saldo sui prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo risulta pari a 494 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 2010 pari a 719 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Prestiti PMI	2.575	414	521,9%
Prestiti FRI	719	556	29,2%
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	494	6	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	74	79	-6,9%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Rettifiche IAS/IFRS	(3)	(2)	34,2%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.860	1.054	266,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.863	1.056	265,7%
Impegni a erogare	2.869	2.596	10,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	6.732	3.652	84,4%

Relativamente alle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, per effetto dell'operatività ascrivibile ai prodotti precedentemente menzionati, si registra un incremento di circa il 10%, passando da 2.643 milioni di euro di fine 2009 a 2.904 milioni di euro di fine 2010.

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

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	35	47	-25,8%
Impegni a erogare	2.869	2.596	10,6%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	2.904	2.643	9,9%

* 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 4.286 milioni di euro, di cui 3.528 milioni di euro relativi ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese e 509 milioni di euro per prestiti destinati alla ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo. A questi si aggiungono 102 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 147 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.

Il significativo incremento di operatività rispetto allo scorso esercizio deriva, come già menzionato, dalla piena entrata a regime degli strumenti di supporto all'economia, non ancora attivati nella prima parte dello scorso esercizio.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso concessioni per prodotto*(milioni di euro)*

Prodotto	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Prestiti supporto alle PMI	3.528	1.958	80,2%
Prestiti FRI	102	268	-62,1%
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	509	17	n/s
Gestione fondi dello Stato	147	169	-12,6%
Totale	4.286	2.411	77,7%

A fronte di tali stipule, nel corso dell'anno sono stati erogati 3.169 milioni di euro, in larga parte relativi ai prestiti alle PMI (oltre il 70% del totale).

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto*(milioni di euro)*

Prodotto	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Prestiti PMI	2.308	414	457,2%
Prestiti FRI	219	259	-15,4%
Prestiti ricostruzione terremoto Abruzzo	495	6	n/s
Gestione fondi dello Stato	147	169	-12,6%
Totale	3.169	848	273,9%

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, considerando l'ammontare complessivo delle risorse messe a disposizione dall'avvio di tale strumento (pari a 8 miliardi di euro), si rileva un ammontare complessivo di stipule pari a 4.788 milioni di euro, di cui 3.761 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 1.027 milioni di euro a favore di banche cooperative tramite ICCREA. A fronte di tali stipule, le erogazioni risultano complessivamente pari a 2.575 milioni di euro, di cui 2.085 milioni di euro a favore di gruppi bancari e banche e 490 milioni di euro a favore di banche cooperative tramite ICCREA.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso prestiti alle PMI per controparte bancaria*(milioni di euro)*

Controparte bancaria	Plafond complessivo	Finanz. stipulati	% Plafond assorbito	Finanz. erogati	Finanz. da erogare
Gruppi bancari e banche		3.761		2.085	1.487
Banche cooperative tramite ICCREA		1.027		490	490
Totale	8.000	4.788	60%	2.575	1.978

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 2010 pari a 2.643 milioni di euro, a fronte di uno stock di stipule

pari a 1.754 milioni di euro (di cui 102 milioni di euro relativi al flusso 2010). Lo stock di crediti erogati a fine 2010 si è attestato a quota 719 milioni di euro, a fronte di un flusso di erogazioni annue pari a 219 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

Legge agevolativa	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Legge agevolativa n. 488/92 (Artigianato)	1	2	-61,7%
Legge agevolativa n. 488/92 (Turismo, industria e commercio)	8	132	-93,7%
Legge agevolativa n. 46/82 (FIT - PIA Innovazione - Distretti industriali)	21	12	71,5%
Decreto legislativo n. 297/99 (FAR)	52	45	16,3%
Regime di aiuto n. 110/01 - Riordino Fondiario (ISMEA)	19	76	-74,6%
Totale	102	268	-62,1%

Dal punto di vista del contributo dell'unità Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 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 3 milioni di euro del 2009 ai 9 milioni di euro del 2010. Anche a livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita da 1 milione circa del 2009 a oltre 7 milioni del 2010, seppur ancora residuale rispetto al risultato di gestione complessivo di CDP.

Inoltre, la marginalità tra attivo e passivo si attesta a 30 punti base, stabile rispetto al 2009, mettendo in evidenza, pertanto, che la performance reddituale è additabile pressoché esclusivamente a maggiori masse intermedie.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari al 21% circa, in netto miglioramento rispetto al 63% del 2009, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'unità, associato a una lieve flessione dei relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2010 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un limitato incremento di crediti in sofferenza riconducibili al FRI.

4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico

L'ambito di operatività dell'unità 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)

	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	7	-
Impegni a erogare e crediti di firma	1.660	1.000
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	-	-
Margine di intermediazione	3,0	0,1
Risultato di gestione	2,2	0,1
INDICATORI		
Indici di rischiosità 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	0,01%	n/s
Rapporto cost/income	27,0%	n/s

L'esercizio 2010 rappresenta il primo anno in cui l'unità fornisce un contributo, seppur ancora limitato, allo stock dei crediti verso clientela e banche di CDP.

Lo stock complessivo di finanziamenti stipulati a fine 2010 è risultato pari a 1.667 milioni di euro, con un incremento di circa il 67% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (1.000 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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Progetti infrastrutturali	-	-	n/s
Finanziamenti con oneri carico Stato	7	-	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	7	-	n/s
Totale somme erogate o in ammortamento	7	-	n/s
Impegni a erogare e crediti di firma	1.660	1.000	66,0%
Totale crediti (inclusi impegni)	1.667	1.000	66,7%

Operativamente, con riferimento al finanziamento di progetti infrastrutturali, nel corso del 2010 l'unità ha proceduto a stipulare un finanziamento a favore di Satap S.p.A., società operante nella costruzione ed esercizio di autostrade in concessione, per un importo pari a 450 milioni di euro. Tale operazione si va ad aggiungere a quella effettuata a fine 2009 a favore di Autostrade per l'Italia S.p.A., di importo pari a 1 miliardo di euro, la metà del quale assistito da garanzia SACE.

Per quanto riguarda i finanziamenti con oneri carico Stato, inoltre, si segnalano le stipule di finanziamenti a favore di grandi imprese per progetti di interesse pubblico per forniture per la sicurezza nazionale.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Progetti infrastrutturali	450	1.000	-55,0%
Finanziamenti con oneri carico Stato	218	-	n/s
Totale	668	1.000	-33,2%

Nel 2010 si segnalano le prime erogazioni effettuate su tale linea di attività.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Progetti infrastrutturali	-	-	n/s
Finanziamenti con oneri carico Stato	8	-	n/s
Totale	8	-	n/s

Il contributo fornito dall'unità ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale ed è pari a 2,2 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'unità 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)*

	2010	2009
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.557	1.401
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	26	19
Margine di intermediazione	32	23
Risultato di gestione	31	22
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,320%	-
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	-	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,7%
Rapporto cost/income	5,9%	8,6%
QUOTA DI MERCATO*	5,7%	5,0%

* Il dato del 2010 è aggiornato al mese di maggio

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2010 dei crediti erogati ha raggiunto quota 3.419 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 2,5% rispetto allo stock di fine 2009 (pari a 3.336 milioni di euro).

Alla stessa data, l'ammontare di finanziamenti stipulati è risultato pari a 4.934 milioni di euro, con un incremento di circa il 5% rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 (4.691 milioni di euro). In tale dato sono ricompresi anche gli impegni a erogare e i crediti di firma.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche*(milioni di euro)*

Tipo operatività	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Project finance	255	193	32,2%
Finanziamenti corporate	3.072	3.047	0,8%
Titoli	50	50	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Rettifiche IAS/IFRS	42	46	-10,1%
Totale crediti verso clientela e verso banche	3.419	3.336	2,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.378	3.290	2,7%
Impegni a erogare e crediti di firma	1.557	1.401	11,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	4.934	4.691	5,2%

Il mercato di riferimento per questa linea di business è dato dai crediti erogati dal sistema bancario e da CDP a società non finanziarie, a medio-lungo termine, in determinati settori di attività economica (ope-

re pubbliche, mezzi di trasporto, progetti energetici, servizi connessi ai trasporti, trasporti interni, marittimi e aerei)⁸. Al 31 maggio 2010 la quota di mercato di CDP in tale comparto si è attestata al 5,7%, rispetto al 5% di fine 2009, in virtù di una crescita del portafoglio impieghi che continua a essere superiore al mercato.

Nel corso del 2010 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 901 milioni di euro, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel corso del 2009 (pari a 1.914 milioni di euro), il quale era però riconducibile principalmente a due operazioni di importo unitario molto elevato. Le nuove operazioni stipulate riguardano nuovi investimenti corporate a favore di soggetti operanti nel settore delle linee ferroviarie AV/AC e delle multi-utility locali, cui si aggiungono nuove operazioni di project finance, di importo minore, nell'ambito delle opere pubbliche e dei progetti energetici.

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Project finance	74	17	336,1%
Finanziamenti corporate	827	1.897	-56,4%
Totale	901	1.914	-52,9%

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2010 è risultato pari a 752 milioni di euro (-57% rispetto al 2009). Il flusso di maggiore operatività si è registrato in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate, ma, come evidenziato, per importi unitari minori rispetto allo scorso esercizio.

Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2010	Totale 2009	Variazione (perc.)
Project finance	105	104	0,6%
Finanziamenti corporate	647	1.640	-60,5%
Totale	752	1.744	-56,9%

Si evidenzia un significativo progresso del contributo dell'unità Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2010 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 19 milioni di euro del 2009 a 26 milioni di euro del 2010, mostrando un incremento del 40%. Tale dinamica positiva consegue sia a un aumento delle masse intermedie sia a un incremento della marginalità tra impieghi e raccolta (passata da circa 70 punti base a circa 80 punti base del 2010). Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite e i costi di struttura maturati nell'esercizio, si rileva un risultato di gestione pari a 31 milioni di euro (22 milioni nel 2009) che, pur contribuendo in misura limitata al risultato di gestione complessivo di CDP, conferma il trend di crescita rilevato negli ultimi esercizi.

8 Cfr. Supplemento al Bollettino Statistico di Banca d'Italia.

Il rapporto cost/income di tale unità, infine, risulta pari a circa il 6%, in contrazione rispetto al 9% del 2009, per effetto sia del citato incremento dei ricavi sia di una lieve contrazione dei costi di struttura.

Infine, non si rilevano rettifiche di valore rilevanti per deterioramento dei crediti nel portafoglio dell'unità Finanziamenti.

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 che l'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli di debito non derivanti dall'attività di finanziamento della clientela.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	127.891	118.380	8,0%
- c/c Tesoreria, altre disponibilità e depositi attivi Gestione Separata	122.536	113.330	8,1%
- Riserva obbligatoria	4.063	3.701	9,8%
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	89	441	-79,9%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	1.204	908	32,6%
Titoli di debito	5.464	692	690,2%
- Gestione Separata	4.772	692	590,0%
- Gestione Ordinaria	693	-	n/s
Totale	133.356	119.071	12,0%

Stock raccolta da banche a breve

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	4.375	141	n/s
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	709	450	57,4%
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	720	625	15,2%
Totale	5.803	1.217	377,0%
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-620	-10	n/s
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	484	283	71,1%

Al 31 dicembre 2010 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 123 mi-

liardi di euro circa, registrando un incremento (+8%) rispetto al medesimo dato del 2009 (pari a 113 miliardi di euro circa). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla dinamica della raccolta, sotto forma di prodotti del Risparmio Postale e di operazioni a breve sul mercato interbancario.

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 4.063 milioni di euro al 31 dicembre 2010, registrando quindi un incremento del 10% rispetto al 2009 (pari a 3.701 milioni di euro); anche in questo caso l'aumento è direttamente riconducibile all'incremento delle giacenze del Risparmio Postale. Infatti, le passività di CDP S.p.A. 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 interna tra Gestione Separata e 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 2010 una posizione creditoria netta pari a 484 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2009 (quando si era attestato a quota 283 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre sia a nuovi contratti di garanzia stipulati nel corso dell'esercizio sia 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; per investire eventuali eccessi di liquidità nel breve termine CDP utilizza altresì titoli di Stato. La posizione netta negativa a fine 2010 risulta in ulteriore ampliamento, attestandosi a -620 milioni di euro rispetto ai -10 milioni di euro di fine 2009, costituita prevalentemente da pronti contro termine che finanziano, con margine ampiamente positivo, titoli di Stato a breve termine fino alla loro scadenza naturale; a fronte di tali passività infatti risultano investimenti in titoli per 693 milioni di euro.

Per quanto concerne invece la Gestione Separata, nel corso del 2010 si è proceduto all'investimento di una parte delle disponibilità liquide in un portafoglio di titoli di Stato, il quale nel periodo in esame ha registrato una variazione netta per oltre 3 miliardi di euro, cui si aggiungono gli investimenti già esistenti per circa 228 milioni di euro. Nello stesso periodo, si è inoltre continuato ad acquistare nuovi titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, la cui sottoscrizione è finalizzata alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked; al 31 dicembre lo stock di questa forma tecnica si è quindi attestata a 1.474 milioni di euro. Parte dei titoli sono rifinanziati sul mercato utilizzando pronti contro termine e altre operazioni di raccolta a breve che, complessivamente, risultano pari a 4.375 milioni di euro contro 141 milioni di euro di fine 2009. Il riconoscimento di CDP quale controparte della BCE per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema ha, infatti, consentito di attivare un nuovo canale di finanziamento destinato al finanziamento della riserva obbligatoria.

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta di Gestione Separata al di fuori del Risparmio Postale, nel corso del 2010 non sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di covered bond. In data 31 luglio 2010 è stato rimborsato per un importo di 1 miliardo di euro un titolo giunto a scadenza naturale. Il rimborso delle obbligazioni tuttora vigenti continua a essere garantito dai beni e diritti facenti parte del patrimonio destinato, istituito ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del D.L. 269/2003; tale patrimonio e il relativo debito garantito trovano separata evidenza nel bilancio d'esercizio di CDP S.p.A.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, nel corso del 2010 si è proceduto a effettuare nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes per un valore nominale complessivo di 552 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 15-gen-2015)	15-gen-10	102*	0,93%
Emissione (scadenza 31-mar-2015)	1-apr-10	150	Euribor 3 mesi + 0,55%
Emissione (scadenza 13-lug-2012)	13-lug-10	150	Euribor 3 mesi + 1,15%
Emissione (scadenza 11-ott-2017)	11-ott-10	50	3,41%
Emissione (scadenza 12-apr-2012)	12-ott-10	50	Euribor 3 mesi + 0,60%
Emissione (scadenza 28-ott-2019)	28-ott-10	50	CMS10Y + 0,15%
Totale		552	

* Controvalore in euro dell'emissione pari a 13 miliardi di yen

Inoltre, nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 500 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2010 a quota 52 milioni di euro.

Sul fronte delle linee di finanziamento concesse da BEI, nel corso del 2010 CDP ha richiesto e ottenuto una nuova erogazione per un importo pari a 100 milioni di euro con durata 20 anni, 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	Condizioni finanziarie
Tiraggio (scadenza 25-mag-2030)	25-mag-10	100	Euribor 6 mesi + 0,33%
Totale		100	

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 2010 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2009, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	1.305	1.205	8,3%
Linea di credito BEI	1.305	1.205	8,3%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.265	8.205	-11,5%
Programma covered bond	5.051	6.044	-16,4%
- Titoli emessi	5.064	6.064	-16,5%
- Rettifica IAS/IFRS	(13)	(20)	-34,5%
Programma EMTN	2.214	2.161	2,4%
- Titoli emessi	2.218	2.166	2,4%
- Rettifica IAS/IFRS	(4)	(4)	-14,8%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	8.570	9.410	-8,9%

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2010 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP S.p.A. ammonta complessivamente a 207.324 milioni di euro, contro i 190.785 milioni di euro riportati alla chiusura del 2009, registrando un incremento di circa il 9% tra i due esercizi.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti ha raggiunto quota 97.656 milioni di euro, mentre quello dei Buoni fruttiferi, misurato in base al costo ammortizzato, ammonta a 109.667 milioni di euro, rispettivamente +7% e +10% rispetto al 31 dicembre 2009.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione (perc.)
Libretti postali	97.656	91.120	7,2%
Buoni fruttiferi postali	109.667	99.665	10,0%
Totale	207.324	190.785	8,7%

L'aumento dello stock di Risparmio Postale deriva dal flusso positivo di raccolta netta registrato nel corso del 2010, sia sui Libretti sia sui Buoni di competenza di CDP, pari complessivamente a 13.888 milioni di euro, cui si aggiungono gli interessi maturati e la variazione di altre voci residuali.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2010 il flusso di raccolta netta per i Libretti di risparmio è stato positivo per 6.107 milioni di euro, in flessione rispetto ai 8.380 milioni di euro del 2009, laddove, però, era stato riscontrato un ammontare di raccolta netta straordinario effettuato nei primi mesi dell'anno. Gli interessi lordi capitalizzati risultano pari a 588 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 offerti da CDP S.p.A., i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione positiva rispetto al 2009; è invece negativo, ma marginale, l'apporto dei Libretti al portatore in termini di flusso, il cui stock di fine periodo è stato pari a 338 milioni di euro.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2009	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2010- 31/12/2010	Ritenute	31/12/2010
Libretti nominativi	90.704	6.185	-	587	-158	97.318
Libretti al portatore	416	-78	-	2	-0,4	338
Totale	91.120	6.107	-	588	-159	97.656

Nello specifico, per i Libretti nominativi continua nel 2010 il trend positivo registrato sulla giacenza dei Libretti dedicati ai minori (+13%) e dei Libretti ordinari (+7%) rispetto al 2009. I dati di stock risentono comunque della riclassificazione, pari a circa 112 milioni di euro, dovuta al raggiungimento della maggiore età degli intestatari e al conseguente passaggio alla tipologia dei Libretti ordinari.

Libretti nominativi - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2009	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2010- 31/12/2010	Ritenute	31/12/2010
Ordinari	87.378	5.995	112	557	-150	93.891
Vincolati	4	-0,1	-	-0,01	-	4
Dedicati ai minori	1.858	339	-112	21	-6	2.100
Giudiziari	1.464	-148	-	8	-2	1.322
Totale	90.704	6.185	-	587	-158	97.318

Per quanto riguarda i Libretti al portatore si registra, invece, una contrazione pari al 18,5% rispetto al 2009.

Libretti al portatore - giacenza

(milioni di euro)

	31/12/2009	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2010- 31/12/2010	Ritenute	31/12/2010
Ordinari	415	-78	-	2	-0,4	338
Vincolati	1	-0,02	-	-	-	1
Totale	416	-78	-	2	-0,4	338

Anche in termini di flusso di raccolta netta, i Libretti nominativi ordinari continuano a offrire il contributo maggiore; positivo è anche il contributo dei Libretti dedicati ai minori, anche se, come precedentemente rappresentato, per entrambe le tipologie di Libretti si registra una flessione della raccolta netta rispetto al 2009. La raccolta netta dei Libretti giudiziari è invece negativa, mentre risulta trascurabile quella riferita ai Libretti vincolati.

Libretti nominativi - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2010	Raccolta netta 2009
Ordinari	81.358	75.363	5.995	8.190
Vincolati	0,01	0,1	-0,1	-0,2
Dedicati ai minori	644	305	339	398
Giudiziari	706	854	-148	-186
Totale	82.709	76.523	6.185	8.402

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

Libretti al portatore - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2010	Raccolta netta 2009
Ordinari	91	170	-78	-22
Vincolati	-	0,02	-0,02	-
Totale	91	170	-78	-22

Sul lato dei Buoni fruttiferi, si rileva un incremento complessivo dello stock del 10% rispetto al 2009; tale andamento è da ricondurre al positivo volume di raccolta netta del 2010, superiore a quanto registrato

nel precedente esercizio (passando da 4.205 milioni di euro del 2009 a 7.781 milioni di euro del 2010). Il maggior flusso del 2010 è imputabile all'effetto di sostituzione di nuovi Buoni CDP a fronte dei cospicui rimborsi di Buoni di competenza del MEF, la cui entità è stata superiore nel 2010 rispetto al 2009. Lo stock 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 Buoni e dal valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono *Premia*. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2010 ha raggiunto quasi quota 110 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2009	Raccolta netta	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	Competenza	31/12/2010
Buoni ordinari	68.226	4.665	-55	-507	-	2.420	74.751
Buoni a termine	1.016	-394	-14	-	-	0,4	609
Buoni indicizzati a scadenza	5.855	321	-9	-60	-	199	6.306
Buoni <i>Premia</i>	4.182	1.727	-1	-190	19	155	5.874
Buoni indicizzati all'inflazione	11.599	2.276	-7	-152	-	338	14.055
Buoni dedicati ai minori	2.024	553	-1	-12	-	86	2.650
Buoni a 18 mesi	6.761	-1.367	-28	-32	-	88	5.423
Totale	99.665	7.781	-114	-953	19	3.288	109.667

Il volume complessivo di sottoscrizioni su base annua si è attestato a 24.652 milioni di euro, in incremento del 14% circa rispetto all'anno precedente (21.551 milioni di euro). Tale dinamica positiva è riconducibile al già citato maggior ammontare di rimborsi 2010 sui Buoni di competenza del MEF, che concorrono a determinare nuove sottoscrizioni per CDP.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2010	Raccolta netta 2009
Buoni ordinari	10.986	6.320	4.665	2.834
Buoni a termine	1*	395	-394	-1.875
Buoni indicizzati a scadenza	1.127	806	321	887
Buoni <i>Premia</i>	2.401	674	1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	4.892	2.616	2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	652	100	553	576
Buoni a 18 mesi	4.593	5.960	-1.367	-3.326
Totale	24.652	16.872	7.781	4.205

* Il dato è relativo a riprese di importi su vecchie sottoscrizioni di Buoni postali

Nello specifico, rimane significativo l'interesse dei risparmiatori verso i Buoni indicizzati all'inflazione (sottoscrizioni per 4.892 milioni di euro a fronte di una raccolta netta pari a 2.276 milioni di euro) e verso i prodotti equity-linked relativi ai Buoni indicizzati a scadenza e ai Buoni *Premia* (sottoscrizioni complessive per 3.528 milioni di euro e raccolta netta pari a 2.048 milioni di euro). Permane comunque la preferenza accordata ai tradizionali Buoni ordinari, con sottoscrizioni pari a 10.986 milioni di euro e raccolta netta positiva per CDP per 4.665 milioni di euro, ma complessivamente (CDP+MEF) negativa per 1.112 milioni di euro; con riferimento ai Buoni a 18 mesi, invece, si rileva un elevato ammontare di sottoscrizioni, pari a 4.593 milioni di euro, ma una raccolta netta complessivamente negativa e pari a 1.367 milioni di euro. Per i Buoni MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a oltre 11 miliardi di euro, in significativo aumento, come già rilevato, rispetto al 2009 (+60%).

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

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2010 (CDP+MEF)	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni ordinari	4.665	5.778	-1.112	-2.779
Buoni a termine	-394	5.491	-5.885	-3.307
Buoni indicizzati a scadenza	321		321	887
Buoni <i>Premia</i>	1.727		1.727	2.439
Buoni indicizzati all'inflazione	2.276		2.276	2.669
Buoni dedicati ai minori	553		553	576
Buoni a 18 mesi	-1.367		-1.367	-3.326
Totale	7.781	11.269	-3.488	-2.840

Di conseguenza, la raccolta netta sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) risulta negativa per 3,5 miliardi di euro, a causa del rilevante volume di rimborsi non compensato da un corrispondente volume di nuove sottoscrizioni.

Considerando anche i Libretti, la raccolta netta complessiva CDP risulta quindi positiva per 13.888 milioni di euro, così come la raccolta netta complessiva del Risparmio Postale, per 2.619 milioni di euro, comunque in flessione rispetto al 2009, quando si era attestata a quota 5.540 milioni di euro, prevalentemente per effetto del minor contributo fornito nel 2010 dai Libretti di risparmio.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2010 (CDP+MEF)	Raccolta netta 2009 (CDP+MEF)
Buoni fruttiferi postali	-3.488	-2.840
- di cui di competenza CDP	7.781	4.205
- di cui di competenza MEF	-11.269	-7.045
Libretti di risparmio	6.107	8.380
- Raccolta netta CDP	13.888	12.585
- Raccolta netta MEF	-11.269	-7.045
Totale	2.619	5.540

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

In data 10 marzo 2010 è stata stipulata la nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane riferita all'esercizio 2010; tale accordo ha stabilito la remunerazione spettante a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale.

Tale accordo ha delineato sia i criteri di remunerazione dell'attività di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale, sia gli obiettivi di raccolta netta che Poste Italiane doveva conseguire nell'anno. Per quanto riguarda l'attività di collocamento, il criterio sul quale si è basata la Convenzione è stato quello di una remunerazione correlata all'attività di raccolta lorda effettuata in funzione di parametri prefissati. Per quanto attiene, invece, alle attività di gestione amministrativo-contabile, la remunerazione è stata commisurata alla giacenza media giornaliera per i Libretti di risparmio, mentre la citata commissione di collocamento sui Buoni fruttiferi è comprensiva anche delle attività di gestione amministrativo-contabile.

La remunerazione complessiva rientra tuttavia in un più ampio quadro collegato al risultato di raccolta netta complessiva. Nello specifico, è stato definito un intervallo di remunerazione che indica, a fronte dei livelli di raccolta netta complessiva conseguiti alla fine dell'anno, un valore minimo di commissione totale (a copertura dei costi sostenuti da Poste Italiane per l'espletamento del servizio) e un valore massimo di remunerazione totale (a salvaguardia dell'equilibrio economico e di redditività di CDP). Pertanto, la remunerazione complessiva corrisposta a Poste Italiane è pari alla sommatoria delle commissioni per il collocamento delle singole tipologie di Buoni fruttiferi postali e la gestione dei Libretti di risparmio, cui va aggiunto un incremento o una decurtazione, in funzione dei livelli effettivi di raccolta netta complessiva conseguiti a fine anno.

Rispetto alla Convenzione per l'anno 2009, inoltre, è stato introdotto un ulteriore scaglione intermedio di raccolta netta complessiva e un eventuale premio legato al raggiungimento di determinati obiettivi di

composizione della raccolta lorda sui Buoni, nonché una diversa modalità di determinazione dell'aliquota di remunerazione sulla giacenza media dei Libretti.

L'accordo sottoscritto a marzo 2010 ha previsto, tra l'altro, la possibilità per le parti di rinegoziare i termini della Convenzione in funzione dell'andamento e della composizione della raccolta netta complessiva per l'anno di riferimento.

Il perpetuarsi della sfavorevole congiuntura macroeconomica, resa evidente dalla perdita di fiducia nei mercati azionari e dalla contrazione del reddito disponibile delle famiglie, ha colpito particolarmente il settore finanziario, rendendo difficoltosa l'attività di raccolta del risparmio già nel corso del primo semestre 2010. Per tale motivo, Poste Italiane ha richiesto, alla fine del mese di giugno 2010, di dare applicazione alla clausola di rideterminazione dei compensi attraverso un confronto finalizzato alla definizione di un accordo modificativo e integrativo.

Tale accordo, perfezionato a dicembre 2010, ha previsto la rimodulazione dell'obiettivo di raccolta netta complessiva attraverso la riduzione del numero degli scaglioni originariamente previsti e una decurtazione della remunerazione massima prevista per Poste Italiane.

In considerazione di ciò e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per il 2010 è risultato pari a 1.557 milioni di euro.

L'accordo citato, di durata annuale, è scaduto a fine 2010; sin dai primi mesi del 2011, pertanto, è stato dato avvio all'attività di negoziazione tra le parti al fine di definire i contenuti di una nuova Convenzione di durata pluriennale, a partire dall'anno 2011, per la regolamentazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale.

4.3 GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2010 la voce "Partecipazioni e titoli azionari" è pari a 18.652 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 18.567 milioni di euro, e ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, il cui stock risulta pari a 85 milioni di euro.

4.3.1 Partecipazioni societarie

Al 31 dicembre 2010, il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 363 milioni di euro (+2%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

	31/12/2009		Variazioni		31/12/2010	
	Quota %	Valore di bilancio	Delta Inv./Disinv. *	Delta Valutazione	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	9,99%	7.125.132	10.706.373	(591.066)	26,37%	17.240.440
2. Enel S.p.A.	17,36%	6.608.047	(6.606.740)	(1.306)	-	-
3. Terna S.p.A.	29,99%	1.315.200	-	-	29,93%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
1. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.518.744	(3.288.716)	769.972	-	-
2. STMicroelectronics Holding N.V.	50,00%	625.990	(810.917)	184.927	-	-
3. SINLOC S.p.A.	11,85%	5.507	-	-	11,85%	5.507
4. F2i SGR S.p.A.	14,29%	2.143	(468)	-	15,99%	1.675
5. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
6. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
7. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
8. Tunnel di Genova S.p.A.	33,33%	-	-	-	-	-
9. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	-	-	500	-	14,29%	500
Totale		18.204.228	32	362.528		18.566.788

* Incrementi/Decrementi della partecipazione

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato per effetto:

- dell'operazione di permuta azionaria tra CDP e il Ministero dell'economia e delle finanze (i cui dettagli sono descritti successivamente nel paragrafo dedicato), a esito della quale CDP ha acquisito dal

- MEF una quota del 16,38% di Eni S.p.A., in cambio della intera partecipazione detenuta in Enel S.p.A., Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V.;
- della sottoscrizione da parte di CDP del 14,29% del capitale sociale della società Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., costituita nel mese di marzo 2010 e finalizzata alla gestione di un fondo di investimento per lo sviluppo e la ricapitalizzazione delle piccole e medie imprese italiane;
 - della cessione a titolo gratuito, nel mese di maggio 2010, della quota partecipativa precedentemente detenuta in Tunnel di Genova S.p.A. (senza alcun impatto a Conto economico in quanto già interamente svalutata);
 - del rimborso da parte di F2i SGR S.p.A. di parte delle riserve inizialmente versate.

Si evidenzia che le partecipazioni in società controllate e collegate sono contabilizzate al costo di acquisto e soggette a eventuale impairment, mentre le interessenze incluse nel portafoglio di attività disponibili per la vendita sono contabilizzate al fair value. I dividendi percepiti dalle partecipate sono imputati tra i ricavi del Conto economico, a prescindere dal portafoglio di classificazione.

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

- le interessenze in Terna S.p.A. 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 attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 31 dicembre 2010, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in 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.

Il flusso di dividendi di competenza del 2010 è stato pari a circa 1.135 milioni di euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Enel S.p.A. (408 milioni di euro), Eni S.p.A. (400 milioni di euro), Poste Italiane S.p.A. (175 milioni di euro) e Terna S.p.A. (120 milioni di euro). Tale flusso di dividendi risulta complessivamente in aumento di oltre 163 milioni di euro (+17%) rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2009 (971 milioni di euro), principalmente per il combinato effetto del diverso perimetro del portafoglio partecipativo (aumento di capitale di Enel di giugno 2009 e incremento della partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding), associato a una diffe-

rente politica di distribuzione dei dividendi adottata dalle società nel 2010 rispetto al 2009 (più alti dividendi deliberati da Poste Italiane, Terna e STMicroelectronics Holding, parzialmente compensati dai minori dividendi deliberati da Enel ed Eni).

PERMUTA AZIONARIA CON IL MEF

Con Provvedimento n. 14542 del 4 agosto 2005, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva autorizzato l'acquisto da parte di CDP di una quota di partecipazione del 29,9% in Terna S.p.A., a condizione che CDP rispettasse specifiche misure, tra cui la cessione, entro il 1° luglio 2009, della partecipazione detenuta in Enel. Successivamente, l'Autorità aveva accolto la richiesta di proroga del termine di cessione, rinviandolo fino al 1° luglio 2010.

In prossimità della scadenza del termine, CDP ha valutato, congiuntamente con il MEF (al quale è riservato, ai sensi dell'articolo 5, comma 9, del D.L. 269/2003, il potere di indirizzo sulla Gestione Separata in cui rientrano le citate partecipazioni), la non opportunità di porre sul mercato la partecipazione in Enel, in considerazione del suo valore strategico, nonché la possibilità di procedere a una razionalizzazione delle partecipazioni societarie attualmente detenute da CDP.

Pertanto, in data 30 giugno 2010 il Consiglio di amministrazione di CDP ha deliberato la permuta mediante cessione al Ministero dell'economia e delle finanze della quota di partecipazione detenuta in Enel (17,36%), in Poste Italiane (35%) e in STMicroelectronics Holding (50%, indirettamente corrispondente al 13,77% della società operativa STMicroelectronics N.V.).

La permuta di azioni è stata disposta da un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lett. b) del D.L. 269/2003, emanato in data 30 novembre 2010; tale decreto ministeriale ha indicato il valore di trasferimento delle partecipazioni, determinato in base ai corrispettivi unitari e complessivi definiti sulla scorta dei valori determinati nella relazione giurata di stima prodotta da Deutsche Bank AG (Milan Branch) a beneficio del MEF.

A sua volta CDP ha incaricato Goldman Sachs International di redigere un parere in merito alla congruità, dal punto di vista economico-finanziario, del corrispettivo ricevuto nell'ambito della permuta.

Nel dettaglio, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni ordinarie Eni, rappresentative del 16,38% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 10.706 milioni di euro. A titolo di corrispettivo, CDP ha trasferito al MEF le intere partecipazioni detenute dalla stessa CDP in:

- Enel, corrispondenti al 17,36% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 6.607 milioni di euro, oltre all'importo di circa 163 milioni di euro corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da Enel relativamente alle medesime azioni, maggiorato dell'interesse legale intercorrente dalla data di incasso del dividendo alla data di perfezionamento dell'operazione di concambio azionario, pari a circa 116mila euro;
- Poste Italiane, corrispondenti al 35% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 3.289 milioni di euro;

- STMicroelectronics Holding, rappresentative del 50% del capitale sociale, e indirettamente corrispondenti al 13,77% del capitale sociale di STMicroelectronics, del valore complessivo di circa 811 milioni di euro.

Considerata la quota già detenuta da CDP in Eni, pari al 9,9% del capitale sociale, a esito del perfezionamento dell'operazione CDP è venuta a detenere una partecipazione complessiva pari al 26,37% della società.

La permuta azionaria è stata completata nel mese di dicembre 2010, determinando un impatto positivo sul Conto economico 2010 di CDP pari a circa 1.076 milioni di euro.

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

4.3.1.1 Società controllate

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

Terna è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"), nonché Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), 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 62.000 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.

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

Nel 2009 è stata costituita CDP Investimenti SGR S.p.A., 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 S.p.A. 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 in data 11 gennaio 2010 ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio di gestione collettiva del risparmio, ed è pertanto iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio.

4.3.1.2 Società partecipate

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

Eni è un gruppo integrato nell'energia con attività nel petrolio e nel gas naturale, nell'energia elettrica, nella petrolchimica e nell'ingegneria e costruzioni e con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in circa 77 Paesi con circa 78.400 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Le attività principali sono organizzate *in primis* in tre divisioni: i) Exploration & Production nella ricerca, nello sviluppo e nell'estrazione di gas naturale e petrolio; ii) Gas & Power nelle attività di approvvigionamento, rigassificazione, trasporto, stoccaggio, distribuzione e vendita di gas naturale (anche attraverso la partecipazione del 52,54% in SNAM Rete Gas), oltre che nella produzione e vendita di energia elettrica; iii) Refining & Marketing nella 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 la produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

Nel 2010, con un utile di gruppo atteso in forte crescita, Eni ha confermato la strategia di crescita nel settore Exploration & Production, con il rafforzamento della presenza in Paesi dalle enormi potenzialità come Venezuela (Junin 5 e Perla) e Iraq (Zubair). Nello stesso anno Eni è entrato in nuovi Paesi a elevato potenziale come Repubblica Democratica del Congo, Togo e Polonia (concessioni per *shale gas*). Nel settore Gas & Power è stata consolidata la presenza nel mercato francese e rinnovata la partnership strategica con Gazprom. Il portafoglio è stato razionalizzato con la cessione di attività non strategiche.

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.

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.

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. Nel 2007 F2i SGR ha lanciato il Fondo Italiano per le infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nel settore degli 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. Nel 2010 ha avviato il fondo denominato Fondo Italiano di Investimento.

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

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, l'Assemblea dei soci, tenutasi in data 28 gennaio 2009, ha posto EPF in liquidazione volontaria ai sensi dell'articolo 2484, comma 1, n. 6, del codice civile. 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. Tutti i soci hanno dato la loro disponibilità a supportare il processo liquidatorio della società e a tal fine hanno assunto l'impegno a coprire i previsti costi della chiusura della liquidazione, per un ammontare complessivo pari a 5,6 milioni di euro, in proporzione alla propria quota di partecipazione. L'impegno assunto da CDP è pari a circa 1,8 milioni di euro.

4.3.2 Fondi comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 85 milioni di euro, in aumento per circa 19 milioni di euro (+28%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

Settore di investimento	31/12/2009		Variazioni		31/12/2010	
	Quota %/ Numero quote	Valore di bilancio	Variazione Inv./Disinv.	Delta Valutazione	Quota %/ Numero quote	Valore di bilancio
A. Veicoli societari di investimento						
1. Galaxy S.à.r.l. SICAR	40,00%	25.569	-	-	40,00%	25.569
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	16,67%	500	700	-	14,08%	1.200
3. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)		-	4.823	-	40,62%	4.823
B. Fondi comuni di investimento						
1. Fondo PPP Italia Infrastrutture e progetti PPP	350	1.353	4.955	(283)	350	6.025
2. Fondo Abitare Sociale 1 Social housing	98	4.906	-	231	98	5.137
3. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture - Quote A	150	33.862	1.302	1.984	150	37.148
- Quote C	16	180	13	10	16	204
4. Fondo Investimenti per l'Abitare Social housing		-	4.483	(600)		3.883
5. Fondo Italiano d'Investimento PMI ed export finance		-	1.250	-	1.000	1.250
Totale		66.371	17.527	1.342		85.239

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio si è modificato per effetto:

- dello sviluppo del Fondo Marguerite, attuato nel corso del 2010 da CDP insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee al fine di rafforzare il ruolo del fondo come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee;

- del lancio, nel mese di maggio 2010, del Fondo Inframed, avente il principale obiettivo di finanziare le infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. 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. Tale fondo è stato promosso da CDP S.p.A. insieme ad altre istituzioni finanziarie europee (la Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti), alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro;
- di draw-down richiesti da F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture, dal Fondo PPP Italia, dal Fondo Investimenti per l'Abitare e dal Fondo Italiano d'Investimento, in relazione alle proprie attività di investimento.

La partecipazione di CDP S.p.A., 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 S.p.A. promuove anche progetti in partenariato pubblico-privato (PPP);
 - **nazionale**, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - **internazionale**, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghe strutture estere (come CDC, KfW e BEI).
- 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.à.r.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 e in Inframed Infrastructure SAS à capital variable, 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, in contropartita di una specifica riserva di patrimonio netto;
- 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.à.r.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 Ordi-

itaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione. Le partecipazioni detenute negli altri veicoli societari di investimento e i summenzionati fondi sono invece di competenza della Gestione Separata.

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

Galaxy S.à.r.l. SICAR ("Galaxy")

Galaxy, società di diritto lussemburghese, effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, 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 Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A. La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP S.p.A.

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

Il 26 maggio 2010 CDP S.p.A., insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli 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 S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro.

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

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP S.p.A., 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. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di *fund raising*, prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi di euro.

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, del-

la 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 S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti a un impegno finanziario di 150 milioni di euro e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i corrispondenti 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 2010 ha richiamato circa 510 milioni di euro.

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 S.p.A. 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 2010 il fondo ha richiamato circa 49 milioni di euro.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 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 Criplo 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 chiuso le sottoscrizioni e avviato la propria attività nel 2007, ha una durata di 20 anni e attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel marzo 2012. La dimensione del fondo è pari a 85 milioni di euro, di cui sono stati richiamati al 31 dicembre 2010 circa 21 milioni di euro, corrispondenti al 25% degli impegni sottoscritti.

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 mini-

steriale 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 provvisoria 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 ulteriore 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 il 16 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. Una seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni è stata effettuata il 24 settembre 2010 per un ammontare di 670 milioni di euro da parte di importanti investitori istituzionali. La dimensione attuale del fondo è pari dunque a 1,67 miliardi di euro, di cui al 31 dicembre 2010 sono stati richiamati complessivamente circa 9 milioni di euro.

Nel settembre 2010, CDP Investimenti SGR ha deliberato il primo investimento nel fondo Parma Social House gestito da Polaris Investment Italia per un impegno di 25 milioni di euro.

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 e Banca Monte dei Paschi di Siena, 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 2010 il fondo ha raggiunto una dimensione di 1,2 miliardi di euro, richiamati per circa 9,5 milioni di euro.

4.4 MONITORAGGIO DEI RISCHI, CONTROLLI E ATTIVITÀ DI SUPPORTO

4.4.1 Monitoraggio dei rischi

Nel corso del 2010 CDP ha modificato il posizionamento organizzativo della funzione Risk Management, responsabile delle attività di monitoraggio dei rischi societari, ponendola a riporto diretto dell'Amministratore delegato.

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.

Nel corso del 2010, inoltre, il Consiglio di amministrazione ha approvato la nuova Risk Policy di CDP, costituita dal Regolamento Rischi e dai documenti a esso collegati.

4.4.1.1 Rischio di credito

L'ammontare di crediti problematici continua a essere sostanzialmente limitato rispetto all'andamento dello stock complessivo.

Nel corso del 2010 CDP ha continuato comunque a investire significativamente nella propria capacità di valutazione e gestione del rischio di credito, agendo su diversi fronti: (i) aspetti regolamentari, organizzativi e procedurali, (ii) strumenti e pratiche di valutazione del merito di credito, (iii) monitoraggio e analisi del portafoglio creditizio.

Per quanto riguarda gli aspetti regolamentari e procedurali, nel corso del 2010 il Consiglio di amministrazione ha approvato il nuovo Regolamento del Credito. Il Regolamento è lo strumento attraverso il quale CDP stabilisce i principi da seguire nell'attività di finanziamento, nei confronti sia del settore pubblico, sia delle imprese a capitale privato o misto (pubblico/privato).

Inoltre, sulla scorta dei cambiamenti introdotti dal Regolamento del Credito, CDP ha modificato gli aspetti organizzativi e procedurali del processo di credit approval, nell'ambito del quale un ruolo fondamentale è attribuito al Comitato Crediti. Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consulativa a supporto degli Organi deliberanti (Consiglio di amministrazione, Amministratore delegato, Direttore generale a seconda dei casi), che ha il compito di:

- esprimere un parere obbligatorio non vincolante in relazione alla procedibilità sotto il profilo del merito creditizio delle operazioni di competenza degli Organi deliberanti;

- esprimere pareri sulle relazioni di monitoraggio dei singoli debitori predisposte dall'unità organizzativa Crediti;
- esprimere, su richiesta del Direttore generale, pareri su tematiche e/o operazioni creditizie.

Per quanto riguarda gli strumenti e le pratiche di valutazione del merito di credito, il nuovo Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione nel 2010 esplicita i requisiti fondamentali del processo di attribuzione del rating.

Sul fronte del monitoraggio e dell'analisi del portafoglio creditizio, CDP utilizza dal 2006 un modello proprietario di portafoglio in grado di cogliere gli effetti di diversificazione e concentrazione. Il nuovo 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.

4.4.1.2 Rischio di controparte legato all'operatività in derivati

Nel corso dell'anno 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 molti dei CSA già in essere, inoltre, è stata incrementata la frequenza di calcolo e di regolamento.

La Risk Policy stabilisce, poi, nuovi criteri per la selezione delle controparti in derivati, richiedendo la collateralizzazione come requisito indispensabile per la nuova operatività. In riferimento alle operazioni pregresse, rimane non assistito da CSA meno dell'1% del nozionale.

4.4.1.3 Rischio tasso di interesse

La caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali 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.

L'anno 2010 ha visto la conferma della progressiva normalizzazione del funzionamento dei mercati, che avevano registrato pesanti anomalie, in particolare nella seconda metà del 2008. Tale processo ha tuttavia subito alcune interruzioni, in particolare a causa dell'acutizzarsi delle tensioni sui debiti sovrani di alcuni Paesi dell'Unione Europea. Nel corso dell'anno si sono distinte almeno due diverse fasi nell'andamento dei tassi di interesse: la prima, fino ad agosto, ha fatto registrare una netta discesa dei tassi, che hanno toccato livelli storicamente molto bassi; nella seconda fase si è osservata una risalita pressoché continua. I tassi swap sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno comunque chiuso il 2010 su livelli inferiori rispetto alla fine del 2009.

In tale contesto CDP ha mantenuto un'esposizione positiva all'aumento dei tassi, secondo il posizionamento maturato nel 2009. Il livello di tale esposizione ha raggiunto un picco in corrispondenza del minimo dei tassi, in ragione delle opzionalità incorporate nel passivo di CDP. L'esposizione complessiva ai tassi di interesse⁹ è passata da +9 milioni di euro a fine 2009 a +11,7 milioni di euro a fine 2010. L'esposizione all'inflazione, che deriva principalmente dall'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -4,9 milioni di euro a fine 2009 a -4 milioni di euro a fine 2010, risultando quindi quasi invariata nell'anno. Nel corso dell'anno l'andamento del VaR di tasso¹⁰, derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario, ha riflesso prevalentemente le condizioni del mercato, facendo registrare una crescita sensibile fino al mese di agosto 2010 (in corrispondenza del minimo livello dei tassi), con un progressivo e costante rientro a partire dal mese di settembre. Complessivamente a fine 2010 il VaR è tornato a un livello prossimo a quello di fine 2009, passando da +353 milioni di euro a +392 milioni di euro. Il numero di sforamenti rilevato in fase di backtesting, sia per l'anno 2010 sia per il triennio 2008-2010, è stato statisticamente coerente con il livello di confidenza adottato (99%).

4.4.1.4 Rischio liquidità

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

Come già rilevato, nel corso del 2010, nonostante la notevole espansione degli impieghi, il saldo del conto corrente di Tesoreria è aumentato ulteriormente, attestandosi a circa 123 miliardi di euro (poco meno del 50% del totale attivo).

La raccolta di CDP sul mercato dei capitali è finalizzata al finanziamento degli impieghi in Gestione Ordinaria. Le condizioni di tale raccolta, pur se migliorate rispetto alla fase acuta della crisi creditizia, hanno fatto registrare livelli di spread relativamente elevati, soprattutto in ragione delle tensioni sui debiti sovrani di alcuni Paesi dell'Unione Europea.

La nuova Risk Policy conferma l'impostazione precedentemente adottata per la gestione della liquidità della Gestione Separata, fondata sul mantenimento di un ampio buffer sul conto corrente di Tesoreria, stabilendo, inoltre, limiti di liquidità per la Gestione Ordinaria, volti a minimizzare il mismatch temporale tra attivi e passivi di CDP.

⁹ Definita come esposizione a un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

¹⁰ Il Valore a Rischio, comunemente indicato con l'acronimo VaR, è una misura che tiene conto dell'esposizione al complesso dei fattori di rischio, della loro variabilità e delle loro interazioni. CDP calcola il VaR al 99% con un orizzonte di dieci giorni; ciò significa che il VaR di CDP rappresenta la perdita di valore che può essere ecceduta solo nell'1% meno favorevole dei casi, sull'orizzonte di dieci giorni. Il calcolo del VaR si basa su un modello statistico che utilizza i dati storici di mercato per stimare la distribuzione dei profitti e delle perdite future.

4.4.1.5 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. Il nuovo Regolamento Rischi ha stabilito i criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi.

Con riferimento ai rischi di conformità normativa, è stato istituito nel corso del 2010 il Comitato Ammissibilità, un organo collegiale 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.

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

4.4.1.6 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 con la clientela e con il personale dipendente, si rileva come le potenziali passività da questo derivanti appaiano decisamente poco significative.

Più in particolare, e con riferimento alla Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2010, risultano pendenti 45 cause, il cui *petitum* complessivo stimato non supera i 17mila euro. Con riferimento, invece, alle varie *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 della Gestione Ordinaria, non vi sono attualmente contenziosi pendenti né, pertanto, sono ravvisabili passività a carico di CDP.

Per quel che concerne il contenzioso della Società non attribuibile alle operazioni con la clientela, si osserva che al 31 dicembre 2010 risultano pendenti 34 cause e che il *petitum* complessivo stimato non supera la somma di 1,5 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 presídi; 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, 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 finanziari e operativi

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. Nel corso del 2010 CDP ha ulteriormente consolidato e automatizzato i sistemi di alimentazione dei dati relativi al portafoglio, in particolare per quanto riguarda la rappresentazione dell'Exposure-at-default secondo i profili stimati delle erogazioni, consentendo un aggiornamento più frequente e garantendo una maggiore accuratezza.

Il rischio di controparte connesso alle operazioni in derivati è monitorato settimanalmente da Risk Management tramite uno strumento proprietario.

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

CDP utilizza, inoltre, un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse, secondo vari scenari sui tassi di interesse.

Per il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, il 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.

Nel corso del 2010 è stato perfezionato lo strumento proprietario utilizzato per monitorare il rischio di liquidità della Gestione Ordinaria. Lo strumento permette in particolare 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 fissati nella Risk Policy, definiti sulla base della ripartizione delle poste attive e passive tra breve, medio e lungo termine.

4.4.2.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Nel gennaio 2006 CDP S.p.A. 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.

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 2010 l'Organismo di Vigilanza si è riunito cinque 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

1) Premessa

Cassa depositi e prestiti S.p.A. 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 sovrintende 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 Report¹¹ 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), diffusamente riconosciuto a livello internazionale. In relazione alla sua realizzazione si è conclusa una prima fase relativa alla definizione del modello di maturità e si sono intrapresi i primi interventi attuativi alla base della strategia per l'allineamento. Il processo di adeguamento è attualmente in corso di svolgimento.

2) Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

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 rischio in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

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:
 - l'identificazione della tipologia del controllo;
 - la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio;
 - la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo;
 - la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo;
 - l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo:
 - documentabilità del controllo;
 - 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 S.p.A. 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'unità Risorse e Organizzazione provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'unità 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 contabile a cura della Società di Revisione KPMG S.p.A., 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 Società 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 dell'aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

4.4.2.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alla chiusura del 2010, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è il Responsabile dell'unità organizzativa 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 S.p.A.

Articolo 24-bis Statuto CDP S.p.A.

- 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".

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;
- 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'unità 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 2010 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

4.4.3 Comunicazione

Nel 2010 l'unità Comunicazione esterna ha ampliato il proprio ambito operativo in conseguenza della creazione della nuova unità Relazioni Istituzionali e Comunicazione esterna, che comprende anche le attività di Ricerca e studi, le Relazioni internazionali e le Relazioni istituzionali.

Oltre che sul consolidamento dell'immagine di CDP presso la clientela tradizionale, la comunicazione esterna si è focalizzata sulla promozione, da un lato, delle nuove linee di business di Cassa a sostegno dell'economia e delle imprese nazionali, dall'altro, dell'attività di CDP in ambito internazionale.

In ambito nazionale, sono state messe a punto azioni mirate a diffondere la conoscenza degli strumenti CDP a sostegno degli enti pubblici e delle imprese: sono stati organizzati seminari sul territorio a supporto dell'unità Enti Pubblici e CDP ha rinnovato la propria partecipazione agli appuntamenti principali del settore, quali l'Assemblea Annuale dell'ANCI, ANCI Piccoli Comuni e ARDEL. In collaborazione con la Confindustria, sono stati organizzati road show dedicati alle piccole e medie imprese.

In ambito internazionale, a seguito della partecipazione – quale membro fondatore – al Long Term Investors Club (LTIC), CDP ha organizzato due convegni in co-sponsorship con l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) e il Ministero dell'economia e delle finanze, cui hanno partecipato policy maker ed economisti di fama mondiale e che hanno registrato la presenza del Capo dello Stato e del Ministro dell'economia e delle finanze. CDP ha supportato l'attività gestendo per tutto l'anno – in parallelo con il proprio sito web – anche il sito internazionale del LTIC.

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

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 (Buoni e Libretti postali) è stato perseguito con una presenza costante sulle maggiori testate.

4.4.4 La gestione delle risorse umane

4.4.4.1 L'organico aziendale

Al 31 dicembre 2010 i dipendenti di CDP sono in totale 434 di cui: 37 dirigenti, 150 quadri direttivi e 247 impiegati.

L'organico, rispetto all'anno precedente, è aumentato di 20 unità; durante il 2010, infatti, sono state assunte 54 risorse e ne sono uscite 34 (in larga misura risorse aderenti all'incentivazione all'esodo del personale in possesso dei requisiti per l'accesso alle prestazioni pensionistiche). L'età media dei dipendenti è scesa a 45 anni, la percentuale di presenza femminile si è assestata sul 42%, mentre la percentuale di laureati ha raggiunto il 52%.

Nel corso del 2010 CDP ha continuato l'investimento 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 pervenute spontaneamente e sulla collaborazione con le principali Università italiane.

Nell'anno 2010, infine, CDP ha proceduto all'assunzione di 17 dipendenti della società partecipata Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, in applicazione dell'accordo di riassorbimento *pro quota* raggiunto con gli altri azionisti.

4.4.4.2 La gestione e la formazione del personale

L'attività di gestione è stata orientata alla realizzazione della nuova struttura organizzativa favorendo i processi di mobilità interna e di redistribuzione dell'organico.

L'attività formativa ha riguardato l'aggiornamento di conoscenze specialistiche, il consolidamento delle competenze trasversali (linguistiche, informatiche e comportamentali), anche a supporto del cambiamento, e l'informazione su tematiche come la salute e la sicurezza in Azienda (anche con l'ausilio di strumenti informatici - formazione web based).

Un'attenzione particolare è stata dedicata all'integrazione del personale neoassunto, mediante la strutturazione e l'attivazione di un percorso costituito da una fase di conoscenza delle attività principali di CDP e una fase di formazione e confronto sui comportamenti organizzativi.

Le ore di attività formativa complessivamente erogate nel corso del 2010 sono state 6.200.

4.4.4.3 Le relazioni sindacali

Nel corso del 2010 l'attività si è incentrata sul consolidamento delle relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali, al fine di prevenire l'insorgere di eventuali controversie.

Nel rispetto dello Statuto dei Lavoratori, nel mese di ottobre è stato sottoscritto un accordo per l'attivazione di un sistema di risponditore automatico per le richieste telefoniche degli enti clienti.

Nel mese di dicembre, poi, a conclusione di una complessa trattativa, è stato sottoscritto il contratto integrativo aziendale, di cui all'articolo 26 del Contratto Collettivo Nazionale Lavoro.

4.4.5 Sistemi informativi e progetti interni

Le attività progettuali svolte nel 2010 sono state finalizzate alla realizzazione di soluzioni applicative per supportare le nuove linee di attività di CDP e per migliorare il livello di automazione dei processi operativi esistenti.

Sul lato dei finanziamenti, l'evoluzione degli accordi stipulati con riferimento agli strumenti a supporto del finanziamento alle PMI ha comportato diversi interventi sui sistemi per adeguarli alla gestione dei rapporti con il settore bancario. In tale ambito, inoltre, con riferimento all'operazione di rinegoziazione mutui a favore degli enti locali precedentemente citata, si segnala la realizzazione di un'applicazione web, utilizzata sia dai clienti per effettuare le richieste e le simulazioni di rinegoziazione sui propri prestiti sia dagli utenti CDP per contrattualizzare le rinegoziazioni richieste. Si è inoltre proceduto con il completamento delle funzioni a supporto del processo di gestione delle operazioni relative al Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca, all'adeguamento del sistema di gestione dei finanziamenti a seguito della revisione del processo del credito, conseguente all'adozione del nuovo Regolamento del credito, all'efficientamento del processo di erogazione per la riduzione dei tempi di pagamento.

Per quanto concerne la finanza, nel corso del 2010 è stata completata la quasi totalità dei cantieri realizzativi del progetto "Integrazione Sistemi Finanza", con particolare riferimento alla completa integrazione del sistema di front/middle office con il nuovo sistema di back office. Si è provveduto, infatti, all'avvio dell'integrazione del primo con il sistema di reporting aziendale e del secondo con gli altri sistemi contabili e informatici aziendali. In ultimo si segnala la gestione automatizzata delle funzionalità di collateral (Credit Support Annex). Sono stati inoltre realizzati interventi per sviluppare l'attività di tesoreria e per la gestione

delle operazioni di mercato aperto con la BCE. Sul fronte dell'attività relativa al Risparmio Postale, infine, si segnala la pubblicazione del nuovo sito calcolatore dei rendimenti del BPF, l'avvio della realizzazione di un nuovo sistema di reportistica, lo sviluppo delle funzionalità a supporto delle previsioni, nonché il completamento dell'automazione dell'integrazione tra i sistemi di CDP e di Poste Italiane.

Nell'ambito del risk management, invece, sono stati ulteriormente sviluppati gli interventi per l'alimentazione del modello proprietario per il monitoraggio dei rischi di credito, anche con riferimento agli input riferiti al merito creditizio delle controparti.

Sono, inoltre, stati completati gli interventi necessari ad assicurare il corretto adempimento degli obblighi di segnalazione di Vigilanza ed è stato attivato in outsourcing il servizio per la gestione dell'intero processo delle segnalazioni Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie.

Con riferimento allo sviluppo delle funzionalità del sito internet aziendale, si è proceduto ad avviare studi di fattibilità relativi alla nuova infrastruttura d'accesso del portale e ai contenuti e servizi di base, oltre a procedere all'attuazione del progetto "Domanda online", finalizzata a realizzare una procedura guidata per la compilazione della domanda di mutuo e della relativa documentazione istruttoria da parte degli enti pubblici.

Nell'ambito degli interventi atti a supportare l'ammodernamento dei processi operativi, al fine di rendere più efficiente ed efficace la trattazione delle pratiche relative ai finanziamenti, è stata avviata un'iniziativa mirata alla dematerializzazione dei processi a forte impatto documentale. In tale contesto è stato completato un studio di fattibilità finalizzato a identificare le soluzioni tecnologiche, organizzative, normative, d'integrazione con i sistemi esistenti e verificarne la fattibilità tecnica ed economica.

Sul lato della sicurezza è stato attivato il sistema IAM (Identity and Access Management) per la gestione delle identità e degli accessi ai sistemi in modo centralizzato sulle piattaforme tecnologiche standard di CDP, anche con riferimento alla realizzazione di un'anagrafica centralizzata delle risorse che possono accedere ai sistemi, in modo da automatizzare il controllo delle identità. È stato, inoltre, ridefinito il nuovo regolamento delle risorse informatiche e sono stati definiti i processi di gestione delle identità e dei profili autorizzativi e le linee guida e le policy di sicurezza informatica.

Si segnala, inoltre, l'avvio del progetto di esternalizzazione dell'infrastruttura IT di CDP presso un *outsourcer*, con l'obiettivo di una riduzione dei costi attesi tramite l'accesso a economie di scala e di un miglioramento della qualità del servizio offerto ai clienti interni CDP, tramite l'aggiornamento tecnologico del parco macchine, associato al miglioramento dei livelli di sicurezza mediante l'introduzione di un servizio di Disaster Recovery.

Nel corso dell'anno, infine, è stato anche completato lo studio per la realizzazione, all'interno dell'unità ICT, di un sistema a supporto dei processi di service management, con l'obiettivo di fornire un punto unico di contatto a servizio di tutti gli utenti delle applicazioni di CDP.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'unità 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 facilitare l'aggiornamento del modello dei processi di CDP, con particolare riferimento ai processi di business, e di procedere a una revisione del regolamento generale aziendale, è stato istituito nel corso del 2010 un "Progetto Organizzativo", che ha sostanzialmente completato la propria operatività alla fine dell'anno.

Coerentemente con l'evoluzione della struttura organizzativa e l'ampliamento dell'ambito di operatività di CDP, poi, sono stati definiti nuovi processi, ovvero si è provveduto alla revisione di altri già esistenti, anche con riferimento alle attività di supporto e governo societario.

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). CDP S.p.A. ha prima redatto il DPS e, successivamente, ha dato conto, nella relazione accompagnatoria ai bilanci d'esercizio degli anni seguenti, dell'avvenuta redazione e degli aggiornamenti del DPS stesso.

Nel corso del 2010 si è proceduto a effettuare la mappatura dei presidi già realizzati in CDP, e ad aggiornare e integrare, ove necessario, la documentazione utilizzata, con riferimento, per esempio, a:

- a) schemi di informativa/consenso da fornire agli "interessati";
- b) clausole contrattuali di confidenzialità;
- c) clausole contrattuali relative agli adempimenti privacy;
- d) lettera di nomina dei soggetti incaricati;
- e) lettera di nomina dei responsabili esterni;
- f) istruzioni scritte ai responsabili;
- g) istruzioni scritte ai soggetti incaricati;
- h) verifica degli adempimenti di legge nei locali sottoposti a videosorveglianza;
- i) aggiornamento e integrazione delle indicazioni relative alla privacy nel sito web CDP;
- j) aggiornamento e integrazione delle indicazioni relative alla privacy nell'area del sito web CDP dedicato al recruiting e aggiornamento della formulazione di consenso da parte dei candidati appartenenti alle categorie protette.

È stato, quindi, aggiornato il DPS, la cui nuova versione è stata approvata dal Consiglio di amministrazione nel mese di marzo 2011.

5. Rapporti con il MEF

5.1 RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP S.p.A. 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, la 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 la CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai Buoni fruttiferi postali 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 della 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 erogazio-

ni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti 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 alla CDP una remunerazione annua di 3 milioni di euro.

5.3 GESTIONI PER CONTO MEF

Con le modalità definite nelle predette convenzioni, e conformemente a quanto disposto dal decreto ministeriale, CDP ha continuato a svolgere nel corso dell'esercizio 2010 le operazioni di erogazione, riscossione e contabilizzazione delle attività e passività trasferite al MEF.

Tra le attività assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2010 ammonta a 16.488 milioni di euro, rispetto ai 18.311 milioni di euro a fine 2009. Tra le passività si evidenzia la gestione dei Buoni fruttiferi postali ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 84.985 milioni di euro rispetto agli 89.713 milioni di euro al 31 dicembre 2009.

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 2010 pari a 3.181 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 312 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 452 milioni di euro.

6. L'evoluzione prevedibile della gestione - prospettive per il 2011

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione di CDP S.p.A., con riferimento alle varie linee di attività, si prevede un incremento del peso relativo dei volumi generati dai finanziamenti a favore delle imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture rispetto ai volumi di finanziamenti diretti destinati a enti pubblici, anche in virtù della minore capacità di indebitamento degli enti conseguente ai vincoli di finanza pubblica.

Con riferimento all'attivo patrimoniale, per il 2011, per quanto sopra rappresentato, si prevede 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'ammontare di raccolta netta positiva prevista per il Risparmio Postale, attribuibile in prevalenza alla progressiva sostituzione di Buoni di competenza del MEF, in scadenza o rimborsati anticipatamente, con la sottoscrizione di nuovi Buoni di competenza di CDP.

I risultati reddituali del 2011 dovrebbero, inoltre, evidenziare una prima inversione del trend di contrazione del margine di interesse che ha caratterizzato gli ultimi esercizi; tale dinamica sarà possibile per effetto del preventivabile aumento nel rendimento degli impieghi (in particolare con riferimento alle disponibilità liquide e ai finanziamenti diretti a enti pubblici, in linea con l'andamento delle condizioni di mercato), in misura superiore al costo della raccolta. Occorre rilevare che un quadro più definito potrà delinearsi solo successivamente alla stipula della nuova Convenzione con Poste Italiane, di durata pluriennale, che regolerà il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale e definirà gli obiettivi di raccolta di breve e medio termine.

I principali rischi e incertezze sui risultati sono costituiti da un eventuale andamento negativo delle quotazioni di mercato delle partecipazioni detenute da CDP, tale da rendere necessarie rettifiche di valore, e dalla possibile volatilità dei dividendi distribuiti nel corso del 2011 dalle società partecipate. In presenza di un rialzo dei tassi di interesse, sussiste, inoltre, il rischio di un'accelerazione nei rimborsi anticipati di Buoni postali e la sostituzione con Buoni 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 2010 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 2010, che ammonta a 2.742.519.913 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 700.000.000 euro. Conseguentemente, si propone di distribuire 490.000.000 euro alle azioni ordinarie e 210.000.000 euro alle azioni privilegiate.*

Si propone, infine, di portare l'utile residuo a nuovo per un importo pari a 1.905.393.917 euro.

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

(unità di euro)

Utile d'esercizio	2.742.519.913
Riserva legale	137.125.996
Utile distribuibile	2.605.393.917
Dividendo:	700.000.000
<i>di cui dividendo destinato alle azioni ordinarie</i>	<i>490.000.000</i>
<i>di cui dividendo destinato alle azioni privilegiate</i>	<i>210.000.000</i>
Utile a nuovo	1.905.393.917
Dividendo per azione	2,00
Percentuale dividendo sul capitale sociale	20,00%

Roma, 20 aprile 2011

Il Presidente
Franco Bassanini

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Signori Azionisti,
nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 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 CDP S.p.A..

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A) Il bilancio 2010 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 delle 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 state oggetto di verifica da parte della società di revisione KPMG, 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 del Ministero dell'economia e delle finanze 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 2010 evidenzia un utile di 2.743 milioni di euro e un patrimonio netto di 13.726 milioni di euro.

Tanto premesso, si dichiara che il presente Collegio, nominato in data 28 aprile 2010, dall'Assemblea degli Azionisti, ha:

- partecipato, successivamente alla sua nomina, 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;
- proseguito la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP S.p.A., che è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consigli di Amministrazione, anche mediante periodici incontri con i Responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché con scambi di informazioni con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti KPMG;
- preso atto delle novità normative introdotte dal decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 "Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE". In relazione a tale disciplina per gli aspetti di sua competenza il Collegio ha operato anche nei termini nel seguito descritti;

- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutare l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio;
- 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.

Inoltre, con riferimento alle citate comunicazioni della Consob, si riferiscono le seguenti informazioni:

1. le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono state compiute in conformità alla legge e allo Statuto Sociale; relativamente a quelle di maggior rilievo si evidenzia quanto segue.

Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze (MEF) del 30 novembre 2010, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni Eni S.p.A., rappresentative del 16,38% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 10.706.373.431. A titolo di corrispettivo, CDP ha trasferito al MEF le intere partecipazioni detenute dalla stessa CDP in:

- Enel S.p.A., pari a n. 1.632.624.218 azioni, corrispondenti al 17,36% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 6.606.740.423, oltre all'importo di euro 163.262.421,80 corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da Enel S.p.A. relativamente alle medesime azioni;
- Poste Italiane S.p.A., pari a n. 457.138.500 azioni, corrispondenti al 35% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 3.288.715.946;
- STMicroelectronics Holding N.V., pari a n. 709.987 azioni, rappresentative del 50% del capitale sociale e indirettamente corrispondenti a n. 125.352.377 azioni di STMicroelectronics N.V., pari al 13,77% del capitale sociale, del valore complessivo di euro 810.917.062.

La permuta consente a CDP di ottemperare agli impegni assunti nei confronti dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato in relazione alla partecipazione detenuta in Enel (Provvedimento dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato n. 14542 del 4 agosto 2005).

Considerate le n. 400.288.338 azioni Eni già possedute, CDP viene così a detenere una partecipazione complessiva pari al 26,37% del capitale sociale di Eni S.p.A.

Per quanto riguarda il procedimento seguito per l'operazione di permuta suddetta si evidenzia che, in ottemperanza alla L. 326/2003, il MEF ha incaricato un advisor finanziario di predisporre una relazione giurata di stima per la determinazione del valore della partecipazione del MEF in Eni e di quello delle partecipazioni di CDP in Enel, STM e Poste Italiane.

CDP ha invece accordato a un altro advisor finanziario l'incarico di redigere un parere in merito alla congruità, da un punto di vista economico-finanziario, del corrispettivo che CDP ha ricevuto dal MEF sotto forma di azioni Eni in cambio delle sue partecipazioni in Enel, STM e Poste Italiane.

- Il risultato economico raggiunto nel 2010 presenta una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente pari al 59%. Tale risultato sarebbe stato pari a circa l'8%, non considerando per il 2010 gli effetti positivi sul Conto economico per circa 1 miliardo di euro della permuta azionaria con il MEF e di altre poste non ricorrenti che avevano influenzato il risultato dell'esercizio 2009.
2. Nella Nota integrativa del bilancio 2010 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 KPMG S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti, abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi nella relazione redatta dalla società di revisione legale. 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 del codice civile.
 6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
 7. La società di revisione KPMG, ai sensi dell'articolo 17, comma 9, lett. a), del D.Lgs. 39/2010, ha confermato al Collegio Sindacale che nel periodo che va dal 1° gennaio 2010 al 23 marzo 2011 non sono state riscontrate situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.
 8. Nel corso dell'esercizio 2010 si sono tenute n. 13 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 2 Assemblee degli Azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale, che a sua volta si è riunito 9 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 2009.
 9. Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il responsabile della funzione di Internal Auditing e appositi flussi informativi attivati da e verso i soggetti coinvolti nel disegno (controlli di secondo livello) e nel monitoraggio (controlli di terzo livello) del sistema di controllo interno. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità o rilievi da segnalare. Il Collegio ha inoltre incontrato l'Organismo di Vigilanza per il reciproco scambio di informazioni, prendendo atto che la Società, con riferimento al D.Lgs. 231/2001, ha adottato un appropriato modello di organizzazione, gestione e controllo.
 10. 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.
 11. 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 2010, dell'attinente Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e delle proposte di destinazione del risultato di esercizio.

Roma, 20 aprile 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli

/firma/Paolo Fumagalli

/firma/Biagio Mazzotta

/firma/Gianfranco Romanelli

/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa

Presidente

Sindaco effettivo

Sindaco effettivo

Sindaco effettivo

Sindaco effettivo

PAGINA BIANCA

Relazione della Società di Revisione



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

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 807475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli art. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2010.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 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'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Roma, 28 aprile 2011

KPMG S.p.A.



Riccardo De Angelis
Socio

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSUNTIVO

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 2010.

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 2010 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 2010, 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, 28 aprile 2011

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

Bilancio d'impresa

Forma e contenuto del bilancio al 31 dicembre 2010

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 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.

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	31/12/2010	31/12/2009
10. Cassa e disponibilità liquide	123.751.211.374	114.688.739.285
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.437.924	868.511.043
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288.246.249	13.991.312.479
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.379.832	205.285.358
60. Crediti verso banche	9.027.453.938	5.974.479.656
70. Crediti verso clientela	90.329.680.588	85.623.841.033
<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>14.052.248.752</i>	<i>15.293.457.623</i>
80. Derivati di copertura	366.749.734	331.603.338
100. Partecipazioni	18.582.609.235	4.486.902.309
110. Attività materiali	199.812.563	203.917.935
120. Attività immateriali	4.974.253	6.571.704
130. Attività fiscali	461.119.068	599.747.355
a) correnti	422.947.633	573.810.266
b) anticipate	38.171.435	25.937.089
150. Altre attività	367.749.013	72.970.939
Totale dell'attivo	249.183.423.771	227.053.882.434

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2010	31/12/2009
10. Debiti verso banche	7.241.187.323	2.674.297.280
20. Debiti verso clientela	106.988.550.234	100.459.935.780
<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	<i>871.850.140</i>	<i>1.099.699.241</i>
30. Titoli in circolazione	117.331.735.359	108.268.862.199
<i>di cui covered bond</i>	<i>5.378.891.922</i>	<i>6.382.221.908</i>
40. Passività finanziarie di negoziazione	940.033.707	782.976.639
60. Derivati di copertura	1.175.798.607	825.662.805
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.682.829	66.477.577
80. Passività fiscali	476.744.233	541.399.082
a) correnti	398.520.161	410.472.190
b) differite	78.224.072	130.926.892
100. Altre passività	1.229.127.701	1.254.387.345
110. Trattamento di fine rapporto del personale	705.198	697.292
120. Fondi per rischi e oneri	9.378.237	8.974.217
b) altri fondi	9.378.237	8.974.217
130. Riserve da valutazione	1.250.136.787	2.136.388.575
160. Riserve	6.233.823.643	4.809.202.993
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.724.620.650
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.183.423.771	227.053.882.434

Conto economico

(unità di euro)

Voci	31/12/2010	31/12/2009
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.419.624.669	7.559.832.232
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.760.265.808)	(5.565.695.035)
30. Margine di interesse	1.659.358.861	1.994.137.197
40. Commissioni attive	12.121.906	8.248.760
50. Commissioni passive	(722.346.893)	(917.567.977)
60. Commissioni nette	(710.224.987)	(909.319.217)
70. Dividendi e proventi simili	1.134.584.838	971.150.211
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.293.917	117.638.074
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(164.090)	(26.116.592)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174.464	14.605.104
a) crediti	71.508.633	13.653.125
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.665.831	951.979
120. Margine di intermediazione	2.297.023.003	2.162.094.777
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.790.509)	(1.218.345)
a) crediti	(3.790.509)	(1.218.345)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.293.232.494	2.160.876.432
150. Spese amministrative:	(77.032.484)	(71.036.279)
a) spese per il personale	(46.266.008)	(44.502.974)
b) altre spese amministrative	(30.766.476)	(26.533.305)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.176.678)	374.188
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.279.462)	(6.662.052)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.532.046)	(2.349.819)
190. Altri oneri/proventi di gestione	2.355.539	1.238.866
200. Costi operativi	(85.665.131)	(78.435.096)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	947.743.867	-
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.155.311.230	2.082.441.336
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(412.791.317)	(357.820.686)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.742.519.913	1.724.620.650
290. Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	1.724.620.650

Prospetto della redditività complessiva

(unità di euro)

Voci	31/12/2010	31/12/2009
10. Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	1.724.620.650
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(879.310.137)	973.579.846
60. Copertura dei flussi finanziari	(6.941.651)	624.260
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(886.251.788)	974.204.106
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	1.856.268.125	2.698.824.756

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		Reddittività complessiva esercizio 2010	Patrimonio netto al 31/12/2010
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto			
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	4.809.202.993		4.809.202.993	1.424.620.650					6.233.823.643
b) altre									
Riserve da valutazione:									
a) disponibili per lo 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

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2008	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		Patrimonio netto al 31/12/2009
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto	Redditività complessiva esercizio 2009	
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	3.664.760.473		3.664.760.473	1.144.442.520				4.809.202.993
b) altre								
Riserve da valutazione:								
a) disponibili per la vendita	994.036.284		994.036.284				973.579.846	1.967.616.130
b) copertura flussi finanziari	576.183		576.183				624.260	1.200.443
c) altre riserve								
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002					167.572.002
Strumenti di capitale								
Azioni proprie								
Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.442.521		1.389.442.521	(1.144.442.520)	(245.000.000)		1.724.620.650	1.724.620.650
Patrimonio netto	9.716.387.463		9.716.387.463		(245.000.000)		2.698.824.756	12.170.212.218

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(unità di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2010	31/12/2009
1. Gestione	2.981.276.378	1.803.416.301
- risultato d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.724.620.650
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(12.293.917)	(117.638.074)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	164.090	26.116.592
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	3.790.509	1.218.345
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	8.811.508	9.011.871
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	8.499.199	7.418.427
- imposte e tasse non liquidate (+)	412.791.317	357.820.686
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	-
- altri aggiustamenti (+/-)	(183.006.241)	(205.152.196)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(3.635.877.311)	(6.380.247.723)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(143.845.237)	(263.404.833)
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	4.220.279.254	(3.187.345.926)
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(3.467.433.893)	(1.018.507.439)
- crediti verso clientela	(4.046.639.601)	(1.680.358.024)
- altre attività	(198.237.834)	(230.631.501)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	19.880.851.648	14.602.421.986
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	4.561.970.186	1.981.922.406
- debiti verso clientela	6.528.616.937	8.178.843.085
- titoli in circolazione	9.090.288.330	4.674.964.271
- passività finanziarie di negoziazione	325.269.342	314.122.584
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(625.293.147)	(547.430.360)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	19.226.250.715	10.025.590.564
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	3.144.733.158	-
- vendite di partecipazioni	3.144.733.158	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(13.425.921.857)	(186.911.839)
- acquisti di partecipazioni	(10.706.373.431)	(181.648.745)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(2.716.439.742)	-
- acquisti di attività materiali	(2.174.089)	(2.720.168)
- acquisti di attività immateriali	(934.595)	(2.542.926)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(10.281.188.699)	(186.911.839)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(300.000.000)	(245.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(300.000.000)	(245.000.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	8.645.062.016	9.593.678.725

Riconciliazione

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.132.715.921	105.539.037.196
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	8.645.062.016	9.593.678.725
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	123.777.777.937	115.132.715.921

Nota integrativa

Premessa

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP S.p.A. è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 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

I prospetti di bilancio 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" dello Stato patrimoniale 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 2010 e l'esercizio 2009 sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2010 sia per il 2009.

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 (mutui a enti locali), sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata.

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

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione KPMG S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare dell'aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

ALLEGATI DI BILANCIO

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

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 fino al 31 dicembre 2010 ed è stato predisposto sulla base della circolare 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, la CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi 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.

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 20 aprile 2011, 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

"Revised IAS 24 - Related party disclosures", 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. La CDP ha proceduto all'applicazione anticipata del nuovo principio già nel presente bilancio.

Altre informazioni

Il Consiglio di amministrazione del 20 aprile 2011 ha approvato il progetto di bilancio 2010 della CDP S.p.A., la cui diffusione pubblica avverrà nei tempi e con le modalità previste nella normativa vigente applicabile alla CDP.

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 rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (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 atti-

vi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno 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 opzioni, 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 durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del fair value vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza.

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.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei ri-

schì 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 irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici 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 ridu-

zione di valore assume rilevanza allorché sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

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

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale 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".

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

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

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

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali 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 desi-

gnata 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), diver-

se 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 indirettamente, 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 persistente 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 durevole.

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

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

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 4,97% 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 futuri 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.

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

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

Tra i titoli in circolazione sono riportati i Buoni fruttiferi emessi dalla CDP. Tali Buoni sono titoli di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Prin-

cipio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi. Dai flussi di rientro così stimati 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 e tenuto invariato. A ciò si aggiunge la necessità di rilevare le commissioni di distribuzione, riconosciute a Poste Italiane S.p.A., come costi di transazione; tali commissioni sono quindi considerate nell'ambito dei flussi finanziari dei Buoni fruttiferi ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo.

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

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

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività finanziarie 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'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

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

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

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

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

17 - ALTRE INFORMAZIONI

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la Società e dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.

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

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

Si segnala, peraltro, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società 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.

OPERAZIONE DI PERMUTA AZIONARIA

Nel mese di dicembre 2010, dando seguito a quanto previsto nel decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 30 novembre 2010, si è perfezionata un'operazione di permuta di azioni tra CDP e il MEF.

Con tale operazione CDP, come già anche descritto nella Relazione sulla gestione, ha ricevuto dal MEF n. 655.891.140 azioni di Eni S.p.A. e ha ceduto a titolo di corrispettivo le azioni che CDP deteneva in Enel S.p.A., Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V.

Prima dell'operazione di permuta CDP già deteneva n. 400.288.338 azioni di Eni S.p.A., che erano classificate nella categoria contabile delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e valorizzate al fair value in contropartita della riserva del patrimonio netto ("riserva da valutazione").

A seguito della permuta, CDP ha aumentato la quota in Eni passando dal 9,9% al 26,37% del capitale sociale e conseguentemente, configurandosi la sussistenza di un'influenza notevole ai sensi del paragrafo 6 dello IAS 28, la partecipazione è stata riclassificata nella voce "Partecipazioni".

La sussistenza dell'influenza notevole anziché del controllo è anche supportata dal parere espresso dalla Consob a fronte di specifico quesito presentato da CDP.

La preesistente quota di partecipazione è stata oggetto, al momento della citata riclassifica, di un'ultima rivalutazione sulla base del relativo valore di mercato, a seguito della quale la "riserva da valutazione", ha raggiunto un saldo, al netto delle relative imposte, pari a 1.141 milioni di euro.

Tale riserva è stata mantenuta tra le riserve da valutazione e sarà oggetto di rigiro a conto economico nel caso di vendita della partecipazione. Risulta altresì utilizzabile, fino a concorrenza della stessa, come contropartita di eventuali riduzioni di valore che dovessero interessare l'interessenza in Eni.

Dal punto di vista economico l'operazione ha generato un effetto positivo per complessivi 1.077 milioni di euro, di cui 129 milioni di euro derivanti dalla cessione di Enel, classificati nella voce "Utili (Perdite) da cessione" e 948 milioni di euro derivanti dalla cessione di STH e Poste Italiane (e classificati nella voce "Utili da partecipazioni"). Tale ultima componente deriva dal differenziale fra il costo storico cui erano iscritte tali partecipazioni e il fair value determinato all'atto della permuta.

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	31/12/2010			31/12/2009		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		855.230	1.208		868.511	
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.211.558	7.270	69.418	13.932.295	8.500	50.517
4. Derivati di copertura		366.180	570		331.026	577
Totale	2.211.558	1.228.680	71.196	13.932.295	1.208.037	51.094
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		190.910	749.124		9.135	773.842
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		1.160.616	15.183		825.663	
Totale		1.351.526	764.307		834.798	773.842

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			
		detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1.	Esistenze iniziali	-		50.517	577
2.	Aumenti	1.208		22.156	-
2.1	Acquisti			19.930	
2.2	Profitti imputati a:	1.208		2.226	
2.2.1	Conto economico				
	- di cui plusvalenze	1.208		2.226	
2.2.2	Patrimonio netto	x	x		
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	Diminuzioni			3.255	7
3.1	Vendite			2.371	
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			884	7
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze			884	7
3.3.2	Patrimonio netto	x	x		
3.4	Trasferimento ad altri livelli				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	Rimanenze finali	1.208		69.418	570

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	773.842		-
2.	Aumenti	137.347		15.183
2.1	Acquisti	137.347		
2.2	Perdite imputate a:			15.183
2.2.1	Conto economico			
	- di cui minusvalenze			15.183
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	
2.3	Trasferimento da altri livelli			
2.4	Altre variazioni in aumento			
3.	Diminuzioni	162.065		-
3.1	Vendite			
3.2	Rimborsi			
3.3	Profitti imputati a:	162.065		
3.3.1	Conto economico			
	- di cui plusvalenze	162.065		
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	
3.4	Trasferimento ad altri livelli			
3.5	Altre variazioni in diminuzione			
4.	Rimanenze finali	749.124		15.183

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

Le disponibilità liquide della CDP S.p.A. sono detenute principalmente nel conto corrente fruttifero di Tesoreria n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della CDP. Alla fine del 2010 il saldo del conto corrente è pari a circa 122.536 milioni di euro.

Sulle giacenze del conto corrente n. 29814 il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A., come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto del Ministero dell'economia e delle 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 1.215 milioni di euro.

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 comprensive, per le somme depositate sul conto corrente di Tesoreria, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

(migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
a) Cassa	4	7
b) Depositi liberi presso banche centrali	123.751.207	114.688.732
Totale	123.751.211	114.688.739

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	31/12/2010			31/12/2009		
	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		855.230	1.208		868.511	
1.1 Di negoziazione		855.230	1.208		868.511	
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		855.230	1.208		868.511	
Totale (A+B)		855.230	1.208		868.511	

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	31/12/2010	31/12/2009
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	853.060	853.708
- fair value	853.060	853.708
b) Clientela	3.378	14.803
- fair value	3.378	14.803
Totale B	856.438	868.511
Totale (A+B)	856.438	868.511

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	31/12/2010			31/12/2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.211.558	7.270		199.116	8.500	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.211.558	7.270		199.116	8.500	
2. Titoli di capitale			9.748	13.733.179		9.716
2.1 Valutati al fair value				13.733.179		
2.2 Valutati al costo			9.748			9.716
3. Quote di O.I.C.R.			59.670			40.801
4. Finanziamenti						
Totale	2.211.558	7.270	69.418	13.932.295	8.500	50.517

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito	2.218.828	207.616
a) Governi e banche centrali	2.011.443	
b) Altri enti pubblici	7.270	8.500
c) Banche		
d) Altri emittenti	200.115	199.116
2. Titoli di capitale	9.748	13.742.895
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	7.682	13.740.829
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	7.682	7.650
- imprese non finanziarie		13.733.179
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	59.670	40.801
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	2.288.246	13.991.312

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	207.616	13.742.895	40.801		13.991.312
B. Aumenti	2.225.240	500	20.773		2.246.513
B1. Acquisti	2.218.609	500	19.430		2.238.539
B2. Variazioni positive di fair value			1.343		1.343
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	6.631				6.631
C. Diminuzioni	214.028	13.733.647	1.904		13.949.579
C1. Vendite	141.371	6.443.946			6.585.317
C2. Rimborsi	1.264		1.904		3.168
C3. Variazioni negative di fair value	71.393	755.634			827.027
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli		6.534.067			6.534.067
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	2.218.828	9.748	59.670		2.288.246

Il significativo decremento della voce è sostanzialmente dovuto all'operazione di scambio di partecipazioni azionarie effettuata con il MEF alla fine del 2010. Con tale operazione, definita con il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 30 novembre 2010, sono stati disposti il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni ENI S.p.A. (rappresentative del 16,38% del capitale sociale) e il contestuale trasferimento dalla CDP al MEF delle partecipazioni detenute in Enel S.p.A. (classificata nel portafoglio delle attività disponibili per la vendita), Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V. In seguito alla suddetta operazione, e considerate le n. 400.288.338 azioni Eni già possedute, la quota complessiva detenuta da CDP in Eni S.p.A. ha raggiunto il 26,37% del capitale sociale e conseguentemente è stata riclassificata nel portafoglio delle partecipazioni.

Nel corso dell'esercizio sono, inoltre, stati effettuati investimenti netti in titoli di debito per oltre 2 miliardi di euro.

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

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2010				31/12/2009			
	FV				FV			
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		
- strutturati								
- altri	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		
2. Finanziamenti								
Totale	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		

Legenda

FV = fair value

VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 1.777,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 1.117,5 milioni di euro, questi ultimi acquistati a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio CDP dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

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

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito	2.947.380	205.285
a) Governi e banche centrali	2.947.380	205.285
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	2.947.380	205.285

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue*(migliaia di euro)*

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	205.285		205.285
B. Aumenti	2.742.095		2.742.095
B1. Acquisti	2.716.440		2.716.440
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	25.655		25.655
C. Diminuzioni	-		-
C1. Vendite			
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	2.947.380		2.947.380

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Crediti verso banche centrali	4.059.117	3.703.220
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	4.059.117	3.703.220
3. Pronti contro termine		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	4.968.337	2.271.260
1. Conti correnti e depositi liberi	95.181	441.427
2. Depositi vincolati	1.203.858	907.947
3. Altri finanziamenti:	3.669.298	921.886
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Leasing finanziario		
3.3 Altri	3.669.298	921.886
4. Titoli di debito		
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito		
Totale (valore di bilancio)	9.027.454	5.974.480
Totale (fair value)	8.993.807	5.976.482

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 4.059 milioni di euro, da finanziamenti per circa 3.669 milioni di euro, da depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati per 1.204 milioni di euro e da rapporti di conto corrente per 95 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	149.076	107.853
a) rischio di tasso di interesse	149.076	107.853
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	149.076	107.853

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. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Conti correnti	107		84	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	88.810.506	37.131	84.171.757	46.402
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	109.428		86.936	
8. Titoli di debito	1.372.509		1.318.662	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.372.509		1.318.662	
Totale (valore di bilancio)	90.292.550	37.131	85.577.439	46.402
Totale (fair value)	88.442.623	37.131	88.120.934	46.402

L'ammontare netto delle esposizioni deteriorate sui crediti è pari a 37,1 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover appostare una riserva a copertura della svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

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

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Titoli di debito:	1.372.509	-	1.318.662	-
a) Governi	398.025		274.312	
b) Altri enti pubblici	604.565		609.151	
c) Altri emittenti	369.919		435.199	
- imprese non finanziarie	50.144		49.358	
- imprese finanziarie	319.775		385.841	
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso	88.920.041	37.131	84.258.777	46.402
a) Governi	33.977.719	-	33.231.368	
b) Altri enti pubblici	48.100.949	4.430	44.278.780	5.466
c) Altri soggetti	6.841.373	32.701	6.748.629	40.936
- imprese non finanziarie	6.762.389	32.053	6.701.434	18.783
- imprese finanziarie	40.169			21.829
- assicurazioni				
- altri	38.815	648	47.195	324
Totale	90.292.550	37.131	85.577.439	46.402

7.3 Crediti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	14.037.764	16.808.271
a) rischio di tasso di interesse	14.037.764	16.808.271
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	14.037.764	16.808.271

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 31/12/2010			VN	Fair value 31/12/2009			VN
	L1	L2	L3	31/12/2010	L1	L2	L3	31/12/2009
A. Derivati finanziari		366.180	570	6.614.747		331.026	577	7.648.103
1) Fair value		336.346	570	6.522.708		319.100	577	7.573.005
2) Flussi finanziari		29.834		92.039		11.926		75.098
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		366.180	570	6.614.747		331.026	577	7.648.103

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					Flussi finanziari			
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	Investimenti esteri
	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	289.932			X	46.984	X	29.834	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	289.932				46.984		29.834		
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	29,93%	29,93%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
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						
	9.323.210	1.396.175	763.041	2.503.747	1.316.600	
1. Terna S.p.A. (2)	9.319.700	1.392.800	762.500	2.501.500	1.315.200	1.896.000
2. CDP Investimenti SGR S.p.A. (1)	3.510	3.375	541	2.247	1.400	x
B. Imprese controllate in modo congiunto						
	-	-	-	-	-	
C. Imprese sottoposte a influenza notevole						
	117.628.996	90.333.130	5.281.571	50.113.065	17.266.009	
1. ENI S.p.A. (2)	117.529.000	90.295.000	5.317.000	50.051.000	17.240.440	17.257.973
2. Galaxy S.à.r.l. SICAR (3)	93.133	37.347	(34.967)	67.702	25.569	x
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (2)	6.863	783	(462)	(5.637)	-	x
Totale	126.952.206	91.729.305	6.044.612	52.616.812	18.582.609	

(1) Dati bilancio al 31 dicembre 2010

(2) Dati bilancio al 31 dicembre 2009

(3) Dati bilancio al 30 giugno 2009

10.3 Partecipazioni: variazioni annue*(migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
A. Esistenze iniziali	4.486.902	4.305.254
B. Aumenti	17.240.440	181.648
B.1 Acquisti	10.706.373	181.648
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni	6.534.067	
C. Diminuzioni	3.144.733	
C.1 Vendite	3.144.733	
C.2 Rettifiche di valore		
C.3 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	18.582.609	4.486.902
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	3.107	976.445

L'incremento della voce è correlato alla già citata operazione di permuta azionaria avvenuta tra il MEF e la CDP.

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" sono evidenziate le nuove azioni Eni S.p.A. acquisite nell'ambito della operazione di permuta, mentre nella sottovoce B.4 "Altre variazioni" è evidenziata la riclassificazione nel portafoglio partecipazioni delle azioni Eni S.p.A. possedute prima dell'operazione e classificate nel portafoglio AFS. Nella sottovoce C.1 "Vendite" viene, invece, evidenziata la dismissione delle partecipazioni in Poste Italiane S.p.A. e in STMicroelectronics Holding N.V., avvenuta sempre nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

La CDP S.p.A. 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, con una quota versata al 31 dicembre 2010 pari a circa 25,6 milioni di euro.

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

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Attività a uso funzionale		
1.1 di proprietà	199.813	203.918
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	67.388	69.874
c) mobili	3.082	3.317
d) impianti elettronici	1.864	3.143
e) altre	10.073	10.178
1.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale A	199.813	203.918
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)	199.813	203.918

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	82.994	11.901	17.879	26.402	256.582
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(13.120)	(8.584)	(14.736)	(16.224)	(52.664)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	69.874	3.317	3.143	10.178	203.918
B. Aumenti	-	469	489	183	1.508	2.649
B.1 Acquisti		469	14	183	1.508	2.174
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			475			475
C. Diminuzioni	-	2.955	724	1.462	1.613	6.754
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.480	724	1.462	1.613	6.279
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		475				475
D. Rimanenze finali nette	117.406	67.388	3.082	1.864	10.073	199.813
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(15.600)	(9.308)	(16.198)	(17.837)	(58.943)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	82.988	12.390	18.062	27.910	258.756
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le attività immateriali presentano la composizione di seguito dettagliata.

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	4.974		6.572	
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.974		6.572	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	4.974		6.572	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	4.974		6.572	

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				14.419		14.419
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(7.847)		(7.847)
A.2 Esistenze iniziali nette				6.572		6.572
B. Aumenti				934		934
B.1 Acquisti				934		934
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				2.532		2.532
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.532		2.532
- Ammortamenti				2.532		2.532
- 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				4.974		4.974
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(10.379)		(10.379)
E. Rimanenze finali lorde				15.353		15.353
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) e dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge).

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite rappresentano, invece, le imposte relative a differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, tassabili in successivi periodi d'imposta a quello di rilevazione contabile. Nello specifico queste passività riguardano 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).

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

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	23.641	75.941
2. Aumenti	2.231	2.069
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	2.200	2.069
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore	2.200	2.069
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	31	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	16.697	54.369
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	16.697	54.369
a) rigiri	16.697	54.369
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	9.175	23.641

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

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	28	269.775
2. Aumenti	-	28
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	28
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		28
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	28	269.775
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	28	269.775
a) rigiri	28	73
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		269.702
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	-	28

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)*(migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	2.296	16.347
2. Aumenti	27.698	1.461
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	27.564	1.461
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	27.564	1.461
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	134	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	998	15.512
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	998	15.512
a) rigiri	998	15.512
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	28.996	2.296

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)*(migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	130.899	86.098
2. Aumenti	2.107	44.801
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	275	44.801
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	275	44.801
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.832	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	54.782	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	54.782	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	78.224	130.899

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Fondo rischi e oneri	2.252	2.467
Ammortamenti	3.626	3.616
Strumenti finanziari	3.555	13.167
Debiti	3.099	4.360
Attività finanziarie disponibili per la vendita	25.439	1.649
Titoli di proprietà		646
Altri	200	32
Totale	38.171	25.937

13.7.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita	131	130.251
Partecipazioni	77.296	
Titoli di proprietà		75
Strumenti finanziari	797	573
Altri		28
Totale	78.224	130.927

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti verso MIUR	10.019	329
2. Crediti verso MEF	6.983	7.098
3. Crediti verso MIT	130	118
4. Crediti verso società partecipate	221	28
5. Acconti per ritenute su interessi dei Libretti postali	347.430	60.732
6. Altre partite	2.966	4.666
Totale	367.749	72.971

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

Le principali poste di tale voce sono:

- “Crediti verso MIUR”: sono relativi principalmente alle somme anticipate per conto del Ministero dell’università e della ricerca ai sensi della L. 338/2000 articolo 1;
- “Crediti verso MEF”: sono principalmente relativi alle somme riconosciute alla CDP in seguito alla convenzione sottoscritta il 23 dicembre 2009 per la gestione delle attività e passività trasferite al Ministero dell’economia e delle finanze ai sensi dell’articolo 3 del decreto ministeriale del 5 dicembre 2003;
- “Crediti verso società partecipate”: il saldo a fine 2010 fa riferimento ai crediti verso la controllata CDPI SGR S.p.A. dovuti al rimborso dei costi del personale distaccato e ai servizi forniti da CDP;
- “Acconti per ritenute su interessi dei Libretti postali”: il saldo al 31 dicembre 2010 fa riferimento al maggior ammontare versato all’Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2010 su interessi maturati sui Libretti postali;
- “Altre partite”: in questa voce sono compresi principalmente gli anticipi delle spese per la costituzione di fondi comuni di investimento (pari a 973mila euro), depositi cauzionali e altri acconti e anticipi vari a fornitori.

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Debiti verso banche centrali	417.435	24.128
2. Debiti verso banche	6.823.752	2.650.169
2.1 Conti correnti e depositi liberi	236.347	425.852
2.2 Depositi vincolati	649.634	625.165
2.3 Finanziamenti	5.933.607	1.582.372
2.3.1 Pronti contro termine passivi	4.456.825	188.660
2.3.2 Altri	1.476.782	1.393.712
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	4.164	16.780
Totale	7.241.187	2.674.297
Fair value	7.241.187	2.674.297

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende le operazioni di rifinanziamento con la Banca d'Italia pari a 400 milioni di euro e il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti pari a 17 milioni di euro rientrati nei primi mesi del 2011.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral).

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.

Gli altri debiti verso banche comprendono il debito per opzioni con pagamento del premio posticipato.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Conti correnti e depositi liberi	97.661.375	91.108.472
2. Depositi vincolati	70.430	
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.256.745	9.351.464
Totale	106.988.550	100.459.936
Fair value	106.988.550	100.459.936

La voce "Conti correnti e depositi liberi" comprende il saldo dei Libretti postali alla fine dell'esercizio. 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.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli /Valori	31/12/2010				31/12/2009			
	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492	8.603.652	6.303.240	1.676.155	611.247
1.1 strutturate								
1.2 altre	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492	8.603.652	6.303.240	1.676.155	611.247
2. Altri titoli	109.648.110			116.037.979	99.665.210			103.679.661
2.1 strutturati	12.160.002			12.805.684	10.037.547			17.750.863
2.2 altri	97.488.108			103.232.295	89.627.663			85.928.798
Totale	117.331.735	5.240.486	1.571.947	116.782.471	108.268.862	6.303.240	1.676.155	104.290.908

Nella voce sono presenti covered bond per 5.379 milioni di euro, le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 2.305 milioni di euro e Buoni fruttiferi postali per 109.648 milioni di euro. Nel corso dell'anno sono stati rimborsati covered bond per un valore nominale di 1 miliardo di euro in seguito alla scadenza naturale dei titoli stessi ed emesse nuove obbligazioni nell'ambito del programma EMTN per 552 milioni di euro.

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

3.3 Titoli in circolazione oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	7.038.376	7.959.850
a) rischio di tasso di interesse	6.543.245	7.623.552
b) rischio di cambio		
c) più rischi	495.131	336.298
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	7.038.376	7.959.850

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni /Valori	31/12/2010					31/12/2009				
	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			190.910	749.124				9.135	773.842	
1.1 Di negoziazione	X		163.494		X	X				X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X		27.416	749.124	X	X		9.135	773.842	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		190.910	749.124	X	X		9.135	773.842	X
Totale (A+B)	X		190.910	749.124	X	X		9.135	773.842	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)

	31/12/2010			VN	31/12/2009			VN
	L1	L2	L3	31/12/2010	L1	L2	L3	31/12/2009
A. Derivati finanziari		1.160.616	15.183	14.672.840		825.663		17.164.524
1. Fair value		1.160.616		14.286.840		825.663		17.164.524
2. Flussi finanziari			15.183	386.000				
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		1.160.616	15.183	14.672.840		825.663		17.164.524

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
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi		Specifica	Generica	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	1.158.977				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	1.158.977								
1. Passività finanziarie	1.640				X	X	15.182	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	1.640						15.182		
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	31/12/2010	31/12/2009
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie		
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	63.683	66.478
Totale	63.683	66.478

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	31/12/2010	31/12/2009
1. Partite in corso di lavorazione	4.110	4.445
2. Oneri per il servizio di Raccolta Postale	822.000	918.044
3. Debiti verso l'Erario	385.268	317.212
4. Altre partite	17.750	14.686
Totale	1.229.128	1.254.387

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 822 milioni di euro, 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 al debito verso fornitori e debiti verso dipendenti a vario titolo.

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

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
A. Esistenze iniziali	697	691
B. Aumenti	1.022	823
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.022	823
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	1.014	817
C.1 Liquidazioni effettuate	8	2
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.006	815
D. Rimanenze finali	705	697

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	9.378	8.974
2.1 controversie legali	1.476	1.589
2.2 oneri per il personale	5.364	6.975
2.3 altri	2.538	410
Totale	9.378	8.974

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		8.974	8.974
B. Aumenti		8.002	8.002
B.1 Accantonamento dell'esercizio		7.817	7.817
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		185	185
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni			
C. Diminuzioni		7.598	7.598
C.1 Utilizzo nell'esercizio		6.854	6.854
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		744	744
D. Rimanenze finali		9.378	9.378

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.

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	31/12/2010	31/12/2009
Riserve di utili	6.233.824	4.809.203
Riserva legale	387.846	301.615
Altre riserve	5.845.978	4.507.588

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2010	Possibilità di utilizzo*	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	6.233.824		
- Riserva legale	387.846	B	387.846
- Altre riserve di utili	5.845.978	A, B, C	5.845.978
Riserve da valutazione	1.250.137		
- Riserva AFS	1.088.306	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	
- Riserva CFH	(5.741)	-	-
Totale	10.983.961		6.233.824

* 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	31/12/2010	31/12/2009
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	194.573	135.307
a) Banche	7.599	
b) Clientela	186.974	135.307
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	12.847.369	13.938.926
a) Banche	5.468	
i) a utilizzo certo	5.468	
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	12.841.901	13.938.926
i) a utilizzo certo	12.841.206	13.938.926
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	1.698.014	316.821
Totale	14.739.956	14.391.054

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2010	31/12/2009
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.841.000	
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.695.000	131.000
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	20.923.979	15.424.458
7. Attività materiali		

La CDP negli scorsi esercizi ha emesso titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni (c.d. covered bond). L'elenco dei mutui posti a garanzia (c.d. patrimonio destinato) è depositato presso il Registro delle Imprese di Roma e viene aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne modifica la composizione.

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

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	31/12/2010	31/12/2009
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.914			31.914	4.943
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	38.869			38.869	4.266
4. Crediti verso banche		136.907	47.256	184.163	75.891
5. Crediti verso clientela	66.530	3.761.213		3.827.743	3.972.487
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x	2.336.936	2.336.936	3.502.245
Totale	137.313	3.898.120	2.384.192	6.419.625	7.559.832

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

- finanziamenti a banche e clientela: gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 3.898 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 137 milioni di euro;
- gli interessi attivi su altre attività comprendono, principalmente, gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, pari a circa 2.337 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2010	31/12/2009
1. Debiti verso banche centrali	328	x		328	-
2. Debiti verso banche	39.808	x		39.808	14.080
3. Debiti verso clientela	695.507	x		695.507	1.584.644
4. Titoli in circolazione	x	3.550.329		3.550.329	3.614.231
5. Passività finanziarie di negoziazione			617	617	640
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	1.927	1.927	325
8. Derivati di copertura	x	x	471.750	471.750	351.775
Totale	735.643	3.550.329	474.294	4.760.266	5.565.695

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei Libretti postali, pari a circa 588 milioni di euro, e alle somme retrocesse sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 107 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 246 milioni di euro e ai Buoni fruttiferi postali per circa 3.304 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 472 milioni di euro.

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

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2010	31/12/2009
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	143.506	100.740
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	615.256	452.515
C. Saldo (A-B)	(471.750)	(351.775)

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 8,4 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 del 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2010	31/12/2009
a) garanzie rilasciate	388	324
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	11.734	7.925
Totale	12.122	8.249

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 722 milioni di euro.

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2010	31/12/2009
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	722.213	917.237
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	722.213	917.237
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	121	180
e) altri servizi	13	151
Totale	722.347	917.568

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2010		31/12/2009	
	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	811.723		808.550	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	322.862	x	162.600	x
Totale	1.134.585		971.150	

I dividendi riguardano le quote di utile spettanti alla CDP S.p.A. dalle partecipazioni al capitale dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,5 milioni di euro), di Eni S.p.A. (circa 400 milioni di euro), di Enel S.p.A. (circa 408 milioni di euro), di Poste Italiane S.p.A. (175 milioni di euro), di Terna S.p.A. (circa 120 milioni di euro), di STMicroelectronics Holding N.V. (circa 28 milioni di euro), di F2i SGR (pari a 501 mila euro) e di SINLOC S.p.A. (pari a 237 mila euro).

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

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
	x	x	x	x	
4. Strumenti derivati	185.211	-	159.535	13.382	12.294
4.1 Derivati finanziari:	185.211		159.535	13.382	12.294
- su titoli di debito e tassi di interesse	23.147			13.382	9.765
- su titoli di capitale e indici azionari	162.064		159.535		2.529
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	185.211	-	159.535	13.382	12.294

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	31/12/2010	31/12/2009
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	24.332	446.608
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	519.431	8.171
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	41.049	
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	143.712	7.095
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	728.524	461.874
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	562.215	9.344
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	656	302.559
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	22.105	168.993
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	143.712	7.095
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	728.688	487.991
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	(164)	(26.117)

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

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2010			31/12/2009		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	71.508		71.508	13.653		13.653
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	129.666		129.666	952		952
3.1 Titoli di debito	1.021		1.021	952		952
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						
Totale attività	201.174		201.174	14.605		14.605
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

L'incremento della voce è principalmente riferito all'operazione di permuta azionaria tra la CDP e il MEF descritta in precedenza. In particolare, nella voce è compreso l'utile, pari a circa 129 milioni di euro, generato dal trasferimento al MEF delle azioni Enel S.p.A.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore				31/12/2010	31/12/2009
	Specifiche		Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre	A	B	A	B		
A. Crediti verso banche								
- Finanziamenti								
- Titoli di debito								
B. Crediti verso clientela		(4.193)	402				(3.791)	(1.218)
- Finanziamenti		(4.193)	402				(3.791)	(1.218)
- Titoli di debito								
C. Totale		(4.193)	402				(3.791)	(1.218)

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	31/12/2010	31/12/2009
1. Personale dipendente	44.121	42.576
a) salari e stipendi	31.618	29.781
b) oneri sociali	115	140
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	8.111	7.927
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.022	823
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	995	796
- a contribuzione definita	995	796
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.260	3.109
2. Altro personale in attività	3	622
3. Amministratori e sindaci	2.392	1.254
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	(286)	(44)
6. Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	36	95
Totale	46.266	44.503

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente	415
a) dirigenti	36
b) totale quadri direttivi	149
- di cui: di 3° e 4° livello	109
c) restante personale dipendente	230
Altro personale	8

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Buoni pasto	516	500
Polizze sanitarie per il personale	869	750
Contributi interessi su mutui	34	22
Altri benefici	841	1.837
Totale	2.260	3.109

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	7.270	6.590
Spese immobiliari	3.381	2.892
Immobili in locazione	718	62
Immobili di proprietà:	2.663	2.830
- manutenzione degli immobili di proprietà	1.488	1.583
- spese per la conduzione dei locali	1.175	1.247
Utenze	1.477	1.437
Spese generali	8.634	6.612
- materiale consumo e altre spese	1.834	1.128
- servizi	6.800	5.484
Spese rappresentanza e di marketing	1.212	401
Spese professionali e assicurative	6.861	5.660
Costi professionali e servizi per il personale	386	1.386
Organi sociali diversi dal CdA	342	251
Imposte indirette e tasse	1.203	1.304
Totale	30.766	26.533

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2010 relativi alle prestazioni effettuate dalla Società di Revisione 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	KPMG S.p.A.	256
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	55
Totale		311

I compensi riconosciuti nel 2010 alla Società di Revisione fanno riferimento alla attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, alla attività di revisione della relazione semestrale separata e consolidata, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile e alla procedura concordata connessa all'emissione di comfort letter per l'aggiornamento del programma EMTN.

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	31/12/2010	31/12/2009
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi con personale e clientela	(49)	374
Accantonamenti per oneri tributari	(2.128)	
Totale	(2.177)	374

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	6.279			6.279
A.1 Di proprietà	6.279			6.279
- a uso funzionale	6.279			6.279
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	6.279			6.279

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	2.532			2.532
A.1 Di proprietà	2.532			2.532
- generate internamente dall'Azienda				
- altre	2.532			2.532
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	2.532			2.532

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	31/12/2010	31/12/2009
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	2	110
Totale	2	110

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Proventi da assestamento poste del passivo	7	98
Proventi per incarichi societari o dipendenti	262	183
Rimborsi vari	582	359
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	444	300
Altri proventi per prestazioni svolte	1.063	409
Totale	2.358	1.349

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

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Proventi	947.744	-
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione	947.744	
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	-	-
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	947.744	-

La voce fa riferimento agli utili conseguiti, nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF, sulle cessioni delle partecipazioni in Poste Italiane S.p.A. e in STMicroelectronics Holding N.V.

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	31/12/2010	31/12/2009
1. Imposte correnti (-)	(397.069)	(567.088)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(1.284)	(8.180)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(14.466)	(52.300)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	28	269.747
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(412.791)	(357.821)

Le imposte correnti dell'esercizio 2010 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 4,97%.

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 2010 mostra una consistente riduzione del credito, essenzialmente riconducibile al riassorbimento delle differenze temporanee deducibili in successivi esercizi, riferite alle valutazioni al fair value dell'operazione di macro-copertura dei Buoni fruttiferi postali (7,1 milioni di euro) e alla svalutazione di crediti (6 milioni di euro).

Per quanto riguarda le imposte differite, la riduzione osservata nel 2010 ha azzerato il relativo debito.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio*(migliaia di euro)*

Utile al lordo delle imposte	3.155.311
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	867.711
dividendi esclusi 95%	(294.541)
costi non deducibili	2.950
interessi indeducibili 4%	52.363
plusvalenze su partecipazioni non imponibili	(296.007)
altri proventi non imponibili	(20.625)
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	311.851

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	3.155.311	(412.791)	2.742.520
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(955.351)	76.041	(879.310)
a) variazioni di fair value	(955.351)	76.041	(879.310)
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:	(10.276)	3.334	(6.942)
a) variazioni di fair value	(10.276)	3.334	(6.942)
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	(965.627)	79.375	(886.252)
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	2.189.684	(333.416)	1.856.268

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 del Risk Management:

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o validazione dei modelli e delle metodologie di assegnazione di rating e recovery rate.

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.

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.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

L'approccio seguito dalla CDP per quanto riguarda la valutazione dei crediti è sostanzialmente basato su un esame analitico sulle controparti in difficoltà finanziaria, che presentano ritardi nel rimborso dei finanziamenti ricevuti.

Tale approccio è giustificato dall'assenza di serie storiche su crediti in sofferenza, dovuta alla tipologia di clientela (soggetti pubblici) dell'attività tradizionale di finanziamento della CDP.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento 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, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non 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. L'individuazione dei crediti deteriorati viene effettuata sulla base della normativa di vigilanza, sulla base di prudenti soglie di rilevanza.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni 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					856.438	856.438
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.218.828	2.218.828
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					2.947.380	2.947.380
4. Crediti verso banche					9.027.454	9.027.454
5. Crediti verso clientela	3.035	28.417	-	5.679	90.292.550	90.329.681
6. Attività finanziarie valutate al fair value					-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione					-	-
8. Derivati di copertura					366.750	366.750
Totale al 31/12/2010	3.035	28.417	-	5.679	105.709.400	105.746.531
Totale al 31/12/2009	25.538	9.709	-	11.155	93.164.934	93.211.336

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	856.438	856.438
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				2.218.828		2.218.828	2.218.828
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				2.947.380		2.947.380	2.947.380
4. Crediti verso banche				9.027.454		9.027.454	9.027.454
5. Crediti verso clientela	96.566	(59.435)	37.131	90.292.550		90.292.550	90.329.681
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura				x	x	366.750	366.750
Totale al 31/12/2010	96.566	(59.435)	37.131	104.486.212	-	105.709.400	105.746.531
Totale al 31/12/2009	167.533	(121.130)	46.402	91.964.820	-	93.164.934	93.211.336

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	9.027.454	x		9.027.454
TOTALE A	9.027.454	-	-	9.027.454
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	3.157.302	x		3.157.302
TOTALE B	3.157.302	-	-	3.157.302
TOTALE A+B	12.184.756	-	-	12.184.756

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	37.294	(33.564)	x	3.730
b) Incagli	53.594	(25.176)	x	28.418
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	5.679		x	5.679
e) Altre attività	95.458.757	x		95.458.757
TOTALE A	95.555.324	(58.740)	-	95.496.584
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	6.336	(695)	x	5.641
b) Altre	11.101.491	x		11.101.491
TOTALE B	11.107.827	(695)	-	11.107.132
TOTALE A+B	106.663.151	(59.435)	-	106.603.716

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	121.392	34.985	-	11.155
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	3.609	22.169	-	5.284
B.1 ingressi da esposizioni creditizie <i>in bonis</i>	1.098	15.564		5.284
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.438	6.331		
B.3 altre variazioni in aumento	73	274		
C. Variazioni in diminuzione	(87.707)	(3.560)	-	(10.760)
C.1 uscite verso esposizioni creditizie <i>in bonis</i>				(3.967)
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	(392)	(1.122)		(91)
C.4 realizzi per cessioni	(87.315)			
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(2.438)		(6.331)
C.6 altre variazioni in diminuzione				(371)
D. Esposizione lorda finale	37.294	53.594	-	5.679
- 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 ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	95.855	25.276	-	-
B. Variazioni in aumento	3.498	-	-	-
B.1 rettifiche di valore	3.498			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento				
C. Variazioni in diminuzione	(65.789)	(100)	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	(220)	(100)		
C.2 riprese di valore da incasso	(65.569)			
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	33.564	25.176	-	-

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaio 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	Esposizione netta	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																
A.1 Sofferenze		x	3.391	(946)	x		(1.098)	x		x	340	(31.520)	x			x
A.2 Incagli		x		(25.061)	x			x		x	28.052	(115)	x	366		x
A.3 Esposizioni ristrutturate		x			x			x		x			x			x
A.4 Esposizioni scadute		x	1.040		x			x		x	4.356		x	283		x
A.5 Altre esposizioni	39.334.567	x	48.712.783	x		561.059	x		x		6.811.533	x		38.814	x	
Totale A	39.334.567	- -	48.717.214	(26.007)	-	561.059	(1.098)	- - -	- - -	-	6.844.281	(31.635)	-	39.463	- -	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																
B.1 Sofferenze		x			x		(695)	x		x			x			x
B.2 Incagli		x			x			x		x	2.322		x	5		x
B.3 Altre attività deteriorate		x			x			x		x	3.314		x			x
B.4 Altre esposizioni	1.213.204	x	5.718.895	x		101.418	x		x		4.049.678	x		18.296	x	
Totale B	1.213.204	- -	5.718.895	- -	-	101.418	(695)	- - -	- - -	-	4.055.314	- -	-	18.301	- -	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	40.547.771	- -	54.436.109	(26.007)	-	662.477	(1.793)	- - -	- - -	-	10.899.595	(31.635)	-	57.764	- -	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	35.613.634	- -	51.744.165	(26.148)	-	729.699	(65.486)	- - -	- - -	-	10.517.519	(29.496)	-	74.219	- -	-

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	3.731	(33.564)								
A.2 Incagli	28.417	(25.176)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	5.678									
A.5 Altre esposizioni	95.451.758		7.000							
Totale A	95.489.584	(58.740)	7.000	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze		(695)								
B.2 Incagli	2.327									
B.3 Altre attività deteriorate	3.314									
B.4 Altre esposizioni	11.019.833		81.658							
Totale B	11.025.474	(695)	81.658	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	106.515.058	(59.435)	88.658	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	98.525.512	(55.644)	78.761	(65.486)	74.964	-	-	-	-	-

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	7.823.565		1.203.889							
Totale A	7.823.565	-	1.203.889	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	2.096.032		1.061.270							
Totale B	2.096.032	-	1.061.270	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	9.919.597	-	2.265.159	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	6.750.873	-	1.855.459	-	-	-	-	-	-	-

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (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.

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					
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio							22.270					
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.							22.270					
- Finanziamenti a lungo termine												
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio												
B.1 nome cartolarizzazione 1												
- tipologia attività												
B.2 nome cartolarizzazione 2												
- tipologia attività												
B.3 nome cartolarizzazione ...												
- tipologia attività												
C. Non cancellate dal bilancio												
C.1 nome cartolarizzazione 1												
- tipologia attività												
C.2 nome cartolarizzazione 2												
- tipologia attività												
C.3 nome cartolarizzazione ...												
- tipologia attività												

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

(migliaia di euro)

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate			Linee di credito		
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior	Senior	Mezzanine	Junior
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore					
A.1 S.C.C.I.												
- Crediti previdenziali	200.115											

C.1.4 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione ripartite per portafoglio e per tipologia (migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoiazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2010	31/12/2009
1. Esposizioni per cassa			200.115		22.270	222.385	229.004
- senior			200.115			200.115	199.116
- mezzanine							
- junior					22.270	22.270	29.888
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.		246.918		102.031						

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".

Tale strumento ha consentito di contenere i rischi di mercato e di rifinanziamento garantendo un migliore allineamento tra poste attive e poste passive del bilancio societario (grazie alle scadenze relativamente lunghe a tasso fisso dei titoli emessi), con conseguente risparmio nel costo delle relative operazioni di copertura. In secondo luogo, esso ha consentito di accedere a un'ampia e diversificata base di investitori, non presente tra i tradizionali sottoscrittori del Risparmio Postale. Inoltre, esso rappresenta una forma di provvista finanziaria non garantita dallo Stato, il cui costo è comunque contenuto rispetto a eventuali obbligazioni non garantite emesse dalla Società.

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 2 miliardi di euro avvenuto nel 2009 e di 1 miliardo 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 è stata sospesa e attualmente, per ragioni di convenienza economica, non si rinvergono opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

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 S.p.A., 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 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, valutandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di espo-

sizione (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 decadale. 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.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante il sistema proprietario di ALM dinamico (DALM). Tale sistema consente di simulare, sotto diversi scenari di mercato, l'impatto di operazioni correttive di copertura sull'esposizione al rischio e sul margine di interesse all'interno dell'orizzonte pluriennale del piano industriale, date le strategie di pricing dei prodotti.

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 all'unità Finanza.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management 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 essi. Per questi fini, si considerano come assimilati a partecipazioni 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 iscritti a valore d'uso – 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, e 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.

La funzione Risk Management monitora, tra gli altri, il rischio che i risultati reddituali di CDP siano intaccati dai differenziali netti di fair value tra opzioni su indici azionari implicite nelle passività e opzioni acquistate a copertura.

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 della CDP.

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 ambito 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.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha attuato un programma di coperture (classificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni postali ordinari, attuato mediante IRS di tipo roller-coaster in cui CDP riceveva tasso fisso e pagava Euribor 12 mesi più spread. CDP ha terminato anticipatamente tali coperture alla fine dell'esercizio 2009 nell'ambito della propria strategia di gestione dell'esposizione complessiva.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination. Nel corso del 2010 parte di queste coperture è giunta a naturale scadenza.

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.

A seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso avvenuta a fine 2010, una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente, con impatti positivi dal punto di vista dell'ALM, in considerazione del profilo di esposizione di CDP sui bucket rilevanti.

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 avviato 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 2010 risultano, pertanto, in essere tali coperture di flussi finanziari, oltre alla 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 un'esposizione a tasso fisso in euro.

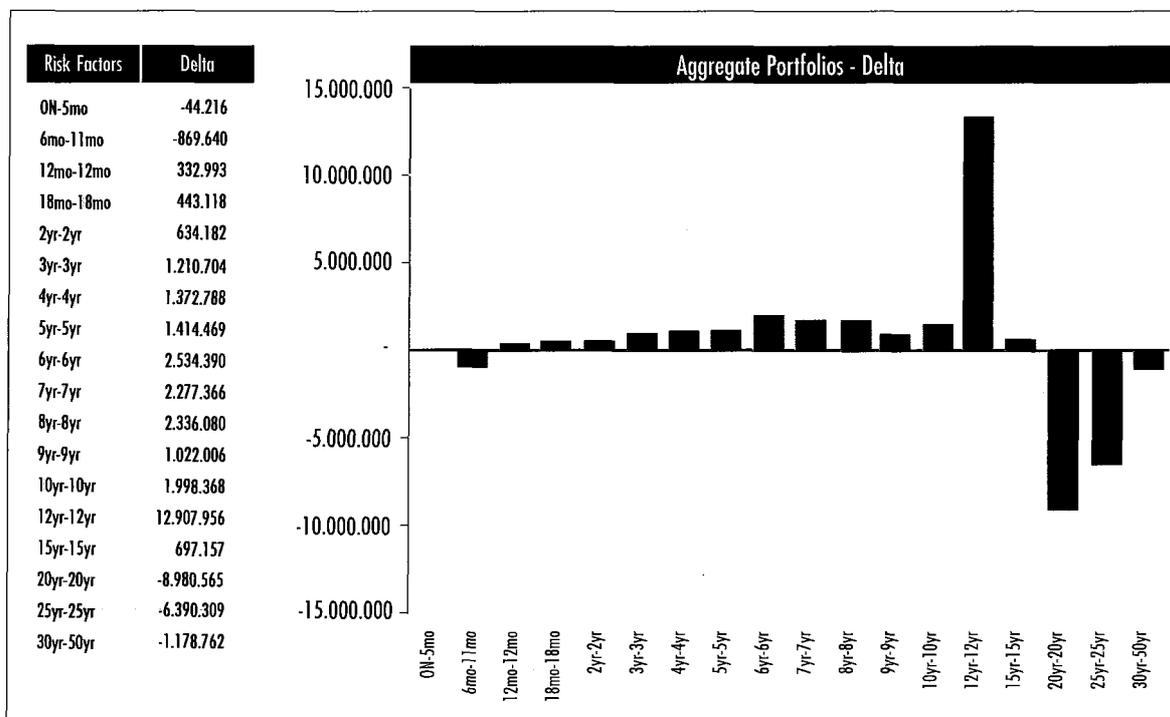
INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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 31/12/2010



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.

Nel corso del 2010 CDP ha inoltre maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata STMicroelectronics Holding N.V.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta (un'emissione di covered bond e due emissioni di obbligazioni 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 QUALITATIVA

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	280.523		214.866			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	280.523		214.866			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	280.523		214.866			
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	280.523		214.866			
Totale passività	280.523		214.866			
Sbilancio (+/-)	-		-			

2.6 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

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

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologie derivati	31/12/2010		31/12/2009	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	20.794.339		24.390.885	
a) Opzioni				
b) Swap	20.794.339		24.390.885	
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	493.247		434.000	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	493.247		434.000	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	21.287.586		24.824.885	
Valori medi	23.056.236		29.460.714	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologie derivati	31/12/2010		31/12/2009	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	2.619.413		1.320.434	
a) Opzioni				
b) Swap	2.619.413		1.320.434	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	90.568.592		71.423.822	
a) Opzioni	90.568.592		71.423.822	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Mercati				
5. Altri sottostanti				
Totale	93.188.005		72.744.256	
Valori medi	82.966.131		56.985.801	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti*(migliaia di euro)*

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2010		31/12/2009	
	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	366.750		331.603	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	289.932		310.685	
c) Cross currency swap	76.818		20.918	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	856.438		868.511	
a) Opzioni	841.622		851.685	
b) Interest rate swap	14.816		16.826	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	1.223.188		1.200.114	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti*(migliaia di euro)*

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2010		31/12/2009	
	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	1.175.799		825.663	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	1.175.799		825.385	
c) Cross currency swap			278	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	940.034		784.205	
a) Opzioni	761.877		784.205	
b) Interest rate swap	178.157			
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	2.115.833		1.609.868	

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 42.856.991
- fair value positivo
- fair value negativo 761.876
- 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			19.950.205	3.463.547			
- fair value positivo			200.615	104.132			
- fair value negativo			1.201.597	152.359			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			47.323.600	388.000			
- fair value positivo			823.902	17.720			
- fair value negativo							
3. Valute e oro							
- valore nozionale			493.247				
- fair value positivo			76.818				
- 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	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	626.279	8.978.301	13.809.172	23.413.752
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	8.915.497	70.365.276	11.287.819	90.568.592
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		401.208	92.039	493.247
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2010	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591
Totale al 31/12/2009	6.135.709	55.649.681	24.541.703	86.327.093

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 enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
--	---------------------------	---------------------	--------	---------------------	--------------------------	-------------------------	----------------

1. Accordi bilaterali derivati finanziari

- fair value positivo			1.101.336	121.852			
- fair value negativo			1.201.597	152.360			
- esposizione futura			522.549	34.160			
- rischio di controparte netto			496.032	66.948			

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 postali) 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, inoltre, 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 imprevisi, 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 dall'unità Risk Management.

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, 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.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dall'unità Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario tramite depositi e pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.

La Risk Policy di CDP approvata nel 2010 fissa limiti globali di liquidità, distinti per le due Gestioni contabili.

Sezione 4 - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP ha avviato un progetto di assessment e mitigazione dei rischi operativi derivanti dalla propria attività, nell'ambito del quale Risk Management è responsabile dell'analisi, della progettazione e dell'attuazione del quadro metodologico e organizzativo.

Risk Management provvede, inoltre, a elaborare un piano per la mappatura dei rischi fronteggiati dalle diverse unità, con lo scopo di individuare le aree potenzialmente più esposte a rilevanti perdite operative.

Per le attività tradizionali di raccolta e finanziamento e per le operazioni in derivati, CDP incorre in un "rischio di modello", dovuto alla eventuale inadeguatezza del modello utilizzato per quantificare i rischi finanziari connessi all'esecuzione delle operazioni. Tale rischio assume diverse connotazioni:

- rischio di inesattezza dei dati di input (di mercato, anagrafici, di posizione);
- rischio connesso alla stima dei parametri sulla base di dati storici;
- rischio di scelta del modello;
- rischio di implementazione del modello sotto forma di codice sorgente.

È stata adottata una serie di soluzioni per ridurre l'impatto del rischio di modello:

- controllo periodico di integrità con le unità fornitrici di dati anagrafici e di posizione;
- ridondanza di provider e algoritmi di controllo per i dati di mercato;
- utilizzo di modelli alternativi a fini di benchmark e test;
- attività di testing dei nuovi modelli;
- puntuale documentazione di processi, modelli e codici.

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

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 2010, 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)

	31/12/2010
a) amministratori	2.275
b) sindaci	116
Totale	2.391

I compensi agli amministratori comprendono anche l'indennità per il mancato rinnovo della carica, riconosciuta nel corso dell'esercizio al precedente Amministratore delegato.

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2010
a) benefici a breve termine	3.416
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	200
c) altri benefici a lungo termine	-
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	33
e) pagamenti in azioni	-
Totale	3.648

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	01/01/10 - 30/06/10	2012	314
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	28/04/10 - 31/12/10	2012	519
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10 - 28/04/10	2009	1.353
Cristian Chizzoli	Consigliere	28/04/10 - 31/12/10	2012	24
Cristiana Coppola	Consigliere	28/04/10 - 31/12/10	2012	24
Piero Gastaldo	Consigliere	28/04/10 - 31/12/10	2012	***
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/10 - 31/12/10	2012	35
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/10 - 31/12/10	2012	**
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/10 - 31/12/10	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	28/04/10 - 31/12/10	2012	24
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003)				
Giovanni De Simone	Consigliere(1)	28/04/10 - 31/12/10	2012	24
Edoardo Grisolia	Consigliere(1)	01/01/10 - 28/04/10	2009	**
Maria Cannata	Consigliere(2)	01/01/10 - 31/12/10	2012	**
Giuseppe Pericu	Consigliere	05/05/10 - 31/12/10	2012	23
	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Romano Colozzi	Consigliere	03/06/10 - 31/12/10	2012	20
Guido Podestà	Consigliere	05/05/10 - 31/12/10	2012	23
Isaia Sales	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/10 - 28/04/10	2009	11
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	28/04/10 - 31/12/10	2012	18
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/10 - 28/04/10	2009	9
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	28/04/10 - 31/12/10	2012	13
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/10 - 31/12/10	2012	**
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	28/04/10 - 31/12/10	2012	13
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	28/04/10 - 31/12/10	2012	**
Antonio Angelo Arru	Sindaco effettivo	01/01/10 - 28/04/10	2009	7
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/10 - 28/04/10	2009	7
Francesco Bilotti	Sindaco effettivo	31/03/10 - 28/04/10	2009	2
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/10 - 25/03/10	2009	5

* 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) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.

(2) 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 2010 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 del Ministero dell'economia e delle 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 di seguito riportato.

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide	123.751.207
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.011.443
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.380
Crediti verso clientela	34.375.744
Altre attività	17.132
Debiti verso clientela	3.281.262
Altre passività	58
Interessi attivi e proventi assimilati	3.949.150
Interessi passivi e oneri assimilati	(36.442)
Commissioni attive	3.012
Impegni per finanziamenti da erogare	1.213.204

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

La CDP nel 2009 ha concesso un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo massimo di 500 milioni di euro che risultano ancora non erogati al 31 dicembre 2010.

I rapporti in essere alla fine del 2010 e i relativi effetti economici sono riepilogati come di seguito riportato.

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	31/12/2010
Crediti verso clientela	2.420
Commissioni attive	1.317
Impegni per finanziamenti da erogare	500.000

Operazioni con CDPI SGR S.p.A.

Gli unici rapporti in essere con la controllata CDPI SGR S.p.A. fanno riferimento ai servizi di natura amministrativo-contabile forniti da CDP e al personale di CDP distaccato presso CDPI.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2010 e i relativi effetti economici.

(migliaia di euro)

Rapporti con CDPI SGR S.p.A.	31/12/2010
Altre attività	219
Altre passività	17
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	136
Altri proventi di gestione	121

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)

Eni S.p.A.	31/12/2010
Crediti verso clientela	840
Interessi attivi e proventi assimilati	3

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un impegno a concedere finanziamenti fino a un massimo di circa 1,8 milioni di euro, di cui risultano erogati circa 1,1 milioni di euro alla fine del 2010. 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)

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2010
Crediti verso clientela	-
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.793)
Impegni per finanziamenti da erogare	695

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, ai finanziamenti concessi dalla CDP e ai rapporti di conto corrente.

Il servizio reso da Poste Italiane 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 di seguito riportato.

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2010
Crediti verso clientela	622.202
Altre passività	822.000
Interessi attivi e proventi assimilati	26.430
Commissioni passive	(1.557.000)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	<i>(834.787)</i>

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 quattro unità di business con cui CDP sviluppa la propria attività sul mercato, ciascuna responsabile di una determinata linea di attività. Nello specifico:

- finanziamenti diretti a enti pubblici e servizi immobiliari (unità di business “Enti Pubblici”);
- finanziamento di progetti promossi da enti pubblici (unità di business “Impieghi di interesse Pubblico”);
- finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (unità di business “Finanziamenti”);
- gestioni di strumenti di credito agevolato e supporto all’economia (unità di business “Credito Agevolato e Supporto all’Economia”).

Alle unità di business responsabili delle predette linee di attività si aggiungono altre strutture di supporto funzionale al business (Segreteria Tecnica, Crediti e Finanza) nonché funzioni di governo aziendale (Amministrazione, Pianificazione e Controllo, Sistemi e Servizi, Risorse e Organizzazione, Risk Management, Internal Auditing, Legale e Affari Societari, Partecipazioni e Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna) che rientrano nell’aggregato Corporate Center.

Enti Pubblici

All’unità 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.

L’unità Enti Pubblici è responsabile, inoltre, del supporto agli enti locali attraverso nuovi strumenti destinati al reperimento di risorse finanziarie senza il ricorso a nuovo indebitamento; tale obiettivo si esplica attraverso programmi di valorizzazione e/o dismissione del proprio patrimonio immobiliare non strumentale.

Impieghi di interesse Pubblico

L’unità 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 pub-

blici. 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'unità 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'unità 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.

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 unità di business alla determinazione dei risultati complessivi di CDP.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per unità di business

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole unità di business, 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 unità di business

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	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	-	35.008	-	-	127.856.317	127.891.325
Crediti verso clientela e verso banche	83.288.898	3.862.578	3.377.592	7.428	1.416.965	91.953.461
Titoli di debito	-	-	-	-	5.464.408	5.464.408
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	-	-	18.652.027	18.652.027
Raccolta	-	-	-	-	230.831.795	230.831.795
- di cui raccolta postale	-	-	-	-	207.323.634	207.323.634
- di cui raccolta da banche	-	-	-	-	7.122.033	7.122.033
- di cui raccolta da clientela	-	-	-	-	9.121.280	9.121.280
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	-	-	-	-	7.264.849	7.264.849

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center	Totale CDP
Margine di interesse	373.265	9.003	25.738	-	1.251.353	1.659.359
Dividendi	-	-	-	-	1.134.585	1.134.585
Commissioni nette	3.190	139	5.763	3.018	(722.335)	(710.225)
Altri ricavi netti	-	-	-	-	213.304	213.304
Margine di intermediazione	376.455	9.141	31.500	3.019	1.876.907	2.297.023
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(2.076)	79	-	-	(1.793)	(3.791)
Costi di struttura	(7.619)	(1.921)	(1.866)	(816)	(73.349)	(85.571)
Risultato di gestione	367.205	7.299	30.761	2.203	1.811.087	2.218.556

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	29,93%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	25.569
2. SINLOC S.p.A.	Torino	11,85%	5.507
3. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Parigi	40,62%	4.823
4. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
5. F2i SGR S.p.A.	Milano	15,99%	1.675
6. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
7. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	14,08%	1.200
8. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	14,29%	500
9. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-

ALLEGATO 2

SEPARAZIONE CONTABILE

CDP S.p.A. 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'econo-

mia; 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 SA-CE 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 delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP S.p.A. 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 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;
- 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 unità Enti Pubblici, Progetto Enti Locali, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, 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’unità Finanziamenti.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le unità con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e statutari (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’unità Partecipazioni e all’unità 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	127.753.369	138.294	(339)	127.891.325
Crediti verso clientela e verso banche	88.567.225	3.386.235	-	91.953.461
Titoli di debito	4.771.777	692.632	-	5.464.408
Partecipazioni e titoli azionari	18.574.370	77.658	-	18.652.027
Raccolta	226.603.920	4.227.876	-	230.831.795
- di cui raccolta postale	207.323.634	-	-	207.323.634
- di cui raccolta da banche	5.108.142	2.013.891	-	7.122.033
- di cui raccolta da clientela	9.121.280	-	-	9.121.280
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.050.864	2.213.985	-	7.264.849

Dati economici riclassificati*(migliaia di euro)*

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	1.633.181	27.664	(1.487)	1.659.359
Dividendi	1.134.084	501	-	1.134.585
Commissioni nette	(715.893)	5.746	(78)	(710.225)
Altri ricavi netti	212.451	854	-	213.304
Margine di intermediazione	2.263.823	34.765	(1.565)	2.297.023
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(3.791)	-	-	(3.791)
Costi di struttura	(13.198)	(3.060)	(69.586)	(85.844)
Risultato di gestione	2.247.385	32.832	(61.662)	2.218.556