ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XV
n. 147

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.

(Esercizi 2011 e 2012)

Trasmessa alla Presidenza il 20 maggio 2014

TIPOGRAFIA DEL SENATO

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei Conti n. 39/2014 del 6 maggio 2014 . . . . . *Pag.* 5

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti (CDP) S.p.A. per gli esercizi 2011 e 2012 . . . . . » 9

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2011

Relazione del Consiglio di amministrazione . . . . . » 113

Relazione del Collegio dei Revisori . . . . . » 203

Bilancio consuntivo . . . . . » 211

Esercizio 2012

Relazione del Consiglio di amministrazione . . . . . » 579

Relazione del Collegio dei Revisori . . . . . » 729

Bilancio consuntivo . . . . . » 737

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 gli esercizi 2011-2012

Relatore: Consigliere Pietro Floreani

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 39/2014

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 6 maggio 2014;

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 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, che ha disposto la trasformazione di Cassa depositi e prestiti 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 terzo, del predetto decreto-legge;

visto l'articolo 5, comma diciassettesimo, del decreto-legge 269 del 2003 che dispone che il controllo della Corte dei conti sulla Cassa depositi e prestiti S.p.A. si svolge secondo le modalità previste dall'articolo 12 delle legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 288 del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'articolo 5, comma terzo, del decreto-legge 269 del 2003;

visti i bilanci della società relativi agli esercizi finanziari 2011 e 2012, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4, comma secondo, della legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Piero Floreani e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione a mezzo della 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 gli esercizi finanziari 2011 e 2012;

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione relativa ai predetti esercizi è risultato che:

1) il rafforzamento della struttura patrimoniale del gruppo è evidenziato nel valore del patrimonio netto, che ha raggiunto l'importo di 16.835 milioni di euro, con un incremento del 16 per cento rispetto al 2011, a sua volta aumentato del 5 per cento rispetto al 2010;

2) l'utile d'esercizio, in flessione del 41 per cento nel 2011 rispetto al 2010, ha raggiunto 2.853 milioni di euro nel 2012, con un incremento del 77 per cento rispetto all'e-

sercizio precedente dovuto in larga misura all'impatto positivo nel Conto economico della plusvalenza derivante dalla parziale cessione delle azioni ENI s.p.a. I risultati avevano consentito la distribuzione di dividendi per 700 milioni nel 2011 a valere sull'esercizio precedente, nel 2012 per 371 milioni, con una contrazione del 47 per cento;

3) il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito negli esercizi 2011-2012, correlato ad obbiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha consentito la concentrazione nella Cassa di altre società pubbliche impegnate sul fronte del sostegno industriale e della caratterizzazione internazionale delle imprese italiane, ancorché rispondente ad una logica eteroimposta dalla previsione legislativa del decreto-legge n. 95 del 2012, nell'ambito di misure di efficientamento, valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico; in tal modo è stato realizzato il progetto Argo e l'acquisto integrale della titolarità di S.A.C.E. S.p.A. e Fintecna S.p.A., nonché della quasi totalitaria partecipazione in Simest S.p.A.;

4) per quanto riguarda il regime delle azioni privilegiate, indicato in passato quale persistente fattore di criticità, va tenuto presente che i diritti connessi alla titolarità di tale titolo rappresentativo non prevedono maggiori vantaggi ritraibili in sede di distribuzione di utili rispetto a quelli derivanti dal possesso delle azioni ordinarie, né limitano il diritto di voto; sicché, la distinzione è sostanzialmente priva di conseguenze pratiche, salvo quelle correlate all'ipotesi di recesso per il caso di mancata conversione, mentre l'evenienza non si è verificata negli esercizi in questione, bensì, in considerazione della previsione statutaria (*ex* articolo 7) secondo la quale a far tempo dal 1° aprile 2013 dette azioni sono state autonomamente convertite in azioni ordinarie, soltanto nel corso dell'esercizio 2013;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio degli esercizi di riferimento – corredati 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 motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i bilanci per gli esercizi finanziari 2011 e 2012 corredati dalle 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 gli esercizi ricordati.

L'ESTENSORE
f.to Piero Floreani

IL PRESIDENTE
f.to Ernesto Basile

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA *CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A.* PER GLI ESERCIZI FINANZIARI 2011 E 2012

SOMMARIO

PREMESSA. – 1. Il quadro normativo e programmatico di riferimento. – 2. Gli organi. - *2.1* Norme di costituzione e funzionamento. - *2.2* Compensi degli organi. - *2.3* La *corporate governance*. - *2.4*. Modello di organizzazione, gestione e controllo *ex* decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231. – 3. La struttura amministrativa. - *3.1*. L'assetto organizzativo. - *3.2*. Attività strumentali e progettazione. - *3.3*. Controlli interni. - *3.4*. Rischi (sistemi di gestione dei rischi finanziari ed operativi). - *3.5*. Adeguatezza del profilo patrimoniale. – 4. L'attività istituzionale. - *4.1*. Partecipazioni di Cassa depositi e prestiti S.p.A. - *4.2*. Risultati di gestione delle partecipazioni. - *4.3*. Fondi comuni e veicoli di investimento. - *4.4*. Attività di finanziamento ed offerta di servizi finanziari. - *4.4.1. Unità di* business *Enti Pubblici*. - *4.4.2. Unità di* business *Impieghi di interesse Pubblico*. - *4.4.3. Unità di business Finanziamenti*. - *4.4.4 Unità di business Credito Agevolato e Supporto all'Economia*. - *4.5*. Attività di tesoreria e di raccolta. - *4.5.1. Gestione della liquidità (tesoreria) e raccolta a breve termine*. - *4.5.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine*. - *4.5.3. Rapporti con Poste Italiane S.p.A. e andamento del Risparmio postale*. - 5. La gestione finanziaria 2011-2012. - *5.1*. Prospetti di bilancio. - *5.2*. Prospetti di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali. - *5.3*. Stato Patrimoniale. - *5.4*. Conto economico. - *5.5*. Principali indicatori di sintesi della gestione. – 6. Bilancio consolidato. - *6.1*. Le Partecipazioni. - *6.2*. Stato patrimoniale. - *6.3*. Conto economico. – 7. Valutazioni conclusive.

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 negli esercizi finanziari 2011-2012 e sino alla data di stesura del testo. La precedente relazione sull'esercizio 2010 è stata approvata con determinazione n. 16/2012 del 24 febbraio 2012 della Sezione Controllo Enti (pubblicata in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Doc. XV, n. 391).

1. Il quadro normativo e programmatico di riferimento

La Cassa depositi e prestiti è retta da uno statuto di diritto privato approvato nel 2010 e successivamente modificato ed organizzata in forma di società per azioni a seguito della trasformazione da amministrazione statale autonoma facente capo al Ministero del Tesoro – in tal modo da esso dipendente (cfr. t.u. approvato con R.D. 2 gennaio 1913 n. 453) -ad autonomo soggetto giuridico, il cui assetto proprietario vede lo Stato esercitare i diritti dell'azionista accanto alle fondazioni bancarie detentrici di una quota di minoranza del capitale.

L'art. 5, comma settimo, del decreto legge 269 del 2003 definisce le finalità precipue dell'ente, essenziali per definire il ruolo di intermediario finanziario ad essa riservato, stabilendo che la Cassa finanzia sotto qualsiasi forma:

a) lo Stato, le regioni, gli enti locali, gli enti pubblici e gli 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;
b) le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici ed alle bonifiche, utilizzando fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta di fondi a vista. La raccolta di fondi è effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali.

Connesse, accessorie e strumentali alle finalità di cui alla lettera a), - nel senso reso palese dall'ottavo comma, prima parte, del decreto legge - sono quelle che lo statuto ad esse raccorda attraverso la previsione di cui al punto (A2) dell'art. 3), ed invero: la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma e utilizzando fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dai medesimi soggetti, ovvero 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 piccole e medie imprese 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, ad eccezione delle piccole e medie imprese, 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, epperò dotati di soggettività giuridica.

L'assunzione di partecipazioni, in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese, completa il quadro di riferimento dell'attività devoluta alla Cassa dall'art. 5, comma ottavo *bis*, del decreto legge, il quale, rinviando ad apposito decreto ministeriale la definizione dei requisiti delle società di possibile acquisizione, precisa che le partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati da CDP S.p.A. ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o enti pubblici (cfr. punto (A3) dello statuto, in relazione all'art. 7 del decreto legge 31 marzo 2011 n. 34 conv. dalla legge 26 maggio 2011 n. 75).

L'ampia disposizione dell'art. 3 dello statuto, infine, riconduce all'oggetto sociale - oltre alla fornitura di servizi di consulenza, attività di studio e ricerca in materia economico finanziaria e di supporto agli enti pubblici ed, in generale ogni operazione strumentale, connessa ed accessoria al proprio oggetto sociale - le funzioni, le attività e le passività della Cassa depositi e prestiti anteriori alla trasformazione che sono trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze, nonché l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite alla CDP S.p.a. (cfr. punti (C), (D), (E), (F), nonché il capoverso n. 2., in relazione all'art. 5, comma terzo, d.l. cit.).

Per quanto attiene ai compiti di finanziamento indicati sopra alla lettera a), coessenziale al sistema di trasformazione della Cassa è l'istituzione di un sistema di separazione organizzativo e contabile, la cui gestione è uniformata a criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico. Sono assegnate alla gestione separata le partecipazioni e le attività ad essa strumentali, connesse e accessorie, ivi comprese le attività di assistenza e di consulenza in favore dei soggetti ivi indicati (comma settimo, lett. a). La ragion d'essere di tale separazione deriva principalmente dal fatto che le operazioni di finanziamento sono compiute attraverso l'utilizzazione dei fondi provenienti dal risparmio postale o provenienti dall'emissione di titoli assistiti da garanzia dello Stato; sicché è agevole la necessità di riservare un trattamento differenziato per le attività che comportano l'assunzione di un rischio affatto particolare, idoneo a configurare la Cassa come soggetto distinto dai comuni

imprenditori finanziari, perciò soltanto sottratto al regime della concorrenza.

Ed, infatti, penetranti poteri di indirizzo sono riservati al Ministro dell'economia e delle finanze con riguardo alla gestione separata, nonché i poteri di controllo intestati alla commissione di vigilanza già prevista dall'articolo 3 del regio decreto 2 gennaio 1913, n. 453. L'operatività, inoltre, richiede l'integrazione dell'organo di amministrazione con la presenza dei membri amministratori indicati alle lettere c), d) ed f) dell'articolo 7, primo comma, della legge 13 maggio 1983, n. 197; ed invero: del ragioniere generale dello Stato, del direttore generale del tesoro – o loro delegati – e da tre esperti in materie finanziarie, scelti nell'ambito di 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 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.

Dal punto di vista oggettivo, il potere di direttiva ministeriale è conformato attraverso la previsione di atti generali vincolanti diretti a determinare:

a) i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche dei libretti di risparmio postale, dei buoni fruttiferi postali, dei titoli, dei finanziamenti e delle altre operazioni finanziarie assistiti dalla garanzia dello Stato;
b) i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche degli impieghi, nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione;
c) le norme in materia di trasparenza, pubblicità, contratti e comunicazioni periodiche;
d) i criteri di gestione delle partecipazioni trasferite ed assegnate alla gestione separata (cfr. art. 5, comma terzo, d.l. cit.).

All'attività della Cassa, in quanto società di intermediazione finanziaria, si applicano le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia approvato col decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, previste per gli intermediari iscritti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107; sicché la società è sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia. La precisazione normativa impone l'adozione di criteri di contemperamento tra le esigenze sottese ai modelli generali di vigilanza e le particolari caratteristiche di CDP, con speciale riferimento alla disciplina della gestione separata sopra presa in considerazione.

In quanto istituzione creditizia è stata classificata tra le Istituzioni Finanziarie Monetarie della Comunità europea, indi assoggettata al regime di riserva obbligatoria e di obbligo informativo previsti dai regolamenti BCE/2001/13, BCE/2003/9 e

BCE/2010/32.

La CDP S.p.A. è pertanto, non solo una società controllata dallo Stato in ragione della titolarità della maggioranza delle azioni che ne compongono il capitale, ma anche una società di diritto speciale, nel senso chiarito dalla Corte costituzionale nella sentenza 17 dicembre 1993 n. 466, laddove la stessa sopravvivenza del controllo pubblico *ex* art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259 consegue al riconoscimento della natura differenziata e speciale della società, al pari di quanto avviene con riguardo a tutte quelle sorte dalla trasformazione degli enti pubblici economici.

Dal punto di vista programmatico, la relazione per l'esercizio 2010 ha dato conto dell'adozione del piano industriale 2011-2013, rilevando la finalità di consolidamento del ruolo di Cassa depositi e prestiti come operatore di riferimento nella finanza di lungo termine.

L'attività attuativa ha dato luogo alla realizzazione di eventi particolarmente rilevanti, quali:

a) la creazione del Fondo Strategico Italiano per l'investimento in imprese di rilevante interesse nazionale e la sottoscrizione dell'accordo export banca per il sostegno all'internazionalizzazione delle imprese;
b) la creazione di nuovi veicoli finanziari per l'acquisizione di quote di società e di immobili di proprietà di enti territoriali;
c) la realizzazione di importanti investimenti per facilitare lo sviluppo delle infrastrutture del Paese.

In questo contesto è maturata la scelta governativa di consentire alla Cassa acquisizioni straordinarie di azioni possedute dal Tesoro in SACE S.p.A. e Fintecna S.p.A., nonché dal Ministero dello Sviluppo Economico in Simest S.p.A., che, dal lato interno, si è concretato nell'attività di realizzazione del cd. progetto Argo.

2. Gli organi

2.1 Norme di costituzione e funzionamento

L'Assemblea (cfr. titolo IV dello Statuto; art. 11 e ss.) ha i poteri previsti dal codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge. E' presieduta dal presidente del Consiglio d'amministrazione; in sede straordinaria, è regolarmente costituita con la presenza dell'ottantacinque per cento del capitale sociale e con tale percentuale delibera favorevolmente, anche in seconda convocazione.

L'Assemblea provvede alla nomina degli amministratori, sulla base di liste presentate dai soci e secondo le modalità previste nello statuto in vigore, nonché dei componenti del Collegio sindacale.

L'organo d'amministrazione è il Consiglio d'amministrazione, disciplinato dagli art. 15 e seguenti dello Statuto, salva l'integrazione – riferita nel precedente capitolo – prevista per la Gestione separata ai sensi dell'art. 7 della legge 197 del 1983.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica; la maggioranza dei presenti è richiesta per l'adozione delle deliberazioni. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza.

Con riguardo alla Gestione separata, la validità delle deliberazioni è vincolata alla presenza di almeno due dei membri con i quali è prevista l'integrazione ed è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri.

Il Consiglio 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.

Riferisce, inoltre, 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 apposita nota scritta (art. 20, comma 5 dello Statuto).

In particolare, sono riservate alla competenza esclusiva 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.

Il Consiglio di amministrazione nomina l'Amministratore delegato e su proposta di questi può procedere alla nomina anche di un Direttore generale e uno o più Vice direttori generali.

L'Amministratore delegato cura che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferisce al Consiglio e al Collegio sindacale, con cadenza almeno trimestrale, sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle società controllate (cfr. art. 24 Stat.). Può, inoltre, conferire deleghe e poteri di rappresentanza della società per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della società ed anche a terzi, nonché promuovere, rinunciare e transigere liti o nominare avvocati e difensori. Può istituire, infine, con funzione consultiva ed ausiliaria, uno o più comitati composti da membri estranei al personale dipendente della società, forniti di specifica qualificazione in discipline connesse all'attività della Società.

Il Collegio sindacale è composto da cinque sindaci effettivi e da due supplenti. 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.

Il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati – stante la specifica previsione dell'art. 22 dello Statuto – è stato organo operativo fino all'attuazione dell'operazione di conversione dei relativi titoli; era composto di nove membri, nominati dai portatori

di azioni privilegiate, come segue: cinque membri sono nominati dai titolari di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno del due per cento del capitale sociale, tre membri dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno dell'uno per cento del capitale ed un membro dai portatori di azioni privilegiate che rappresentino ognuno non meno dello 0,5 per cento del capitale sociale.

Il Comitato di indirizzo, ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, 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 rappresentassero non meno del due per cento del capitale sociale avevano diritto di designare un membro del Comitato; i portatori di azioni privilegiate non potevano comunque designare complessivamente più di cinque membri.

Nella sua 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.

L'art. 24 *bis* della Statuto prevede la nomina da parte del Consiglio d'amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, organo affatto particolare deputato allo svolgimento dei compiti attribuiti dall'articolo 154 *bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. La nomina ha effetto per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio d'amministrazione e non superiore a sei esercizi.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e 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. Può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa e decade dall'ufficio in seguito alla perdita dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla

conoscenza del difetto sopravvenuto.

Risale al 2007 l'adozione del Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto, atto – invero aggiornato nell'ottobre 2011 - preordinato alla dotazione in capo al Dirigente 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 societari. Alla stregua di tale atto regolamentare, il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

1) accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
2) interagire periodicamente con gli organi amministrativi e di controllo;
3) svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del *reporting*;
4) 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)*;
5) disporre di uno *staff* dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un *budget* approvato.

Il controllo contabile e l'attività di revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, con le maggioranze stabilite in sede 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, all'uopo approvando la proposta presentata dal Collegio sindacale.

Per gli affari rientranti nella Gestione separata, il Consiglio di amministrazione 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.

Modificazioni soggettive nella composizione degli organi sono state indotte dalla riforma dell'art. 15, comma quarto *ter*, dello statuto (in materia di incompatibilità correlata alla separazione proprietaria di cui all'art. 15 del decreto legge 24 gennaio 2012 n. 1 conv. dalla legge 24 marzo 2012 n. 27), e dall'art. 36 del decreto legge 6 dicembre 2011 n. 201 conv. dalla legge 22 dicembre 2011 n. 214, che hanno determinato la sostituzione di due membri del Collegio sindacale.

La composizione del Consiglio di amministrazione e del Collegio Sindacale risale

alla nomina assembleare dell'aprile 2010, di cui è stata prevista la scadenza carica a fine esercizio 2012. Gli organi sono stati ricostituiti con delibera del 17.4.2013.

2.2 Compensi degli organi

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta un compenso determinato su base annua e il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio.

I compensi corrisposti a ciascun amministratore nell'esercizio 2011 ammontano ad euro 35.000,00; al presidente un compenso di euro 70.000,00. Nell'esercizio sono stati liquidati importi per la carica rivestita nel 2010 ad un consigliere ed all'ex amministratore delegato. L'ammontare dei compensi è stato determinato dal Consiglio nella seduta del 16 giugno 2010, con il parere positivo del Collegio sindacale, per l'intero periodo di carica ed è quindi invariato nel 2012.

Al Presidente del Consiglio di amministrazione, in aggiunta al compenso già spettante in ragione di tale qualità, spetta, ai sensi dell'art. 2389 c.c., un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli, articolato come segue:

- una parte fissa annua pari a euro 170.000,00;
- 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;
- 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 ragione della qualità di amministratore, spetta un ulteriore emolumento in ragione dei particolari poteri conferitigli, articolato come segue:

- una parte fissa annua pari a euro 750.000,00;
- 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;

- 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; è prevista altresì la spesa a carico della Cassa per l'alloggio in Roma, per un importo massimo di euro 50.000,00 annui.

Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 28 luglio 2010, su proposta del Comitato compensi, aveva altresì determinato il trattamento economico del Direttore generale, con effetto dalla data dell'assunzione della relativa carica (16 giugno 2010), come segue:

- una parte fissa annua pari a euro 330.000,00;
- 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 Consiglio aveva, infine, deliberato di riconoscere all'Amministratore delegato le coperture assicurative già garantite dalla Cassa al proprio personale dipendente di livello dirigenziale, a garanzia del:

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

Ai componenti del Collegio sindacale è previsto un emolumento di euro 20.000,00; al presidente di euro 27.000,00. Nel 2012 i compensi liquidati hanno tenuto conto della durata effettiva della carica.

Un compenso individuale annuo di euro 10.000,00 è corrisposto ai componenti del Comitato di supporto, del Comitato di indirizzo e del Comitato compensi.

Nessun gettone di presenza o analoga forma di emolumento è prevista per i titolari degli organi o delle cariche, in relazione alla partecipazione a sedute di organi collegiali.

Per quanto riguarda la contabilizzazione dei compensi di Consiglieri, Sindaci e Direttore generale, essi sono ricompresi nella voce di bilancio "Spese amministrative – a) spese per il personale" (cfr. paragrafo 5.1.). Con riferimento, invece, al bilancio riclassificato (cfr. paragrafo 5.4.), tali compensi sono inclusi nella voce "Spese per il personale". La voce del bilancio riclassificato "Spese per organi sociali" contenuta nella tabella di cui al paragrafo 5.4. 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, Organismo di vigilanza, etc.). Tutte le spese amministrative sono contabilizzate in bilancio secondo il principio di competenza.

2.3 La *corporate governance*

Il quadro normativo di riferimento per l'amministrazione di Cassa depositi e prestiti, illustrato nel primo capitolo, dà conto delle particolari disposizioni previste per il regime di separatezza riferito ai due ambiti di attività sociale (art. 5, comma settimo, decreto legge 30 settembre 2003 n. 269 conv. dalla legge 24 novembre 2003 n. 326).

Le ragioni che militano per l'istituzione della Gestione separata sono in sintesi legate alla sussistenza della garanzia dello Stato sui fondi utilizzati per le operazioni di finanziamento che fanno capo, appunto, a siffatta Gestione, storicamente legata alla provvista derivante dal risparmio postale ed alle partecipazioni dallo Stato stesso trasferite. In altri termini, la trasformazione in S.p.A. ha comportato la sottrazione del risparmio postale al regime del debito pubblico, imputandolo ad una gestione estranea.

Mentre da un lato tale separazione riguarda un assetto organizzativo e contabile particolare, tuttavia rilevante sul piano interno, senza pregiudizio della posizione di soggetto terzo ed unitario di Cassa depositi e prestiti nei rapporti esterni e della correlata responsabilità, dall'altro va rilevato che essa comporta un'alterazione del sistema di *corporate governance* che si discosta significativamente dal modello generale delle società per azioni.

Coessenziale, infatti, è la conservazione di un potere di direttiva riservato al Ministero dell'Economia e delle Finanze che, caratterizzato secondo lo schema tradizionale dei poteri di intervento sugli enti pubblici economici ed, in generale, sulle partecipazioni statali, si pone in termini esterni e non è direttamente collegato con la titolarità della partecipazione azionaria detenuta nella Società. Le prerogative dello Stato azionista – in quanto tale titolare di autonomia privata - non sono implicate e non stanno alla base di questi poteri di intervento che rispondono, invece, a criteri di indirizzo generale e sono inquadrabili nell'attività amministrativa in senso stretto, ancorché per essi sia esclusa la natura regolamentare (cfr. art. 5, comma undicesimo, d.l. cit.).

La conclusione più sopra riportata circa l'insensibilità della separazione retrostante la Gestione separata sul piano della responsabilità dell'ente pare trovi conferma direttamente sul piano delle fonti normative nel comma diciottesimo del più volte ricordato art. 5. In tale disposizione è stabilita, infatti, l'istituzione di patrimoni separati per il soddisfacimento esclusivo e prioritario dei diritti dei portatori di titoli emessi dalla Cassa e di altri soggetti finanziatori e soltanto in questo caso pare doversi rinvenire la responsabilità della Cassa limitata al patrimonio destinato. La responsabilità illimitata è invece prevista per le obbligazioni derivanti da fatto illecito.

Nell'alveo delle disposizioni particolari, va ricordato anche il diciannovesimo comma in tema di indisponibilità dei crediti per indennizzi dovuti a soggetti gestori di opere, impianti, reti o dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici fino al completo soddisfacimento delle ragioni di credito della Cassa depositi e prestiti che sia intervenuta nel finanziamento.

Dal punto di vista del regime organizzativo, oltre alla persistenza del controllo esterno riservato alla Corte dei conti, va, inoltre, segnalata la particolare composizione dell'organo d'amministrazione che risponde a criteri partecipativi più ampi di quelli in ipotesi ricollegabili all'assetto proprietario del Ministero dell'Economia e delle Finanze. Del pari, alla più ampia rilevanza connessa alla garanzia statale vanno riferiti i compiti di vigilanza riservati alla Commissione parlamentare.

Per quanto attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite alla Cassa dallo Stato, la relazione per il 2010 ha ricordato la particolare incidenza operativa dei criteri di gestione adottati col Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 18 giugno 2004 n. 59627, concludendo per l'esistenza di stringenti obblighi di consultazione vincolanti. I rapporti, la cui titolarità è stata trasferita dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con il decreto del 5 dicembre 2003, sono stati regolati da apposite convenzioni a mezzo delle quali sono stati definiti gli indirizzi per l'esercizio

delle funzioni ed il compenso per tale attività. Le convenzioni sono state rinnovate in data 23 dicembre 2009 e hanno durata sino al 31 dicembre 2014.

La prima convenzione regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) e prevede, oltreché in ordine alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, la rendicontazione delle partite contabili, la fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli *stock* ed il monitoraggio e gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 3, comma 4, lettera a), b), e), g), h) e i) del decreto ministeriale.

In relazione ai poteri di indirizzo e vigilanza, presi in considerazione in linea generale dall'art. 6 (Titolo II) dello statuto, va segnalata la modificazione intervenuta nell'assemblea straordinaria del 12 settembre 2012 ed indotta dall'emanazione del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 25 maggio 2012 che - in attuazione dell'art. 15 del decreto legge 24 gennaio 2012 n. 1 conv. dalla legge 24 marzo 2012 n. 27 e con riferimento al modello generale previsto dall'art. 19 del decreto legislativo 1° giugno 2011 n. 93 (a sua volta attuativo della direttiva comunitaria 2009/73/CE) - ha disposto la separazione proprietaria dei sistemi di trasporto e dei gestori dei sistemi di trasporto mediante la riduzione della partecipazione azionaria di ENI S.p.A. in SNAM S.p.A. e disposto criteri e modalità della *governance* idonei a garantire la separazione.

La modificazione statutaria ha, in particolare, interessato lo stesso art. 6, il cui capoverso è stato completato dall'aggiunta di una disposizione che esclude l'esercizio dei poteri del Ministero dell'Economia e delle Finanze con riguardo alla gestione delle partecipazioni detenute da CDP S.p.A. in società controllate che gestiscono infrastrutture di rete di interesse nazionale nel settore dell'energia e nelle loro società controllanti.

Il Comitato di indirizzo previsto dall'art. 23 dello Statuto non pare invece rappresentare una deviazione dagli ordinari schemi societari, atteso che non è un organo a rilevanza esterna, ma soltanto consultivo ed ausiliario dello stesso Consiglio d'amministrazione in relazione all'indicazione di strategie operative riferibili, in particolare, alla distribuzione geografica.

Il capitale sociale ammonta ad € 3.500.000.000,00 e si compone di 245.000.000 di azioni ordinarie detenute dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e di

105.000.000 di azioni privilegiate detenute da sessantasei fondazioni bancarie. In relazione a siffatto assetto proprietario, va precisato che il diritto assembleare di voto spetta ai titolari di entrambi i tipi di azioni. La regola generale è che la maggioranza delle azioni appartiene allo Stato, con opportune guarentigie per caso di riduzione del capitale per perdite (cfr. artt.5, secondo comma, d.l. cit.; 7 stat.).

Tuttavia, l'art. 7, decimo comma, dello statuto – modificato nell'aprile 2011 – prevede che le azioni privilegiate siano automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, stabilendo le modalità determinative del rapporto di conversione e del valore delle azioni privilegiate, fermo restando il diritto di recesso dei relativi possessori.

La previsione in merito alla conversione delle azioni privilegiate ha dato luogo a difficoltà interpretative vertenti sulla determinazione del rapporto di conversione rimesso dall'art. 7, comma decimo, dello statuto al Consiglio d'amministrazione sulla base di una perizia alla stregua del criterio del capitale frazionato indicato dall'art. 9, terzo comma, dello stesso statuto.

In estrema sintesi, la *querelle* interpretativa aveva dato luogo a più soluzioni possibili: da un lato quella incline a preferire il valore nominale delle azioni – con elevato rischio di contenzioso; dall'altra, quella di valorizzare le azioni privilegiate alla pari; più articolate le soluzioni dirette a valorizzare l'incremento del patrimonio netto, secondo una tesi in misura pari al sedici per cento del capitale iniziale, secondo altra impostazione previa modificazione dello statuto. Va tenuto presente che, salvo il recesso delle fondazioni, diritto comunque garantito, l'operazione avrebbe comportato un notevole esborso da parte dei titolari delle azioni da convertire, fino all'importo di sei miliardi di euro circa, secondo la tesi più estrema.

La soluzione è stata offerta da una modifica statutaria ulteriore diretta ad offrire una valutazione delle azioni privilegiate secondo criteri di equo apprezzamento riconducibili all'effettivo contributo dato alle fondazioni bancarie alla formazione del capitale economico della Cassa, tenuto tuttavia conto dei benefici ritratti dalla categoria secondo le precedenti previsioni statutarie in termini di percezione di utili societari.

La conversione dei titoli azionari – e la soppressione di quelli privilegiati – è idonea a consentire in ogni caso una correzione all'evidente squilibrio offerto dall'unico diritto peculiare di percepire utili maggiorati a fronte della pari dignità del voto assembleare.

Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate,

rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dalla Statuto.

Le azioni privilegiate (in numero di 105.000.000) sono state automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie, secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate).

Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'articolo 2437 *quater* del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, conclusosi il periodo di offerta senza che nessun azionista avesse esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni in questione, proponendo, nell'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria tenutasi il 20 marzo 2013, l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento liquidazione di cui al citato articolo 2437 *quater*. L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti, dovrà essere effettuato mediante l'utilizzo di riserve disponibili, al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013, per un controvalore complessivo pari a euro 57.220.116,00. La società capogruppo, alla data del 30 giugno 2013, risulta possedere azioni proprie per un controvalore di € 57.220.116.

La composizione attuale dell'assetto societario, *post* conversione azioni privilegiate e acquisizione da parte di alcune Fondazioni di azioni detenute dal MEF avvenuta ad inizio aprile 2013, risulta pertanto dalla tabella seguente:

azioni ordinarie	**numero di azioni**	**perc. sul capitale**	**diritto di voto**
Azioni MEF	237.465.317	80,103%	81,324%
Azioni Fondazioni	54.533.523	18,396%	18,676%
Azioni proprie	4.451.160	1,501%	0,000%
Totale	296.450.000	100%	-

Aspetto di chiusura, ancorché assai rilevante, sul piano delle peculiarità della *governance* attiene ai limiti al trasferimento di azioni statutariamente previsti

dall'art. 8.

In relazione al sistema di *corporate governance*, è utile evidenziare il rapporto tra gestione ordinaria e gestione separata dal punto di vista dei risultati contabili, compendiati nelle seguenti tabelle distinte per esercizio di riferimento:

Dati patrimoniali riclassificati

(mgl di euro)

Voci patrimoniali al 31/12/2011	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	126.808.529	1.807.168	-435	128.615.262
Crediti verso clientela e verso banche	93.845.187	4.745.573		98.590.760
Titoli di debito	15.850.044	1.343.818		17.193.862
Partecipazioni e titoli azionari	18.634.007	651.721	540.000	19.825.728
Raccolta	247.142.387	7.071.436		254.213.823
- di cui raccolta postale	218.408.319			218.408.31
- di cui raccolta da banche	14.619.067	4.060.440		18.679.507
- di cui raccolta da clientela	9.057.428			9.057.428
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.057.574	3.010.996		8.068.570

Dati economici riclassificati

(mgl di euro)

Voci patrimoniali al 31/12/2011	**Gestione Separata**	**Gestione Ordinaria**	**Servizi Comuni**	**Totale CDP**
Margine di interesse	**2.301.480**	**29.253**	**-1.892**	**2.328.841**
Dividendi	1.205.705	23.429		1.229.134
Commissioni nette	-1.497.930	9.395	-497	-1.489.032
Altri ricavi netti	-30.878	-7.760		-38.638
Margine di intermediazione	**1.978.377**	**54.317**	**-2.389**	**2.030.305**
Riprese (rettifiche) di valore nette	-3.209	-6.979		-10.188
Costi di struttura	-13.019	-3.802	-76.235	-93.056
Risultato di gestione	**1.962.687**	**44.817**	**-68.826**	**1.938.678**

Dati patrimoniali riclassificati

(mgl di euro)

Voci patrimoniali al 31/12/2012	**Gestione Separata**	**Gestione Ordinaria**	**Servizi Comuni**	**Totale CDP**
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	135.996.823	3.065.346	-557	139.061.612
Crediti verso clientela e verso banche	94.825.301	5.682.638		100.507.939
Titoli di debito	23.061.977	1.284.931		24.346.908
Partecipazioni e titoli azionari	29.422.383	607.240	540.000	30.569.623
Raccolta	273.847.775	8.487.455		282.335.230
- di cui raccolta postale	233.630.783			233.630.783
- di cui raccolta da banche	27.608.965	4.633.245		32.242.210
- di cui raccolta da clientela	10.045.712	9.552		10.055.264
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	2.562.315	3.844.659		6.406.974

Dati economici riclassificati

(mgl di euro)

Voci patrimoniali al 31/12/2012	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	**3.481.968**	**40.382**	**-534**	**3.521.816**
Dividendi	1.206.208	541		1.206.749
Commissioni nette	-1.621.602	10.393	-566	-1.611.775
Altri ricavi netti	528.912	6.939		535.851
Margine di intermediazione	**3.595.486**	**58.254**	**-1.100**	**3.652.640**
Riprese (rettifiche) di valore nette	-16.957	-5.928		-22.885
Costi di struttura	-15.973	-3.094	-91.909	-110.976
Risultato di gestione	**3.562.893**	**50.275**	**-83.194**	**3.529.974**

2.4. Modello di organizzazione, gestione e controllo *ex* decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231

L'ente a far tempo dal gennaio 2006 si è dotata di un Modello di organizzazione, gestione e controllo in attuazione del decreto legislativo 231 del 2001. Il Modello, modificato nel 2010, è stato sottoposto a revisione generale il 20 aprile 2011. L'attuale versione è stata pubblicata il 5 giugno 2012. Dal punto di vista metodologico, la Cassa si è ispirata alle Linee Guida adottate dall'A.B.I. e da Confindustria.

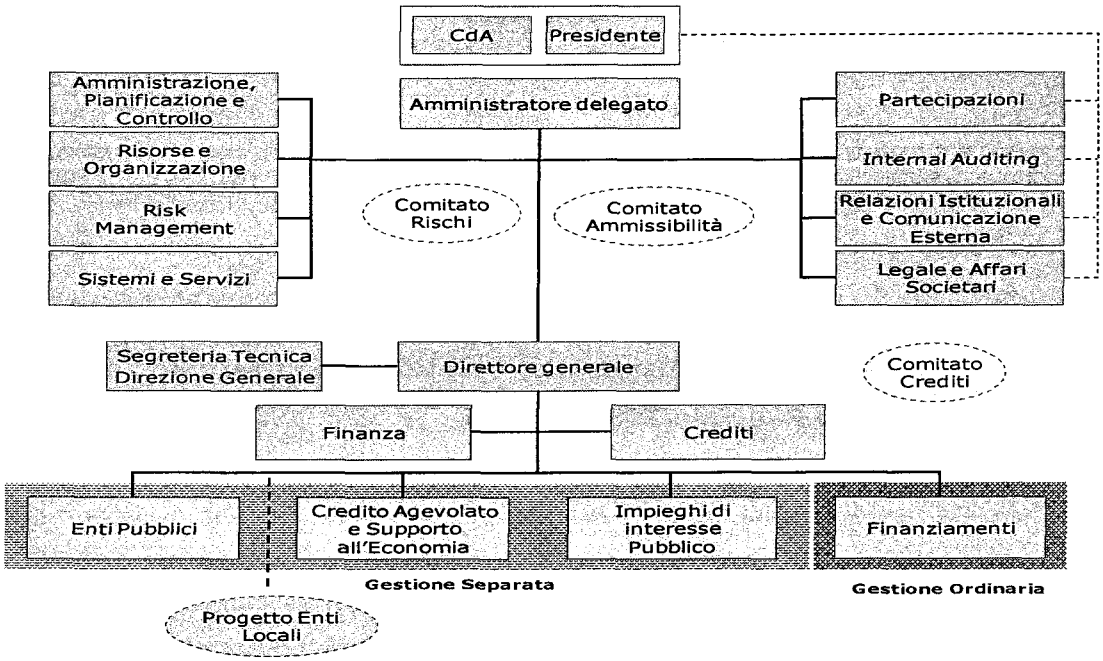
Precipuo contenuto del modello è l'individuazione delle aree e delle attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal decreto e dei principi, regole e disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative definite sensibili.

All'Organismo di vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di provvedere all'aggiornamento del contenuto e di coadiuvare gli organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

3. La struttura amministrativa

3.1. L'assetto organizzativo

L'assetto organizzativo attuale di Cassa depositi e prestiti S.p.A. – risalente al 20 aprile 2011 – è evidenziato dal seguente organigramma:



L'assetto organico, composto al 31 dicembre 2010 da complessive quattrocentotrentaquattro unità di personale, ha raggiunto a fine 2012 il numero complessivo di cinquecentoventiquattro unità, di cui quarantacinque dirigenti, centonovantasei quadri direttivi, duecentosessantanove impiegati, nove dipendenti di altra tipologia contrattuale e cinque dipendenti distaccati.

Il *trend* di crescita, costante negli anni, è strettamente correlato agli obbiettivi ed all'attuazione del piano industriale del periodo di riferimento e ha dato luogo al reclutamento di cinquattotto unità nel 2011 e trentadue nel 2012.

L'attività di reclutamento è stata orientata sulla ricerca di giovani laureati di potenziale e di personale qualificato, con competenze consolidate e attitudini coerenti con il contesto istituzionale; l'attività di ricerca è stata diffusa sul sito web istituzionale e la raccolta delle candidature attraverso l'apposita sezione ha consentito a circa 5.000

persone di manifestare il proprio interesse.

Alla fine del periodo è dato rilevare che l'età media del personale è di quarantacinque anni, la percentuale di dipendenti femmine è del 41%, quella dei laureati ha raggiunto il 58%.

Processi di mobilità interna hanno coinvolto nel 2012 trentacinque risorse, riqualificate professionalmente e ricollocate a presidio di nuove attività.

L'investimento in termini di attività di formazione, particolarmente orientata su tematiche specialistiche amministrative, finanziarie e contabili, ha determinato l'erogazione di circa 22.000 ore nel corso del 2012, con un *trend* di crescita triplicato rispetto al 2010 e raddoppiato rispetto al 2011.

L'offerta formativa ha riguardato anche progetti trasversali ed, in particolare, un intervento di sviluppo della comunicazione interfunzionale (con contributo del Fondo Banche Assicurazioni) dedicato a tutte le Aree Professionali, i seminari sul Risparmio Postale, il Project Management e l'estensione dei corsi *web based* anche al Codice Privacy.

L'attività di formazione ed aggiornamento ha riguardato anche la preparazione linguistica, coerente con la propensione di Cassa ad operare in un contesto sempre più internazionale.

Lo sviluppo dei rapporti con i *partner* europei ha infine consentito di consolidare un interessante programma di scambi internazionali tra CDP, CDC, KfW, BEI e Commissione Europea finalizzato al confronto delle modalità operative e gestionali e al trasferimento reciproco di conoscenze.

Nel 2012 è stato rinnovato il contratto collettivo di lavoro ABI, applicato anche ai dipendenti della Cassa, che ha stabilito incrementi retributivi in linea con l'inflazione.

Il costo del personale risulta dalle seguenti tabelle; la prima presenta i dati della capogruppo distinti da quelli relativi alle altre imprese, la seconda riguarda i dati aggregati e l'incidenza percentuale delle singole componenti di costo:

	2011			2012			Var % compl. 2012/ 2011
	Gruppo bancario	**Altre imprese**	**Totale consolidato**	**Gruppo bancario**	**Altre imprese**	**Totale consolidato**	
Personale dipendente	50.886	211.826	262.712	55.619	201.716	257.335	-2,05
- salari e stipendi	36.662	131.379	168.041	40.729	119.664	160.393	-4,55
- oneri sociali	471	58.662	59.133	165	6.935	7.100	-87,99
- indennità di fine rapporto	1		1			0	0,00
- spese previdenziali	9.139	47	9.186	10.218	48.696	58.914	541,35
- accantonamento al TFR del personale	1.310	14.367	15.677	1.191	2.729	3.920	-75,00
- accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e simili			0			0	0,00
- versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni (a contribuzione diretta)	1.295	2	1.297	1.159	11.872	13.031	904,70
- altri benefici a favore dei dipendenti	2.008	7.369	9.377	2.157	11.820	13.977	49,06
Altro personale collocato a riposo	319	6	325	16	2	18	-94,46
Amministratori e sindaci	2.191	2.535	4.726	2.003	3.306	5.309	12,34
Totale	**53.396**	**214.367**	**267.763**	**57.638**	**205.024**	**262.662**	**-1,91**

	2011	Inc % 2011	2012	Inc % 2012	Var % 2012/11
Personale dipendente	**262.712**	**98,11**	**257.335**	**97,97**	**-2,05**
- salari e stipendi	168.041	62,76	160.393	61,06	-4,55
- oneri sociali	7.127	2,66	7.100	2,70	-0,38
- indennità di fine rapporto	1	0,00		0,00	0,00
- spese previdenziali	59.057	22,06	58.914	22,43	-0,24
- accantonamento al TFR del personale	3.699	1,38	3.920	1,49	5,97
- accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e simili		0,00		0,00	0,00
- versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni (a contribuzione diretta)	13.276	4,96	13.031	4,96	-1,85
- altri benefici a favore dei dipendenti	11.511	4,30	13.977	5,32	21,42
Altro personale in attività	**325**	**0,12**	**18**	**0,01**	**-94,46**
Amministratori e sindaci	**4.726**	**1,76**	**5.309**	**2,02**	**12,34**
Altro personale collocato a riposo		-		**0,00**	**0,00**
Totale	**267.763**	**100,00**	**262.662**	**100,00**	**-1,91**

3.2. Attività strumentali e progettazione

In relazione agli indirizzi strategici del piano industriale del triennio, sono state proseguite diverse attività progettuali. In particolare, il complesso degli interventi IT condotti nel 2012 ha consentito di raggiungere l'obiettivo di piano di innovare radicalmente la piattaforma operativa per migliorare la qualità del servizio e le modalità interne di lavoro e supportare l'innovazione di prodotto.

Nel dettaglio, in continuità con il percorso avviato nel 2011 con l'apertura sul web di un canale di interazione con gli enti locali (Domanda On Line - DOL), è stato realizzato il nuovo sito istituzionale della Cassa e completata l'installazione dell'infrastruttura di base del nuovo portale dei servizi. Sono state realizzate due nuove sezioni dedicate alla clientela bancaria per il Nuovo Plafond a supporto delle piccole e medie imprese e per Ricostruzione Sisma 2012. È stata inoltre realizzata la Pratica Elettronica di Fido ed estese le funzionalità di Gestione Documentale a supporto delle attività di istruttoria dei due nuovi prodotti (cfr. cap. 4).

Il canale di utilizzo esclusivo della DOL per la ricezione delle domande di finanziamento è stato potenziato al punto che a fine periodo la gestione di esse avviene interamente in modalità elettronica fino alla trasmissione della proposta contrattuale.

Le iniziative sono supportate dal sistema di gestione documentale con conseguente dematerializzazione del fascicolo istruttorio e conservazione elettronica documentale ai sensi della normativa vigente, sistema che mira ad estendere l'utilizzo della nuova piattaforma applicativa a tutti i processi di finanziamento ed a tutti i prodotti in *stock* tramite la dematerializzazione integrale dei fascicoli cartacei, in sinergia con l'iniziativa in corso di esternalizzazione degli archivi.

E' stata realizzata la nuova Intranet aziendale e sono state supportate le nuove iniziative *web* dell'Area Immobiliare.

Nell'ambito dei finanziamenti, parallelamente a quanto realizzato dalle iniziative precedenti, è stata completata l'installazione e configurazione della nuova piattaforma a supporto dei processi di *middle/back office*, sulla quale sono stati attivati tutti i nuovi prodotti CDP tra cui Export Banca, plafond Ricostruzione Sisma 2012 e Nuovo Plafond PMI.

In via di completamento è il progetto che ha consentito la definizione e realizzazione di una modalità standard per la gestione di eventi straordinari che richiedono l'intervento tempestivo di CDP per favorire gli enti pubblici che risiedono sul territorio colpito da eventi calamitosi: anche i rapporti degli enti interessati da Sisma Abruzzo 2009 e da Ricostruzione Sisma 2012 sono stati ricondotti a tale modalità.

È, inoltre, proseguito il processo di automazione dell'invio di flussi informativi verso l'esterno, aggiungendo la rendicontazione verso il MEF per la comunicazione dei rapporti con contributi a valere sul fondo per Patti Territoriali e Contratti d'Area. Tale iniziativa si inserisce nel contesto più ampio di una progettualità, avviata nel corso del 2012, che ha quale obiettivo quello di realizzare la nuova piattaforma di rendicontazione.

Relativamente all'Area Finanza, nel corso dell'anno è stato dato impulso a una serie di interventi volti a supportare la crescente operatività di Tesoreria. In particolare, è stato realizzato il nuovo cruscotto di gestione della riserva obbligatoria, è stata automatizzata l'operatività in PCT comprendendo anche i relativi *collateral* (GMRA), è stato avviato il progetto di adesione al mercato MTS e alla Cassa di Compensazione e Garanzia e sono stati completati diversi interventi di automazione nella gestione dei dati di mercato.

Nell'ambito del Risparmio Postale si è proceduto ad adeguare le applicazioni

esistenti al fine di gestire cinque nuove tipologie di Buoni fruttiferi introdotte nel 2012, oltre a sviluppare nuove funzionalità destinate all'analisi del comportamento del risparmiatore postale. È stato inoltre realizzato il nuovo cruscotto di *reporting* direzionale, fruibile anche tramite dispositivi mobili.

Sul fronte dei rischi è stato avviato il progetto di implementazione e integrazione della nuova piattaforma di *Asset & Liability Management (ALM)* e realizzato un applicativo a supporto delle attività di raccolta dei dati di perdita per i rischi operativi.

In sinergia con il progetto ALM è stata inoltre ulteriormente evoluta e adeguata la base dati di integrazione del patrimonio informativo aziendale con i sistemi di rischio.

Sul fronte dell'analisi creditizia è stata, infine, realizzata una nuova soluzione applicativa per la gestione automatizzata dello *scoring* della clientela di Gestione Separata.

Per quanto riguarda i sistemi di pagamento è stato completato il progetto di adeguamento dei sistemi allo standard europeo *SEPA Credit Transfer*, sulla base della direttiva europea *PSD (Payment Service Directive)*.

Nel secondo semestre dell'anno è stato avviato lo studio di fattibilità destinato a individuare la soluzione applicativa per la gestione del *SEPA Direct Debit*.

Relativamente agli obblighi di segnalazione di Vigilanza è proseguito nel 2012 il progetto di automazione del processo per la produzione delle matrici con il completamento della matrice dei conti relativa ai dati di bilancio.

Sul fronte dell'infrastruttura tecnologica è stato completato il progetto di ulteriore potenziamento dell'infrastruttura IT di CDP a supporto delle nuove iniziative di Piano e realizzato un complesso di interventi volto a conseguire sempre maggiori livelli di ridondanza e continuità operativa. Nel corso dell'anno è stato completato il progetto di realizzazione della soluzione di Disaster Recovery e, nel mese di luglio 2012, è stato effettuato il collaudo della soluzione e il test annuale.

Una serie di iniziative finalizzate all'implementazione di strumenti in grado di supportare le rinnovate esigenze di comunicazione e collaborazione aziendale sono state completate, tra cui il completo rinnovamento delle postazioni *hardware* fisse e mobili e della copertura WI-FI delle sedi di Roma e Milano.

Nell'ultimo trimestre dell'anno è stato, infine, avviato lo studio di fattibilità del progetto di *Business Continuity* aziendale. Il progetto proseguirà nel 2013 con il completamento della fase di *Business Impact Analysis* e con la definizione della soluzione a regime di continuità operativa.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto

dell'Area Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità operative e curare, ove necessario, l'adeguamento del sistema di gestione delle deleghe.

3.3. Controlli interni

Dal punto di vista dei controlli interni, articolati su tre livelli, la Cassa ha progressivamente sviluppato iniziative dirette ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal *management*.

All'*Internal Auditing*, sono assegnati compiti di verifica del complesso sistema dei controlli interni preordinati – in posizione di autonomia rispetto alle singole unità di *business* – 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*.

L'attività *dell'Internal Auditing* è attuata con metodo programmato; predispone 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.

L'esito dell'attività svolta è sottoposto all'attenzione al Consiglio di amministrazione ed al Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, mentre gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica vengono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'*Internal Auditing* effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la capogruppo.

3.4. Rischi (sistemi di gestione dei rischi finanziari ed operativi)

Per la gestione del rischio aziendale, La Cassa si avvale di diverse metodologie in funzione dei diversi tipi di rischio a cui la sua attività è esposta e definiti nella *Risk Policy* prevista ed adottata.

Il monitoraggio, l'adozione di modelli e la proposta di azioni correttive sono devolute all'apposita unità organizzativa di *Risk management*, la quale interagisce con l'apposito Comitato rischi, unità consultiva deputata ad attuare l'allineamento alla *Policy* adottata ed al profilo di rischio stabilito dall'azienda.

Per la Gestione ordinaria e per i finanziamenti in Gestione separata a soggetti privati *ex* decreto-legge 185 del 2008, la Cassa si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione separata verso enti pubblici.

Il modello è di tipo "*default mode*", che considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio connesso all'aumento degli *spreads* o alle transizioni di *rating*; è, inoltre, multiperiodale, poiché simula la distribuzione delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio, consentendo di cogliere l'effetto delle migrazioni tra stati di qualità creditizia diversi da quello assorbente del *default*; permette, infine, di calcolare diverse misure di rischio (VaR, *Expected Shortfall*) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business.

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

I rischi di controparte connessi alle operazioni in derivati e all'attività di *Securities Financing* sono oggetto di reportistica settimanale curata dall'Area *Risk Management* e Antiriciclaggio (RMA) tramite strumenti proprietari che consentono di monitorare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del *mark-tomarket* netto e delle garanzie reali) e quella potenziale. In relazione alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio bancario, effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico.

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

della struttura a termine dei tassi di interesse e di modelli comportamentali, laddove applicabili.

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

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

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione separata, l'Area Risk Management e Antiriciclaggio analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy. Per quanto attiene al rischio di liquidità della Gestione ordinaria, l'azienda ricorre a uno strumento proprietario che permette di verificare i limiti, produrre le analisi di *gap* di liquidità ed effettuare le prove di *stress*.

Nel 2012 la Cassa ha acquisito un nuovo sistema di ALM che diverrà, a regime, lo strumento principale di gestione integrata sia del rischio tasso d'interesse e inflazione sia del rischio di liquidità.

3.5. Adeguatezza del profilo patrimoniale

L'applicabilità delle disposizioni contenute nel titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia, e la conseguente sottoposizione alla vigilanza della Banca d'Italia – richiamate *supra* al capitolo 1 -, nella prospettiva di un ampliamento delle disposizioni, appunto, di vigilanza richieste dall'Istituto di emissione, hanno dato modo alla Cassa di predisporre modelli di valutazione propri della cd. vigilanza prudenziale prevista per le banche. L'adesione a tale sistema, ancorché non previsto per Cassa, e ad eccezione dell'inserimento nella Centrale Rischi di Banca d'Italia, ha consentito alla società di effettuare le simulazioni previste dalla circolare 27 dicembre 2006 n. 263.

Lo schema di regolamentazione identifica tre pilastri fondamentali:

1) Il primo riguarda i requisiti patrimoniali minimi standardizzati che l'intermediario finanziario vigilato deve rispettare a fronte dei rischi di credito, di mercato ed operativi correlati alla propria attività;
2) Il secondo attiene ai principi fondamentali per la gestione dei rischi, la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e il controllo da parte dell'Autorità di vigilanza;
3) Il terzo si riferisce ai principi di trasparenza e di informativa al mercato.

La caratterizzazione volontaria delle simulazioni, limitate al primo pilastro, ha determinato scostamenti rispetto alla normativa di riferimento, tenuto anche conto che il *software* utilizzato è in fase di sviluppo; a fronte del rischio di credito ha adottato la metodologia standardizzata, i cui coefficienti associati alle controparti sono stati determinati sulla base delle valutazioni delle agenzie di *rating*. Per le partecipazioni controllate o collegate, il valore delle esposizioni è stato considerato pari al valore di iscrizione in bilancio al netto delle rettifiche apportate nel tempo; per le altre, il *fair value* iscritto in bilancio. Le rettifiche necessarie a rendere confrontabili i dati del 2011 con le simulazioni poi effettuate nel 2012 hanno formato oggetto di redazione di apposita nota metodologica a corredo degli elaborati contabili.

Le simulazioni gestionali relative alla composizione del patrimonio di vigilanza effettuate nel 2012 hanno consentito di apprezzare indicatori superiori ai livelli minimi della normativa prudenziale (ma che non tengono conto delle deduzioni da *Tier 1 Capital* e *Total Capital* derivanti dal superamento delle soglie rilevanti correlate all'esposizione verso E.N.I. S.p.A.).

La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale non ha dato luogo ad attività reportistica specifica.

4. L'attività istituzionale

4.1. Partecipazioni di Cassa depositi e prestiti S.p.A.

In adesione agli indirizzi governativi, recati dal decreto ministeriale 8 maggio 2011, il Consiglio di amministrazione di CDP nella seduta del 22 giugno 2011 ha approvato la costituzione di Fondo Strategico Italiano S.p.A. (FSI). Lo Statuto è stato approvato il 27 luglio ed il 2 agosto 2011 la società è stata regolarmente costituita, con la partecipazione minoritaria di Fintecna S.p.A. (pari al dieci per cento del capitale).

Il perimetro di operatività degli investimenti, riguarda imprese di rilevante interesse nazionale, ed 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 può essere inferiore - 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).

L'approvazione del Piano industriale e la dotazione iniziale – incrementata da 1 a 4 miliardi di euro – risalgono al 30 novembre 2011. Lo sviluppo organizzativo è stato caratterizzato dalla costituzione del Comitato Investimenti – 12 gennaio 2012 –, divenendo quindi pienamente operativo, e dall'approvazione delle prime operazioni in data 28 maggio 2012.

Le attività di gestione del rischio, *internal auditing*, comunicazione e relazioni internazionali sono gestite in stretto coordinamento/*outsourcing* con Cassa depositi e prestiti.

Nei primi quattro mesi di attività, FSI ha deliberato l'acquisizione di partecipazioni in Reti TLC – Metroweb e Kedrion a supporto dello sviluppo aziendale relativamente a società appartenenti a settori ritenuti strategici della ricerca, alta tecnologia, infrastrutture e pubblici servizi, nonché della difesa e sucurezza. A quest'ultimo riguardo, ha deliberato un investimento in Avio, pel caso in cui gli azionisti avessero adottato una decisione inerente al capitale.

Il 18 giugno 2012 ha formato oggetto di valutazione da parte del Consiglio di amministrazione di CDP un aggiornamento sulle attività di FSI, dal quale è risultato che a quella data erano stati esaminati complessivamente centodieci progetti – comprensivi di quelli deliberati e sopra ricordati -, di cui ventotto non ulteriormente

perseguiti; l'attività aveva dato luogo ad incontri specifici con un numero di aziende superiori a trecento.

In relazione ai settori di attività l'atteggiamento di FSI si è rivelato siccome orientato all'apertura del mercato primario degli aumenti di capitale e, con riferimento particolare a quello dei servizi di pubblica utilità, sul presupposto che sussistano opportunità di investimento in una strategia di consolidamento del settore, incline alla creazione di una *sub holding* che potrebbe far luogo ad investimenti sul capitale. Il veicolo all'uopo dedicato coinvolgerebbe co-investitori privati in minoranza fino al 49% del capitale, in grado di investire nel settore fino a 2 – 3 miliardi di euro.

*****

Risale al novembre 2011 la costituzione di CDP GAS S.r.l., veicolo di investimento strumentale all'acquisizione da Eni-International B.V. di una quota pari all'89% del capitale di *Trans Austria Gasleitung Gmbh (TAG)*, società a controllo congiunto con l'altro azionista *Gas Connect Austria*, in forza delle regole di *governance* derivanti dai patti parasociali. L'investimento è stato perfezionato il 22 dicembre 2011.

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento attraverso un *team* dedicato con competenze specialistiche nel settore del trasporto del gas. TAG è invece l'operatore che in esclusiva gestisce il trasporto del gas in territorio austriaco, nel tratto del gasdotto che collega l'Italia alla Russia attraverso l'Ucraina, la Slovacchia e l'Austria. L'infrastruttura rappresenta la fonte di alimentazione per il trenta per cento dell'*import* nazionale di gas.

*****

In tema di riassetto delle partecipazioni azionarie, va ricordato che con decreto 30 novembre 2010 il Ministero dell'Economia e delle Finanze aveva deliberato la permuta dei pacchetti detenuti da CDP in Enel S.p.A. (17,36%), Poste Italiane S.p.A. (35%) e STMicroelectronics Holding (50%) con azioni rappresentanti il 16,38 del capitale di E.N.I. S.p.A., per un valore di circa 10.706 milioni di euro; con il risultato di assicurare a CDP una complessiva partecipazione del 26,37% nel capitale della *holding* petrolifera.

Nella relazione per il 2010 si è già rilevato che, per effetto di tale operazione, CDP ha significativamente riconfigurato il suo portafoglio azionario, concentrando nella quota acquisita in ENI sia la composizione del portafoglio delle partecipazioni, sia le fonti di potenziali dividendi, permutando con un solo titolo un portafoglio viceversa diversificato. Il rischio connesso alla perdita di dividendi, è stato viceversa escluso in quella sede, mentre il flusso cedolare, in quanto legato a dinamiche del mercato dell'*equity* e delle materie prime, è stato apprezzato in termini di elemento avente per

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 offriva ed offre un *hedge* naturale del rischio inflazione che matura a fronte delle emissioni da parte di CDP di buoni *inflation linked*. Per quanto attiene alla partecipazione già detenuta in Poste Italiane S.p.A., l'iniziativa era stata accolta con favore, poiché avrebbe riportato all'originaria e consolidata situazione il rapporto con CDP, i cui prodotti di debito sono per lo più collocati sul mercato da Poste Italiane, con la conseguenza che in tal modo si sarebbe posto fine alla situazione di ambiguità correlata alla posizione di soggetto collocatore da parte di un soggetto azionista e con il vantaggio di ottenere miglioramenti sul versante propedeutico e sui processi.

La quota azionaria posseduta in E.N.I. S.p.A. ha subito ulteriori vicende. In particolare, una quota corrispondente al 3,3% è stata ceduta sul mercato per finanziare l'acquisizione di una partecipazione in SNAM S.p.A. (cd. Progetto Reti).

La dismissione di tale quota, completata il 9 ottobre 2012, ha evidenziato una consistente plusvalenza, pari ad € 147.334.875. La riserva da valutazione formata in quell'occasione ha dovuto essere rigirata al conto economico e, in assenza di precedenti specifici, ha dato modo di adottare il metodo FIFO ai fini del trattamento contabile e fiscale della cessione, metodo ritenuto da privilegiare in quanto migliora l'impatto patrimoniale e determina al contempo un carico fiscale maggiore.

In relazione all'attuazione dell'art. 15 del decreto legge 24 gennaio 2012 n. 1 conv. dalla legge 24 marzo 2012 n. 27 (cit., *supra*, al cap. 2.3.) che ha disposto la separazione proprietaria tra SNAM ed ENI è maturata l'acquisizione di una partecipazione azionaria di CDP nella prima società, perfezionata attraverso il rilievo delle azioni possedute dalla società petrolifera.

SNAM S.p.A. è un operatore integrato, *leader* nel settore delle infrastrutture regolate del gas, il quale, attraverso apposite società controllate, si occupa di trasporto, stoccaggio, distribuzione e rigassificazione. E' una società quotata alla borsa di Milano, con una capitalizzazione – all'8 giugno 2012 – di 11,3 miliardi di euro (pari ad € 3,35 per az.), con ricavi rilevati dal bilancio 2011 per 3.245 milioni di euro. L'obbiettivo retrostante l'operazione riguarda la rimozione degli ostacoli alla libera circolazione del gas in Europa e mira a concorrere al conseguimento di una più efficiente rete europea, attraverso l'ottimizzazione della capacità di trasporto e la de-regionalizzazione dei mercati, la separazione tra le attività di commercializzazione e trasporto, nonché l'adozione di forme di coordinamento tra gli operatori per quanto attiene agli investimenti, alle tariffe ed alla capacità di trasporto (cfr. Dir.

2009/73/CE).

Cassa depositi e prestiti ha pertanto deciso di acquisire una quota del 30%, più una azione nel capitale di SNAM, attraverso un'operazione idonea ad assicurare la neutralità finanziaria sul proprio bilancio ed, in particolare, attraverso la già rilevata cessione parziale della partecipazione in ENI, la cessione di un'ulteriore pacchetto in ipotesi eccedentario rispetto a quello del 30% da detenere congiuntamente al Tesoro pel caso in cui la società petrolifera avesse avviato un piano d'acquisto di azioni proprie a fronte della plusvalenza realizzabile attraverso la dismissione ed, infine, attraverso la destinazione dei dividendi ritraibili per l'esercizio 2012.

Le deliberazioni preliminari sono state assunte dal Consigli di amministrazione nella seduta del 30 maggio 2012 e le prospettive analizzate in quella del 18 giugno 2012. Per la realizzazione dell'investimento che si considera, nella seduta del 27 settembre 2012 è stata approvata la costituzione di apposito veicolo societario strumentale, conferendo i poteri necessari all'Amministratore delegato. Per la gestione dell'investimento partecipativo in SNAM, realizzato in data 15 ottobre 2012 è stata costituita CDP RETI S.r.l.

*****

Il respiro più ampio dell'attività di Cassa depositi a prestiti nel settore delle partecipazioni si deve, tuttavia, alla realizzazione del cd. progetto Argo.

Nell'ambito di misure definite di efficientamento, valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico, l'art. 23 – *bis* del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95, conv. dalla legge 7 agosto 2012 n. 135, ha previsto l'attribuzione a CDP del diritto di opzione per l'acquisto delle partecipazioni azionarie detenute dallo Stato in Fintecna S.p.A., SACE S.p.A. e Simest S.p.A.

Le opzioni sono state esercitate in data 2 novembre, mentre il successivo 9 novembre 2012 CDP ha acquistato l'intero capitale sociale di Fintecna e di SACE, nonché il 76% di Simest, le cui rimanenti quote di capitale sociale sono possedute da un gruppo di investitori privati, tra cui UniCredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. (1,6%), e la stessa ENI (1,3%). CDP ha corrisposto al Ministero dell'Economia e delle Finanze il complessivo importo di € 5.442.621.233,93 in via interlocutoria, somma rappresentante il sessanta per cento del patrimonio netto delle società acquisite al 31 dicembre 2011.

In relazione alla consistenza di detta operazione, si è posta questione - sottoposta alla Corte con nota del Presidente di CDP prot. n. LEG/P/1229/12 in data 6 dicembre 2012 – se dovesse ritenersi persistente ed ancora attuale il controllo della Corte esercitato sulle società acquisite a norma dell'art. 12 della legge 259 del 1958,

attesa la circostanza che esse non sono più partecipate direttamente dallo Stato; questione che - affrontata con determinazione del Presidente della Sezione controllo enti adottata a seguito dell'avviso espresso dal gruppo di lavoro, all'uopo costituito, il 10 gennaio 2013 – è stata definita con la determinazione della Sezione di controllo sugli enti 24 gennaio 2013 n. 1, relativa alla gestione finanziaria di Fintecna S.p.A.

In tale occasione, la Sezione ha considerato come la circostanza che Cassa depositi e prestiti S.p.A. avesse acquistato l'intero capitale sociale di Fintecna S.p.A. non fa venir meno il controllo esercitato dalla Corte dei conti con le modalità di cui all'art. 12 della legge n. 259 del 1958, sul precipuo rilievo che:

a) il pacchetto azionario di Fintecna S.p.A. è comunque rimasto in mano a società a prevalente capitale pubblico (circostanza che non fa comunque venir meno neppure il controllo generale del Ministero dell'Economia e delle Finanze sulla società stessa);
b) permane la finalità di fornire al Parlamento le informazioni ottenute grazie a detta modalità di peculiare controllo, considerata l'invarianza della missione di Fintecna S.p.A., la quale - ancorché inserita nel più vasto contesto di Cassa depositi e prestiti – è espressamente confermata nel quadro normativo e regolamentare anteriormente vigente.

In particolare, per quanto riguarda Fintecna S.p.A., si tratta di una *holding* a struttura complessa, interessata nel settore gestione di partecipazioni e gestioni liquidatorie (principalmente attraverso le controllate Ligestra S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l.: patrimoni *ex* EFIM ed *ex* Italtrade), nel settore immobiliare (Fintecna Immobiliare e sue partecipate) e nella cantieristica, attraverso la sua controllata Fincantieri, attiva nel mercato mondiale e nei settori della costruzione di navi da crociera, di traghetti, di *mega-yacht*, di navi militari e sommergibili.

SACE S.p.A. è organizzazione attiva nel settore dell'assicurazione dei crediti all'esportazione, dell'assicurazione su crediti e del *factoring* relativo a crediti verso la Pubblica Amministrazione. Ha per oggetto sociale l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. La società ha, inoltre, per oggetto sociale il rilascio, a condizioni di mercato e nel rispetto della disciplina comunitaria, di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili

dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Simest S.p.A. è impegnata in attività di *partnership* pubblico/privato per la promozione del processo di internazionalizzazione delle imprese italiane, attraverso l'assunzione di partecipazioni nel capitale di rischio di società estere o con vocazione all'*export*, ovvero attraverso iniziative di supporto alle inprese (contributi in conto interesse, *advisory*, finanziamenti agevolati).

L'acquisizione di SACE e Simest, in particolare, è stata ritenuta coerente e atta ad incrementare gli obbiettivi del piano industriale, in quanto consente di rafforzare il ruolo strategico di CDP di sostegno alla competitività del sistema-Paese, facendo leva sulle sinergie di competenze e di *funding* e realizzando un unico punto di accesso ai finanziamenti con garanzia di tempi rapidi di risposta. La competenza operativa di SACE in campo assicurativo è ritenuta idonea a potenziare la capacità di finanziamento di progetti infrastrutturali di rilevanza strategia.

*****

L'assetto del gruppo ed il perimetro di consolidamento attuale include pertanto, oltre alla capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A., CDP RETI S.r.l., CDP GAS S.r.l., CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (CDPI SGR), Fintecna S.p.A., Fondo Strategico Italiano S.p.A., SACE S.p.A., Simest S.p.A., Terna S.p.A. e le rispettive società controllate e collegate.

In particolare, Cassa depositi e prestiti S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento (art. 2497 c.c.), finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti di: CDP GAS, CDP RETI, CDPI SGR, Fintecna, FSI e SACE.

Per quanto riguarda Terna S.p.A., risale al 23 febbraio 2012 la costituzione di Terna Rete Italia S.p.A., delegata allo svolgimento di tutte le attività tradizionali di esercizio, manutenzione ordinaria e straordinaria della Rete di Trasmissione Nazionale ("RTN"), gestione e realizzazione degli interventi per lo sviluppo della rete, connesse all'attuazione di quanto previsto dalla concessione (cfr. decreto ministeriale 20 aprile 2005) e in base a quanto predisposto con il Piano di Sviluppo. A Terna Rete Italia, inoltre, sono attribuite tutte le responsabilità relative, in termini gestionali e tecnici, afferenti alla tutela della salute e della sicurezza ambientale, dei lavoratori e dei terzi.

Dal 1° aprile 2012 il gruppo Terna si è dotata di un'articolazione più flessibile, nella quale alla capogruppo si affiancano due società operative: Terna Rete Italia e Terna Plus S.r.l., dotata alle attività per la realizzazione di business non tradizionali.

*****

Per quanto riguarda la composizione dell'attuale portafoglio partecipazioni, il bilancio d'impresa di Cassa depositi e prestiti ha operato la seguente classificazione:

- le interessenze in Terna, FSI, CDP GAS, CDP RETI, Fintecna, SACE, Simest e in CDPI SGR sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente 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., in quanto non configuranti un rapporto di controllo o di collegamento, costituiscono 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.

Ai fini del regime di separazione organizzativa e contabile, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, le partecipazioni rientrano nell'ambito della Gestione separata, fatta eccezione per le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. - riferibili invece alla competenza della Gestione ordinaria - nonché di FSI, i cui conferimenti effettuati nel 2011, pari a 540 milioni di euro, sono stati classificati di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre il successivo versamento effettuato nel 2012, pari a 360 milioni di euro, è stato ricondotto alla Gestione separata.

4.2. Risultati di gestione delle partecipazioni

Il flusso di dividendi di competenza del 2012 è stato pari a circa 1.207 milioni di euro, imputabile principalmente alle partecipazioni in Eni S.p.A. (1.086 milioni di euro) e Terna S.p.A. (120 milioni di euro). Il flusso risulta complessivamente in leggera diminuzione di circa 22 milioni di euro (-1,8% rispetto all'importo di competenza del 2011, pari a 1.229 milioni di euro), per l'effetto combinato del diverso perimetro del portafoglio partecipativo e di una differente politica di distribuzione dividendi adottata dalle predette società nel 2012 rispetto al 2011. Nel 2010 i dividendi incassati ammontavano a circa 1.135 milioni di euro.

4.3. Fondi comuni e veicoli di investimento

Il portafoglio relativo ai fondi comuni ed ai veicoli societari di investimento registra al 31 dicembre 2012 un incremento di circa 108 milioni di euro (+58%) rispetto al 31 dicembre 2011, assestandosi a circa 293 milioni di euro. L'incremento è notevole anche rispetto al 2010, esercizio al termine del quale il portafoglio ammontava a 85 milioni di euro.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2012 il portafoglio si è modificato per effetto:

a) della sottoscrizione di quote A del fondo F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, per un ammontare pari a 100 milioni di euro. A fronte di tale impegno, CDP ha effettuato versamenti nel corso dell'esercizio per un importo di 18,3 milioni di euro;
b) della sottoscrizione di quote del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus (FIV Plus) per un ammontare pari a 250 milioni di euro, a fronte dei quali CDP ha versato nell'esercizio 100mila euro;
c) di versamenti richiesti dai seguenti Fondi: Fondo Italiano d'Investimento, Fondo Investimenti per l'Abitare, Inframed, F2i e F2i II, Marguerite, PPP Italia e FIV Plus, in relazione alle proprie attività di investimento;
d) della distribuzione da parte di Galaxy, in fase di disinvestimento del proprio portafoglio partecipativo, per 9,3 milioni di euro.

Dal un punto di vista contabile, è possibile effettuare la seguente classificazione dei fondi e dei veicoli societari ai fini del bilancio d'impresa:

a) l'interessenza in *Galaxy S.àr.l.* è classificata come partecipazione in società collegata e contabilizzata al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
b) le interessenze in 2020 *European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA*, in *Inframed Infrastructure SAS à capital variable* e in *European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIS*, invece, non configurando un rapporto di controllo o collegamento, costituiscono attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al *fair value*, al pari delle quote detenute in fondi comuni di investimento, in contropartita di una specifica riserva di patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.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, al Fondo

Italiano d'Investimento e al FIV Plus, 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.

4.4. Attività di finanziamento ed 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, ed in particolare:

1. finanziamenti diretti a enti pubblici e servizi immobiliari (unità di *business* Enti Pubblici);
2. finanziamento di progetti promossi da enti pubblici (unità di *business* Impieghi di interesse Pubblico);
3. finanziamento di opere, impianti, reti e dotazioni destinati sia alla fornitura di servizi pubblici sia alle bonifiche (unità di *business* Finanziamenti);
4. 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 linee di attività sopra indicate, si affiancano altre strutture rientranti nel *Corporate Center:*

a) di supporto funzionale specifico al *business* (Segreteria Tecnica, Crediti e Finanza)

b) con compiti 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).

4.4.1. Unità di *business* Enti Pubblici

L'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico è attuata mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

L'unità Enti Pubblici è responsabile 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.

I principali prodotti sul mercato sono: il prestito ordinario ed il prestito flessibile di scopo destinati prevalentemente agli enti locali, il prestito senza pre-ammortamento ad erogazione unica o multipla dedicati alle regioni, il mutuo fondiario ed il prestito (cd. chirografario) per gli enti pubblici non territoriali.

La consistenza dei principali dati dello stato patrimoniale e del conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori significativi sono esposti nella seguente tabella:

Cifre chiave (milioni di euro; percentuali)

	2012	**2011**	**2010**
DATI PATRIMONIALI			
Crediti verso clientela e verso banche	85.418	86.201	84.669
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	7.388	8.423	9.086
Impegni a erogare	8.018	9.809	6.993
DATI ECONOMICI			
Margine di interesse	355	358	373
Margine di intermediazione	358	361	376
Risultato di gestione	352	353	367
INDICATORI			
Indici di rischiosità del credito			
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,086%	0,087%	0,080%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,002%	0,002%	0,002%
Indici di redditività			
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,4%	0,5%
Rapporto *cost/income*	1,7%	1,8%	2,0%
QUOTA DI MERCATO (*STOCK*)	**44,8%**	**45,8%**	**43,8%**

La quota di mercato è sostanzialmente stabile. Distinto per tipologia di soggetto beneficiario lo *stock* dei crediti verso la clientela e banche, questo il quadro di sintesi, con indicazioni percentuali riferite al biennio 2011/2012:

(milioni di euro)

Enti	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	Variaz.
Enti locali	44.786	45.907	45.519	-2,4%
Regioni e province autonome	25.690	25.051	24.049	2,6%
Altri enti pubblici e organismi di dir. pubbl.	13.544	13.864	13.779	-2,3%
Totale somme erogate o in ammortamento	**84.021**	**84.823**	**83.347**	**-0,9%**
Rettifiche IAS/IFRS	1.397	1.379	1.322	1,3%
Totale crediti v. clientela e v. banche	**85.418**	**86.201**	**84.669**	**-0,9%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**84.021**	**84.823**	**83.347**	**-0,9%**
Impegni a erogare	8.018	9.809	6.993	-18,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**92.039**	**94.631**	**90.339**	**-2,7%**

L'andamento (flusso) dei prestiti concessi distinti per scopo retrostante è stato il seguente:

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)	Totale 2010
Edilizia pubblica e sociale	378	355	6,4%	854
Edilizia scolastica e Universitaria	121	413	-70,6%	429
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	53	99	-46,8%	136
Opere di edilizia sanitaria	5	58	-91,2%	105
Opere di ripristino calamità naturali	82	72	13,0%	38
Opere di viabilità e trasporti	1.475	2.142	-31,1%	1.093
Opere idriche	384	136	183,6%	99
Opere igieniche	24	46	-48,6%	75
Opere nel settore energetico	47	79	-40,1%	144
Opere pubbliche varie	204	508	-59,8%	160
Mutui per scopi vari *	518	5.245	-90,1%	2.611
Totale investimenti	**3.292**	**9.154**	**-64,0%**	**5.745**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	16	59	-73,1%	39
Totale	**3.308**	**9.213**	**-64,1%**	**5.784**

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

Nel corso del 2012 si è registrata una significativa flessione delle nuove concessioni di prestiti rispetto all'esercizio precedente, da 9.213 milioni concessi nel 2011 a 3.308 milioni concessi nel 2012, con una contrazione, pertanto, del 64,1%; va tuttavia tenuto presente che nel 2011 vi era stato un significativo aumento degli interventi pari al 38,22%.

In dettaglio, la riduzione del volume di concessioni è legata principalmente al calo dei finanziamenti in favore delle regioni e alla presenza, nel 2011, di due finanziamenti di importo rilevante (per complessivi 1.668 milioni di euro) con oneri a carico dello Stato, finalizzati alla realizzazione di opere relative a viabilità e trasporti. In linea generale, nel corso del 2012 si è confermata e accentuata la tendenza alla riduzione dell'esposizione debitoria da parte degli enti pubblici; tale andamento è stato indotto da vari interventi normativi, tra i quali, in particolare, si segnalano quelli introdotti dalla legge di stabilità 2012, che, in tema di capacità di massimo indebitamento, ha imposto una progressiva riduzione dello *stock* di debito per gli enti maggiormente esposti.

Per quanto attiene alla consistenza dei finanziamenti riguardata per tipologia di opera, va rilevato che la categoria dell'edilizia pubblica e sociale ha registrato nel 2012 un lieve incremento (6,4%), a fronte tuttavia di una contrazione di poco inferiore al 60% rispetto al 2010. In picchiata invece gli interventi concernenti l'edilizia scolastica ed universitaria, con una percentuale di flessione pari al 70,6% dal 2011 al 2012 che segue ad una contrazione del 38,2% nel 2011 rispetto al 2010.

Le erogazioni di prestiti nel corso del 2010 erano risultate pari a 7.760 milioni, significativamente in crescita (+37,5%) rispetto al dato registrato nel 2009. Nel 2011 la dinamica si è invertita e confermata nel successivo esercizio; nel 2012, le erogazioni hanno eguagliato l'importo complessivo di 5.429 milioni.

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)	Totale 2010
Grandi enti locali	952	1.267	-24,9%	1.156
Altri enti locali	1.343	1.594	-15,7%	1.765
Totale enti locali	**2.295**	**2.862**	**-19,8%**	**2.921**
Regioni	420	1.788	-76,5%	2.600
Altri enti pubblici e ODP	297	485	-38,8%	523
Totale	**3.012**	**5.134**	**-41,3%**	**6.044**
Prestiti oneri carico Stato	1.247	1.143	9,1%	1.716
Totale complessivo	**4.259**	**6.277**	**-32,1%**	**7.760**
Gestione Commissariale del Comune di Roma	1.170	-	n/s	-
Totale Enti Pubblici	**5.429**	**6.277**	**-13,5%**	**7.760**

Dal punto di vista del contributo dell'Area Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, la relativa stabilità del margine di interesse di pertinenza dell'Area, che è passato da 358 milioni di euro del 2011 (373 nel 2010) a 355 milioni di euro del 2012, dovuta all'invarianza del margine tra attivo e passivo anche in presenza della flessione dello *stock* di impieghi.

Tale andamento si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 358 milioni di euro, -1% rispetto al 2011; 367 nel 2010), per effetto di un simile ammontare di commissioni maturato nel 2012 rispetto al precedente esercizio. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'Area risulti pari a 352 milioni di euro, contribuendo per il 10% al risultato di gestione complessivo di CDP. Il rapporto *cost/income*, infine, risulta pari all'1,7%, anch'esso in continuità rispetto all'esercizio 2011.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, va confermata la pressoché nulla incidenza di crediti problematici e la sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso degli esercizi 2010-2011.

Cassa depositi e prestiti ha, inoltre, ulteriormente sviluppato l'attività di supporto ed assistenza finalizzata alla valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti pubblici. In particolare, l'Area Immobiliare ha sviluppato, in collaborazione con la

Cassa di Previdenza e Assistenza dei Geometri, una piattaforma informatica denominata "VOL - Valorizzazione on line", finalizzata alla gestione strutturata delle fasi di ricognizione e censimento di un patrimonio immobiliare, attività caratterizzata come propedeutica alla regolarizzazione della documentazione relativa a ogni singolo immobile e alla sua successiva valorizzazione. L'Area Immobiliare, con il supporto dell'Area *Relationship Management*, ha inoltre operato sul territorio presentando il servizio di assistenza a comuni, regioni, province e università (Regione Piemonte, Puglia, Umbria, Sicilia, Comune di Napoli, Bologna, Torino, Benevento, Venezia, e alcune province fra le quali Reggio Emilia, Chieti, Milano, Torino). Parimenti sono stati sviluppati contatti con diversi soggetti istituzionali (ANCI, Fondazione Patrimonio Comune, Agenzia del Demanio ecc.) con l'obiettivo di elaborare procedure congiunte a supporto delle attività di valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti.

Nel corso del secondo e terzo trimestre del 2012, in collaborazione con CDPI SGR, sono state gestite le attività di *start-up* del Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus (FIV Plus), istituito alla fine di luglio 2012 e operativo dal 30 ottobre. A partire da tale data l'Area Immobiliare svolge attività di sviluppo sul territorio per individuare opportunità di investimento, compatibili con le linee strategiche del FIV Plus, da sottoporre a CDPI SGR. Ad esito delle attività di *origination* e *scouting*, l'area interessata ha sottoposto a CDPI SGR sedici possibili opportunità di investimento per un totale di 19 immobili e un valore complessivo stimato dagli enti pari a circa 400 milioni di euro. In relazione a cinque di tali opportunità di investimento, (sette immobili per un valore stimato di circa 85 milioni di euro), CDPI SGR ha iniziato un autonomo processo di pre-analisi.

4.4.2. Unità di *business* 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, impegnando la Cassa quale operatore di lungo periodo e verificando la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti. L'unità fornisce un contributo allo *stock* dei crediti verso clientela e banche di CDP a far tempo dal 2010.

Cifre chiave *(milioni di euro/percentuali)*

	2012	2011	2010
DATI PATRIMONIALI			
Crediti verso clientela e verso banche	182	34	7
Impegni a erogare e crediti di firma	3.549	2.393	1.660
DATI ECONOMICI			
Margine di interesse	0,3	0,1	-
Margine di intermediazione	18	3	3,0
Risultato di gestione	16	2	2,2
INDICATORI			
Indici di rischiosità del credito			
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione v/clientela e v/banche lorda	-	-	-
Rettifiche nette su crediti/Esposizione v/clientela e v/banche netta	0,0004%	-	-
Indici di redditività			
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%	0,01%
Rapporto *cost/income*	6,7%	29,4%	27,0%

Lo *stock* complessivo di finanziamenti stipulati a fine 2012 è risultato pari a 3.731 milioni, più che raddoppiato rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2010 (1.667 milioni), con nuovi finanziamenti stipulati per 1.449 milioni.

L'incremento è riconducibile prevalentemente all'attività di finanziamento di progetti di interesse pubblico tramite il *project finance*, in particolare nel settore autostradale, con interventi per un importo complessivo pari a 1.074 milioni di euro; nel periodo di riferimento, inoltre, CDP si è aggiudicata tre gare a evidenza pubblica per finanziamenti a soggetti privati con oneri a carico dello Stato per un ammontare totale pari a 375 milioni di euro.

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale ed è pari a oltre 16 milioni di euro a livello di risultato di gestione; tale risultato, in crescita rispetto al 2011, è determinato prevalentemente dai ricavi commissionali maturati sulle operazioni in portafoglio, parzialmente ridotti dai costi di struttura maturati in corso d'anno. Il rapporto *cost/income*, infine, risulta pari a circa il 7%, in netto miglioramento rispetto al 2011, per il già citato aumento dei ricavi.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)	Totale 2010
Project finance	1.074	763	40,8%	450
Finanziamenti carico P.A.	375	-	n/s	218
Totale	**1.449**	**763**	**90,0%**	**668**

4.4.3. Unità di *business* 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).

Cifre chiave *(milioni di euro)*

	2012	2011	2010
DATI PATRIMONIALI			
Crediti verso clientela e verso banche	5.485	4.598	3.419
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.185	1.369	1.557
DATI ECONOMICI			
Margine di interesse	48	31	26
Margine di intermediazione	59	40	32
Risultato di gestione	52	32	31
INDICATORI			
Indici di rischiosità del credito			
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione v/clientela e v/banche lorda	0,167%	0,203%	0,320%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione v/clientela e v/banche netta	0,087%	0,103%	-
Indici di redditività			
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,0%	0,8%	0,8%
Rapporto cost/income	3,4%	6,8%	5,9%

Lo *stock* complessivo al 31 dicembre 2012 dei crediti erogati ha raggiunto quota 5.485 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 19% rispetto allo *stock* di fine 2011 (pari a 4.598 milioni di euro). Tale variazione è imputabile prevalentemente al flusso di nuove erogazioni, parzialmente compensato dai rientri in quota capitale.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di *stock* risulta pari a 6.644 milioni di euro, registrando un incremento del 12% sul 2011 (5.934 milioni di euro).

Nel corso del 2012 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 1.269 milioni di euro, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel corso del 2011 (pari a 1.382 milioni di euro), prevalentemente per la contrazione delle operazioni di *project finance*, che nel 2011 erano riconducibili principalmente a un'unica operazione di importo elevato nel settore autostradale. Per contro, il numero di operazioni stipulate è cresciuto da 10 a 14, con una riduzione della dimensione media per operazione.

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). Le nuove operazioni stipulate nel 2012 riguardano prevalentemente finanziamenti in favore di soggetti operanti nel settore delle *multi-utility* locali e della produzione, del trasporto e della distribuzione di energia elettrica e gas, cui si aggiunge una nuova operazione di *project finance* nell'ambito delle opere pubbliche

Il contributo dell'Area finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 è in netto progresso: il margine di interesse è passato da 31 milioni di euro del 2011 a 48 milioni di euro nel 2012, pure a fronte di un incremento registrato nel 2011 rispetto al 2010. Tale dinamica positiva è riconducibile all'effetto combinato di un aumento sia delle masse intermediate sia della marginalità tra impieghi e raccolta. Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite e i costi di struttura maturati nel 2012, va rilevato un risultato di gestione pari a 52 milioni di euro (32 milioni del 2011) che conferma il *trend* di crescita rilevato negli ultimi esercizi. Il rapporto *cost/income* di tale Area, infine, risulta pari a circa il 3%, in netto miglioramento rispetto al 2011, per l'effetto combinato di una diminuzione dei costi di struttura e il contestuale aumento dei ricavi.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio dell'Area Finanziamenti, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e un lieve miglioramento

rispetto a quanto registrato nel corso del 2011.

La quota di mercato di CDP nel settore degli investimenti nelle infrastrutture si è attestata al 4,1% al 31 dicembre 2012, rispetto al 3,5% di fine 2011.

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)	Totale 2010
Project finance	6	182	-96,9%	74
Finanziamenti corporate	1.263	1.200	5,2%	827
Totale	**1.269**	**1.382**	**-8,2%**	**901**

4.4.4 Unità di *business* Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'unità credito agevolato e supporto all'economia riguarda la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti da disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia attivati da Cassa depositi e prestiti.

Per la concessione del credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse proprie di CDP assistite da contribuzione statale (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), nonché, epperò in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area; Fondo veicoli minimo impatto ambientale; Fondo Kyoto). 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 nelle aree colpite da eventi sismici (dal 2009 la Regione Abruzzo; dal 2012 l'Emilia-Romagna, il Veneto e la Lombardia).

Ambito precipuo dell'area che si considera è anche quello inerente al finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione ed al sostegno alle esportazioni delle imprese italiane, attraverso il sistema Export Banca, che prevede il supporto finanziario della Cassa, la garanzia di SACE e il pieno coinvolgimento di SIMEST e delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane, sulla base di un'apposita Convenzione che definisce le modalità di intervento di ciascun *player* coinvolto.

Cifre chiave *(milioni di euro; percentuali)*

	2012	2011	2010
DATI PATRIMONIALI			
Crediti verso clientela e verso banche	9.199	7.580	3.860
Somme da erogare	33	33	35
Impegni a erogare	3.767	1.675	2.869
DATI ECONOMICI			
Margine di interesse	63	18	9,0
Margine di intermediazione	71	18	9,1
Risultato di gestione	52	16	7,3
INDICATORI			
Indici di rischiosità del credito			
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione v/clientela e v/banche lorda	0,327%	0,205%	0,378% (*)
Rettifiche nette su crediti/Esposizione v/clientela e v/banche netta	0,120%	0,0004%	(0,002%)(*)
Indici di redditività			
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	0,3%	0,3%
Rapporto *cost/income*	6,3%	12,2%	20,8%

(*) dati non omogenei

In relazione alle iniziative del 2012, va tenuto presente che la Cassa ha introdotto il Nuovo Plafond PMI, a mezzo del quale vengono messe a disposizione delle piccole e medie imprese dieci miliardi di euro di nuove risorse attraverso la rete delle banche aderenti alla nuova Convenzione firmata tra la Cassa e l'Associazione bancaria Italiana in data 1° marzo 2012.

In particolare, il Nuovo Plafond PMI prevede sia lo stanziamento di un nuovo *plafond* Investimenti di otto miliardi di euro, al fine di proseguire l'attività di sostegno dell'accesso al credito da parte delle PMI, sia l'introduzione del *plafond* Crediti verso Pubbliche Amministrazioni di due miliardi di euro, preordinata a fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso del 2012 il sistema bancario ha quindi, da un lato, continuato ad accedere al *plafond* PMI stanziato nel 2009, esaurito nel luglio, dall'altro, ha proceduto a nuove stipule e utilizzi a valere sul Nuovo Plafond PMI.

Con riferimento alle iniziative inerenti alle imprese interessate dagli eventi sismici, la Cassa ha previsto la possibilità per le banche di accedere a finanziamenti di quindici anni, a fronte della massima durata di dieci anni offerta agli altri soggetti. In favore delle famiglie e delle imprese operanti nei territori coinvolti dal sisma del 2012, ha inoltre messo a disposizione ulteriori dodici miliardi di euro, attraverso la creazione

di due distinti strumenti, il *plafond* Moratoria Sisma 2012 e il *plafond* Ricostruzione Sisma 2012.

Il plafond Moratoria Sisma 2012, della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è finalizzato a fornire provvista di scopo agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 5 novembre 2012 (e successive integrazioni), per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti per effetto della sospensione degli adempimenti da maggio a novembre del 2012 e degli oneri dovuti fino al 30 giugno 2013. Lo strumento, prevedendo la restituzione da parte dei beneficiari della sola quota capitale e da parte dello Stato della quota interessi, è volto a garantire, da un lato, il rispetto delle scadenze fiscali e, dall'altro, la dilazione degli adempimenti e dei relativi oneri in capo alle imprese fino al 30 giugno 2013.

Il plafond Ricostruzione Sisma 2012, anch'esso della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è invece finalizzato a fornire provvista agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 17 dicembre 2012, per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti a uso residenziale e a uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari). Le risorse sono diventate pienamente utilizzabili a partire da gennaio 2013.

Nel corso del 2012 è stato inoltre lanciato il Fondo Kyoto, un fondo rotativo della dimensione complessiva di circa 600 milioni di euro, messi a disposizione dal Ministero dell'Ambiente e gestiti da CDP, per lo sviluppo delle misure di riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra, finalizzate all'attuazione del Protocollo di Kyoto. Nel mese di dicembre sono state erogate risorse a valere sullo strumento per un importo complessivo di circa 0,2 milioni di euro. Lo strumento è ora in fase di rivisitazione da parte del predetto Ministero, in seguito alle modifiche introdotte dal decreto legge 22 giugno 2012 n. 83, che ha fissato nuovi criteri allocativi delle risorse.

In merito all'operatività del sistema Export Banca, nel mese di aprile CDP, ABI, SACE, e SIMEST hanno firmato un ulteriore accordo, finalizzato a potenziare il supporto finanziario alle imprese esportatrici italiane, oltre a prorogare di un anno la Convenzione attualmente vigente. In particolare, l'accordo prevede un possibile ampliamento del raggio d'azione dello strumento alle seguenti tipologie di operazioni: finanziamento dei fornitori italiani ("credito fornitore"), finanziamenti denominati in dollari USA, operazioni in compartecipazione con il sistema bancario e la valutazione da parte del sistema Export Banca dell'eventuale rifinanziamento di operazioni già in essere.

Nel mese di settembre, inoltre, il plafond messo a disposizione del sistema Export Banca è stato incrementato fino a 4 miliardi di euro, in considerazione sia del livello di assorbimento delle risorse già a disposizione, sia dell'elevato numero di richieste di intervento pervenute.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo *stock* di crediti verso clientela e verso banche al 31 dicembre 2012 è risultato pari a 9.199 milioni di euro, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2011 (+21%), prevalentemente per effetto delle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, Ricostruzione Abruzzo e Moratoria Sisma 2012, che complessivamente hanno più che compensato le quote di rimborso del debito e le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali riferite prevalentemente al plafond PMI.

In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 5.774 milioni di euro (sostanzialmente in linea rispetto al 2011), mentre il saldo sui prestiti terremoto Abruzzo risulta pari a 1.921 milioni di euro (oltre il doppio rispetto al 2011); 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 al 31 dicembre 2012 pari a 880 milioni di euro (+6% sul 2011). Per effetto, inoltre, delle prime erogazioni registrate sui plafond Moratoria Sisma 2012 ed Export Banca, lo stock di tali prodotti si è attestato rispettivamente a 545 milioni di euro e 35 milioni di euro.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di *stock* risulta pari a 12.984 milioni di euro, in crescita di oltre il 40% rispetto a fine 2011, per effetto del volume di nuove stipule che ha più che compensato i rientri in linea capitale dell'anno. In particolare, sulle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un rilevante incremento rispetto alla fine del 2011 (+122%); tale andamento è da ricondurre all'elevato flusso di nuove stipule registrate nell'anno a fronte di un minore ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. L'aggregato in oggetto è quindi passato da 1.708 milioni di euro di fine 2011 a 3.799 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

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

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)	31/12/2010
Plafond PMI	5.774	5.844	-1,2%	2.575
Prestiti FRI	880	828	6,3%	719
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.921	843	127,8%	494
Moratoria Sisma Emilia	545	-	n/s	-
Export Banca	35	-	n/s	-
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	62	68	-8,7%	74
Totale somme erogate o in ammortamento	**9.217**	**7.583**	**21,6%**	**3.863**
Rettifiche IAS/IFRS	(18)	(3)	492,7%	(3)
Totale crediti verso clientela e verso banche	**9.199**	**7.580**	**21,4%**	**3.860**
Totale somme erogate o in ammortamento	**9.217**	**7.583**	**21,6%**	**3.863**
Impegni a erogare	3.767	1.675	124,8%	2.869
Totale crediti (inclusi impegni)	**12.984**	**9.258**	**40,2%**	**6.732**

I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso del 2012 a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 6.326 milioni di euro, in deciso aumento rispetto al 2011 (+61%). Tale incremento è da ricondurre prevalentemente alle nuove risorse messe a disposizione da CDP in favore delle piccole e medie imprese (3.648 milioni di euro) per far fronte al difficile contesto di mercato e alla conseguente carenza di liquidità nel sistema bancario. Nel corso dell'anno, inoltre, da un lato, si è riscontrata un'accelerazione del processo di ricostruzione delle aree terremotate dell'Abruzzo (1.079 milioni di euro), che ha portato al completo esaurimento del plafond messo a disposizione da CDP, dall'altro, nel mese di dicembre è partita l'operatività del plafond Moratoria Sisma 2012, con un flusso complessivo di stipule pari a 745 milioni di euro. A questi si aggiungono 135 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 61 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.

Con riferimento all'operatività di Export Banca, dopo la stipula, nel corso del 2011, di due finanziamenti di importo complessivo pari a 808 milioni di euro, nel corso del 2012 sono stati sottoscritti quattro nuovi contratti di finanziamento per un ammontare complessivo pari a 659 milioni di euro. Tali nuovi finanziamenti, assistiti da garanzia da parte di SACE, riguardano operazioni a supporto di esportatori italiani,

prevalentemente nei settori delle costruzioni, della cantieristica navale e dell'aeronautica/difesa. Nel corso del 2012, inoltre, l'operatività è stata contraddistinta dalla sottoscrizione di sei nuovi contratti di mandato in favore di SACE per operazioni in favore delle esportazioni italiane nell'ambito della Convenzione.

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

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Var. (perc.)	Totale 2010
Plafond PMI	3.648	2.449	49,0%	3.528
Export Banca	659	808	-18,4%	-
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.079	401	168,9%	509
Moratoria Sisma Emilia	745	-	n/s	-
Prestiti FRI	135	172	-21,8%	102
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	61	101	-40,0%	147
Totale	**6.326**	**3.931**	**60,9%**	**4.286**

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

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Var. (perc.)	Totale 2010
Plafond PMI	2.162	3.636	-40,5%	2.308
Export Banca	35	-	n/s	-
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.126	371	203,3%	495
Moratoria Sisma Emilia	545	-	n/s	-
Prestiti FRI	156	187	-16,4%	219
Erogazioni/Stipule fondi c/terzi	61	101	-40,0%	147
Totale	**4.084**	**4.295**	**-4,9%**	**3.169**

In relazione ai finanziamenti a supporto delle piccole e medie imprese, si rileva un ammontare complessivamente stipulato pari a 10.441 milioni di euro, di cui 8.000 nell'ambito del *plafond* messo a disposizione nel 2009 e 2.338 a valere sul nuovo (cfr. supra), oltre a 103 milioni di euro riconducibili ai finanziamenti finalizzati a fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI (2012)

(milioni di euro)

Plafond	Plafond complessivo	Finanziamenti stipulati	% Plafond assorbito	Finanziamenti erogati *
PMI (I - II - III Convenzione)	8.000	8.000	100,0%	8.000
PMI Investimenti	8.000	2.338	29,2%	947
PMI Crediti PA	2.000	103	5,2%	3
Totale plafond PMI	**18.000**	**10.441**	**58%**	**8.950**

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI (2011)

(milioni di euro)

Controparte bancaria	Plafond complessivo	Finanz. stipulati	% Plafond assorbito	Finanz. erogati	Finanz. da erogare
Gruppi bancari e banche		4.824		4.767	57
Banche cooperative tramite ICCREA		1.083		1.077	6
Totale		**5.907**		**5.844**	**63**
Controparte bancaria	**Plafond complessivo**	**Finanz. stipulati**	**% Plafond assorbito**	**Finanz. erogati**	**Finanz. da erogare**
Gruppi bancari e banche		2.095		2.977	
Banche cooperative tramite ICCREA		354		660	
Totale		**2.449**		**3.636**	

Controparte bancaria	Plafond complessivo	Finanz. stipulati *	% Plafond assorbito	Finanz. erogati **	Finanz. da erogare
Gruppi bancari e banche		5.538		5.538	-
Banche cooperative tramite ICCREA		1.255		1.249	6
Totale plafond PMI	**8.000**	**6.794**	**85%**	**6.788**	**6**
Accordo PMI	1.000	57	6%	-	57
Totale	**9.000**	**6.851**	**76%**	**6.788**	**63**

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

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

Dal punto di vista del contributo dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2012, va evidenziato un significativo miglioramento del margine di interesse, che è passato da 18 milioni di euro del 2011 a 63 milioni di euro del 2012. Il rilevante incremento è dovuto prevalentemente alla crescita della marginalità tra attivo e passivo, che si è attestata

a circa 70 punti base (30 punti base nel 2011), oltre che all'incremento delle masse intermediate. Con particolare riferimento all'ampiamento della marginalità tra attivo e passivo, si evidenzia che lo stesso è in larga parte dovuto all'adeguamento del rendimento dei finanziamenti -erogati nell'ambito del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese - alle condizioni di mercato, ai sensi del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 98392 del 1° dicembre 2011.

A livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita dai 18 milioni di euro dello scorso esercizio ai 71 milioni del 2012 anche per effetto dei ricavi commissionali legati alla nuova operatività di Export Banca. Il rapporto *cost/income* dell'area risulta pari al 6%, in netto miglioramento rispetto al 12% del 2011, dovuto al significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'area e che ha più che compensato l'aumento rilevato sui relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2012 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un lieve incremento dei crediti problematici, riconducibili unicamente al FRI, ma comunque assistiti da garanzia statale.

4.5. Attività di tesoreria e di raccolta

4.5.1. Gestione della liquidità (tesoreria) e raccolta a breve termine

Le disponibilità liquide di Cassa depositi e prestiti afferenti alla Gestione separata sono depositate sovra apposito conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato. Il saldo del conto al 31 dicembre 2012 era pari a 132.704 milioni di euro, in aumento percentuale dell'8,7% rispetto al saldo del 2011 (sostanzialmente allineato a quello del 2010). L'incremento è riconducibile alla dinamica della raccolta postale, sotto forma di prodotti del Risparmio, e di specifiche operazioni a breve sul mercato interbancario e monetario. In particolare, va segnalata la consistenza di liquidità riveniente dall'adesione all'operazione di rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO).

Va altresì ricordato che CDP, a far tempo dal mese di marzo 2012, fa parte delle controparti ammesse (su base convenzionale) a partecipare alle operazioni di gestione della liquidità del Ministero dell'Economia e delle Finanze (OPTES) [cfr. art. 47 l. 31 dicembre 2009 n. 196; decreti MEF 25 ottobre 28 novembre 2011]. Nel corso del 2012 tale operatività ha fatto registrare una provvista media di 14 miliardi di euro (con

saldo nullo alla data del 31 dicembre 2012) che, al fine di garantire l'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata sia per assolvere gli obblighi di riserva obbligatoria, sia per l'acquisto di titoli di Stato italiani a brevissima scadenza, sia, infine, in operazioni di pronti contro termine.

La seguente tabella sinottica offre un quadro completo della liquidità e delle risorse finanziarie alternative:

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
Disponibilità liquide e altri impieghi			
- Conto corrente di tesoreria	132.704	122.030	8,7%
- Riserva obbligatoria	446	4.484	- 89,9%
- Altri impieghi di tes. (Gest.separata)	2.580	3	n/s
- Depositi attivi Gest. Ordinaria	978	283	245,9%
- Depositi attivi su operaz. Credit Support Annex	2.354	1.865	26,2%
Titoli di debito			
- Gestione separata	23.062	15.850	45,5%
- Gestione ordinaria	1.285	1.344	- 4,4%
Totale	**163.409**	**145.809**	**12,1%**

Per quanto riguarda la riserva obbligatoria – regime al quale CDP è stata assoggettata al pari degli enti creditizi di cui al regolamento della Banca centrale europea 1745 del 12 settembre 2003 a far tempo dal 2006 -, la giacenza di liquidità è pari a 446 milioni di euro, a fronte di un obbligo di riserva obbligatoria che si attesta a circa 2.500 milioni di euro. Le passività della Cassa 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.

Per quanto attiene ai 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, va segnalata al 31 dicembre 2012 una posizione creditoria netta pari a 1.728 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2011 (1.410 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre a quella intervenuta nel *fair value* degli strumenti derivati ai quali tali depositi sono associati.

La gestione della riserva obbligatoria e delle operazioni di Credit Support Annex sono comunque state effettuate secondo modalità idonee a garantire la separazione contabile interna tra Gestione separata e Gestione ordinaria.

In relazione alla gestione della liquidità della Gestione ordinaria, va tenuto presente che eventuali situazioni di temporaneo eccesso di liquidità sono affrontate mediante l'impiego in depositi attivi verso banche con elevato *standing* creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine. La posizione netta negativa sul mercato monetario a dicembre 2012 risulta pari a -630 milioni di euro, rispetto a -1.532 milioni di euro del precedente esercizio, ed è stata determinata prevalentemente dalla provvista a tre anni riveniente dall'adesione all'LTRO della BCE e da operazioni di pronti contro termine diretti a finanziare titoli di Stato italiani a breve termine fino alla loro scadenza; a fronte delle passività sui pronti contro termine, infatti, risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 1.285 milioni di euro.

Per quanto concerne invece la Gestione separata, si è registrato nel corso del 2012, in continuità con l'operatività effettuata nel corso del 2011, un sensibile incremento del portafoglio titoli (23,1 miliardi di euro), dovuto principalmente alla strategia di ALM implementata nel corso dell'anno, volta a ottenere una sensibile riduzione del profilo complessivo di rischio tasso. Ha proceduto la tradizionale attività di acquisto di titoli obbligazionari preordinati alla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali *inflation linked* che nel corso del 2012 ha dato modo alla Cassa di acquistare titoli di Stato italiani BTP€ per oltre 1,5 miliardi di euro (in linea con il 2010 ed il 2011), rifinanziati sia con operazioni di pronti contro termine sia con operazioni di rifinanziamento con la BCE per complessivi 27 miliardi di euro, a fronte di circa 14 miliardi di euro di fine 2011.

4.5.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

In relazione alla raccolta riferibile alla Gestione separata diversa dal Risparmio Postale, a seguito della chiusura volontaria del programma *covered bond*, deliberata da Cassa depositi e prestiti nel novembre 2011 e seguita ad analoga chiusura del luglio 2010, in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto per l'intero ammontare di due titoli *covered bond* ancora in circolazione: la Serie n. 2, di importo complessivo pari a 3 miliardi di euro, con scadenza gennaio 2013 e la Serie n. 5, di importo complessivo pari a 10 miliardi di yen (circa 64 milioni di euro), con scadenza gennaio 2017. Al termine del periodo di offerta la Serie n. 5 è stata completamente riacquistata, mentre l'operazione relativa alla Serie n. 2 ha avuto esito parziale con

riduzione dell'ammontare *outstanding* (la Serie è successivamente giunta a naturale scadenza in data 31 gennaio 2013).

Per quanto attiene alla raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione ordinaria, in linea con le esigenze di provvista pianificate per il 2012, tenuto conto delle condizioni di mercato, sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes di CDP per un valore nominale complessivo pari a 1.728 milioni di euro. Va al riguardo segnalato, infine, che nel mese di luglio 2012 CDP ha incrementato l'importo complessivo massimo del programma in questione da 4 a 8 miliardi di euro, per soddisfare le crescenti esigenze sul fronte degli impieghi.

Nel corso del 2012, inoltre, CDP ha provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 900 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2012 a quota 828 milioni di euro. Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, nel corso del 2012 CDP ha richiesto e ottenuto sei nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 792 milioni di euro.

E' utile rilevare la posizione complessiva di Cassa depositi e prestiti sul fronte della raccolta a medio-lungo termine, offrendo un raffronto riferito altresì all'esercizio 2010:

(milioni di euro)

Stock raccolta a medio-lungo termine	**31/12/2012**	**31/12/2011**	**Variazione**	**31/12/2010**
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**3.026**	**2.245**	**34,8%**	**1.305**
Linee di credito BEI	3.026	2.245	34,8%	1.305
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**6.407**	**8.029**	**-20,6%**	**7.235**
Programma covered bond	2.562	5.058	-49,3%	5.051
- Titoli emessi	2.563	5.064	-49,4%	5.064
- Rettifica IAS/IFRS	(0,5)	(6)	-92,1%	(13)
Programma EMTN	3.845	3.011	27,7%	2.214
- Titoli emessi	3.846	3.018	27,3%	2.218
Rettifica IAS/IFRS	(1)	(7)	-87,1%	(4)
Totale raccolta da banche e titoli	**9.433**	**10.314**	**-8,5%**	**8.570**

4.5.3. Rapporti con Poste Italiane S.p.A. e andamento del Risparmio postale

Nel 2011 è stato dato avvio all'attività di negoziazione preordinata alla definizione di una nuova convenzione pluriennale, destinata a regolare il servizio di collocamento e gestione del risparmio postale, atteso che il precedente accordo era scaduto alla fine del precedente esercizio.

Il 3 agosto 2011 tra la Cassa e Poste Italiane è stata stipulata la convenzione per il servizio di collocamento e gestione commerciale e finanziaria del risparmio postale per il triennio 2011-2013, con un'opzione di proroga per il successivo triennio. In particolare, le parti hanno raggiunto un accordo in merito alla quantificazione degli obiettivi di raccolta netta del risparmio postale (di competenza del Ministero dell'Economia e delle Finanze e della Cassa), nel senso che, qualora la raccolta netta complessiva conseguita fosse risultata inferiore a quella posta come obiettivo, era previsto un meccanismo di decurtazione della remunerazione, parametrato allo scostamento registrato. Le parti hanno poi definito un meccanismo di remunerazione basato sulla giacenza media delle masse gestite per individuare il parametro al quale dover applicare un'aliquota percentuale per il calcolo della remunerazione spettante a Poste Italiane per il servizio reso; di tale criterio ne è stata prevista l'utilizzazione 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 (BFP), 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 è risultato coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane per il triennio 2011-2013 e quello successivo, diretto a privilegiare l'attività di gestione complessiva del risparmio rispetto all'attività di mero collocamento.

Il 12 novembre 2011 è stato stipulato un accordo integrativo della convenzione seguito, nel corso del 2012, da ulteriori atti convenzionali, preordinati al miglioramento, all'incremento e all'innovazione del servizio di raccolta del Risparmio

postale. In particolare, è stata prevista una serie di iniziative volte a potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio postale e a migliorare i servizi connessi all'emissione e al collocamento dei suddetti prodotti, oltre a essere stati rimodulati l'importo e i termini di pagamento della commissione di competenza dell'anno. Nello stesso contesto è stata effettuata una revisione degli obiettivi di raccolta precedentemente previsti.

L'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2012 è risultato pari a 1.649 milioni di euro, con un lieve incremento attestatosi a circa il dieci per cento rispetto all'esercizio precedente.

L'andamento del Risparmio postale è desumibile dalla seguente tabella che espone comparativamente lo *stock* distinto in flussi derivanti dai libretti postali e quelli ritratti dai buon fruttiferi postali:

(milioni di euro)

	31/12/2012	**31/12/2011**	**Variazione**	**31/12/2010**
Libretti di risparmio	98.778	92.614	6,7%	97.656
Buoni fruttiferi postali	134.853	125.794	7,2%	109.667
Totale	**233.631**	**218.408**	**7,0%**	**207.324**

A fronte dell'andamento in sostanza costante della componente libretti di risparmio, si registra invece un elevato *trend* di crescita evidente sul versante dei buoni fruttiferi. Alla data del 31 dicembre 2010 lo *stock* complessivo di Risparmio postale ammontava a 207.324 milioni di euro. L'aumento del Risparmio postale deriva dal flusso positivo di raccolta netta registrato nel corso del triennio.

La tabella seguente, invece, illustra lo *stock* di buoni fruttiferi postali. L'ammontare corrispondente al 31 dicembre 2010 era di 109.667 milioni di euro, incrementato al 31 dicembre 2012 a 134.853 milioni di euro.

	31/12/2011	**Raccolta netta**	**Competenza**	**Ritenute**	**Costi trans.**	**Premi maturati**	**31/12/2012**
Buoni ordinari	74.757	-6.687	2.462	-97	44	-	70.280
Buoni a termine	461	-94	0,2	-3	-	-	364
Buoni indicizzati a scad.	6.106	-1.633	184	-12	-	-1	4.644
Buoni BFPPremia	6.2010	-1.917	243	-5	-	25	4.556
B. indicizzati infl. Italiana	14.070	-1.617	382	-18	-	-	12.817
Buoni dedicati ai *minori*	3.313	445	134	-2	-	-	3.890
Buoni a 18 mesi	11.696	-5.259	219	-18	-	-	6.647
Buoni a 18 mesi Plus	7.241	3.052	277	-	-	-	10.571
Buoni BFP3x4	1.940	5.265	142	-	-	-	7.347
Buoni 7Insieme	-	879	20	-	-	-	899
Buoni a 3 anni Plus	-	9.010	125	-	-	-	9.135
Buoni s 2 anni Plus	-	2.813	35	-	-	-	2.848
Buoni BFP Fedeltà	-	854	2	-	-	-	856
Totale	**125.794**	**4.922**	**4.225**	**-156**	**44**	**24**	**134.853**

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

La raccolta netta, positiva per 4.922 milioni di euro, è caratterizzata dalla preferenza dei risparmiatori accordata a prodotti specifici riflettenti l'investimento di medio periodo rispetto a quelli acquistati in ottica a breve, sicché non è immediatamente comparabile il dato offerto a parità di prodotto.

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP 2011

(milioni di euro)

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

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - RACCOLTA NETTA CDP 2012

(milioni di euro)

	Sottoscriz.	Rimborsi	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	1.956	8.842	-6.887	-2.552	169,9%
Buoni a termine	0,5	95	-94	-143	-34,1%
Buoni indicizzati a scadenza	33	1.665	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	32	1.948	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiana	1.067	2.684	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	626	181	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	2.419	7.668	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.640	588	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.533	268	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	932	53	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.400	390	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.927	114	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	869	15	854	-	n/s
Totale	**29.434**	**24.512**	**4.922**	**12.513**	**-60,7%**

La raccolta complessiva (CDP + MEF) risulta positiva per 586 milioni nel 2011, a fronte di un risultato negativo (-3,488 milioni) nel 2010, invero verificatosi nuovamente nel 2012 per un saldo negativo di 3.530 milioni di euro, sostanzialmente dovuti all'elevato ammontare dei rimborsi non compensato:

BUONI FRUTTIFERI POSTALI.RACCOLTA NETTA COMPL. (CDP + MEF) 2011

(milioni di euro)

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

BUONI FRUTTIFERI POSTALI – RACCOLTA NETTA COMPL. (CDP + MEF) 2012

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variaz.
Buoni ordinari	-6.887	6.701	-13.587	-8.752	55,2%
Buoni a termine	-94	1.751	-1.846	-5.869	-68,6%
Buoni indicizzati a scadenza	-1.633	-	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	-1.917	-	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiana	-1.617	-	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	445	-	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	-5.249	-	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.052	-	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.265	-	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	879	-	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.010	-	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.813	-	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	854	-	854	-	n/s
Totale	**4.922**	**8.452**	**-3.530**	**586**	**n/s**

Tenuto conto della componente Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta positiva nel 2012 per 1.132 milioni di euro, in netta ripresa rispetto al dato rilevato nel 2011 pari a -5.043 milioni di euro.

La tabella che segue riassume le cifre chiave:

	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variaz. %	Raccolta netta 2010
Buoni Fruttiferi Postali	-3.530	586	n/s	-3.488
- di cui di competenza CDP	*4.922*	*12.513*	*-60,7%*	*7.781*
- di cui di competenza MEF	*-8.452*	*-11.927*	*-29,1%*	*-11.269*
Libretti di risparmio	4.662	-5.629	n/s	6.107
Raccolta netta CDP	9.584	6.684	39,2%	13.888
Raccolta netta MEF	-8.452	-11.927	-29,1%	-11.269
Totale	**1.132**	**-5.043**	**n/s**	**2.619**

5. La gestione finanziaria 2011-2012

L'esercizio 2011 si è chiuso con un utile netto di 1.612 milioni di euro, in contrazione del 41% rispetto al 2010 (2.742 milioni). Tale risultato non è, tuttavia, confrontabile con quello dell'anno precedente, attesa la verificazione nel 2010, di eventi straordinari (plusvalenza di circa 1 miliardo di euro ottenuta dall'operazione di permuta azionaria con il MEF, con la quale CDP ha ceduto le partecipazioni detenute in Poste italiane, STM ed ENEL, in contropartita di n. 655.891.140 azioni ordinarie ENI) in assenza dei quali l'utile del 2011 sarebbe risultato in crescita del 18%.

Nel 2012 l'utile è stato pari a 2.853 milioni di euro, in aumento del 77% rispetto al 2011, in larga misura riconducibile all'impatto positivo nel conto economico riconducibile dalla plusvalenza derivante dalla parziale cessione delle azioni ENI S.p.A.

Nel corso del 2011 la Cassa ha mobilitato nuove risorse per 16,49 miliardi di euro, in crescita rispetto all'esercizio 2010 (+41,66%), mentre nel corso del 2012 CDP ha impegnato risorse per 22,22 miliardi, in crescita rispetto all'esercizio 2011 (+34,80%).

Nel 2011, l'incidenza dei finanziamenti diretti ad enti pubblici è stato del 37,68% del totale (6,2 miliardi), laddove il 23,84% è stato destinato ad operazioni finalizzate al sostegno dell'economia a favore delle imprese (3,93 miliardi) ed il 13% a finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture (2,14 miliardi) quali reti di trasporto e servizi pubblici locali, piccole e medie imprese, edilizia pubblica e social *housing*, energia e telecomunicazioni, ricerca e innovazione, ambiente e rinnovabili.

Nel 2012 i finanziamenti diretti ad enti pubblici hanno impegnato il 14,88% (3,31 miliardi) delle risorse complessive, il 28,46% ad operazioni finalizzate al sostegno dell'economia a favore delle imprese (6,33 miliardi) e il 12,2% a finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture (2,71 miliardi).

La raccolta postale ha confermato il *trend* di crescita sia nel 2011 rispetto al 2010 (+5,35%) raggiungendo uno *stock* di circa 218,41 miliardi, che nel 2012 rispetto al 2011, ammontando a 233,63 miliardi (+6,96%).

5.1 Prospetti di bilancio

Si riportano appresso lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. per gli esercizi finanziari 2011-2012, nonché il prospetto

della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario, così come elaborati dalla Cassa.

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	2010 *	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Cassa e disponibilità liquide	4.448	2.237	-50%	4.061	82%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.437.924	581.080.782	-32%	640.480.778	10%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288.246.249	2.714.382.743	19%	4.975.191.408	83%
di cui a garanzia covered bond	-	*200.479.303*	-	-	-
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.379.832	9.289.252.925	n.s	16.730.803.183	80%
Crediti verso banche	9.027.453.938	19.404.824.607	115%	13.178.302.664	-32%
di cui a garanzia covered bond	-	*5.138.958.155*	-	*575.161.865*	-
Crediti verso clientela	214.080.887.514	220.537.662.851	3%	238.305.758.261	8%
di cui a garanzia covered bond	*14.052.248.752*	-	-100%	*2.102.395.438*	*n.s*
Derivati di copertura	366.749.734	359.793.786	-2%	371.592.827	3%
Partecipazioni	18.582.609.235	19.641.548.187	6%	30.267.806.038	54%
Attività materiali	199.812.563	199.727.962	-	206.844.583	-
Attività immateriali	4.974.253	4.574.652	-8%	7.142.943	56%
Attività fiscali	461.119.068	617.523.230	34%	508.263.385	-18%
a) correnti	422.947.633	399.759.826	-5%	359.110.010	-10%
b) anticipate	38.171.435	217.763.404	n.s	149.153.375	-32%
Altre attività	367.749.013	235.665.166	-36%	239.289.471	2%
	249.183.423.771	**273.586.039.128**	**10%**	**305.431.479.602**	**12%**

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	**2010 ***	**2011**	**Var % 2011/10**	**2012**	**Var % 2012/11**
Debiti verso banche	7.834.666.755	19.415.892.384	148%	34.055.028.612	75%
Debiti verso clientela	216.043.181.389	227.042.396.990	5%	242.303.149.301	7%
di cui somme da erogare su mutui a garanzia	*871.850.140*	-	-	-	-
Titoli in circolazione	7.683.624.772	8.512.364.699	11%	6.672.411.389	-22%
di cui covered bond	*5.378.891.922*	*5.307.748.156*	*-1%*	*2.639.474.757*	*-50%*
Passività finanziarie di negoziazione	940.033.707	471.815.234	-50%	477.087.678	1%
Derivati di copertura	1.175.798.607	2.621.250.529	123%	2.575.862.638	-2%
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.682.829	60.440.182	-5%	56.412.601	-7%
Passività fiscali	476.744.233	443.585.327	-7%	915.731.204	106%
a) correnti	398.520.161	356.236.426	-11%	818.196.453	130%
b) differite	78.224.072	87.348.901	12%	97.534.751	12%
Altre passività	1.229.127.701	538.517.108	-56%	1.527.970.453	184%
Trattamento di fine rapporto del personale	705.198	732.560	4%	750.996	3%
Fondi per rischi e oneri	9.378.237	9.681.415	3%	11.789.925	22%
b) altri fondi	9.378.237	9.681.415	3%	11.789.925	22%
Riserve da valutazione	1.250.136.787	1.081.113.568	-14%	965.418.317	-11%
Riserve	6.233.823.643	8.276.343.556	33%	9.517.249.132	15%
Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	-	3.500.000.000	-
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.611.905.576	-41%	2.852.617.356	77%
	249.183.423.771	**273.586.039.128**	**10%**	**305.431.479.602**	**12%**

Fonte: CDP

**Recepisce la riclassifica del bilancio 2010 effettuata nel bilancio 2011 (cfr "Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011" pag. 141)*

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	2010 *	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Interessi attivi e proventi assimilati	6.419.624.669	7.737.829.670	21%	10.590.682.908	37%
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.760.265.808)	(5.408.988.524)	14%	(7.068.867.902)	31%
Margine di interesse	**1.659.358.861**	**2.328.841.146**	**40%**	**3.521.815.006**	**51%**
Commissioni attive	12.121.906	15.704.980	30%	38.348.222	144%
Commissioni passive	(722.346.893)	(1.504.737.356)	108%	(1.650.123.072)	10%
Commissioni nette	**(710.224.987)**	**(1.489.032.376)**	**110%**	**(1.611.774.850)**	**8%**
Dividendi e proventi simili	1.134.584.838	1.229.134.522	8%	1.206.749.144	-2%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.293.917	(17.238.205)	n.s	156.407.006	n.s
Risultato netto dell'attività di copertura	(164.090)	(27.825.910)	n.s	(10.120.204)	-64%
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174.464	6.425.648	-97%	389.563.961	n.s.
a) crediti	71.508.633	6.074.385	-92%	19.469.378	221%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.665.831	345.580	-100%	366.189.473	n.s.
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	5.683	n.s	145.310	n.s.
d) passività finanziarie	-	-	n.s	3.759.800	n.s
Margine di intermediazione	**2.297.023.003**	**2.030.304.825**	**-12%**	**3.652.640.063**	**80%**
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.790.509)	(10.188.369)	169%	(22.884.956)	125%
a) crediti	(3.790.509)	(7.565.679)	100%	(22.097.331)	192%
b) altre operazioni finanziarie	-	(2.622.690)	n.s	(787.625)	-70%
Risultato netto della gestione finanziaria	**2.293.232.494**	**2.020.116.456**	**-12%**	**3.629.755.107**	**80%**
Spese amministrative:	(77.032.484)	(85.168.357)	11%	(103.285.487)	21%
a) spese per il personale	(45.477.092)	(50.780.722)	12%	(54.205.757)	7%
b) altre spese amministrative	(31.555.392)	(34.387.635)	9%	(49.079.730)	43%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.176.678)	(350.298)	-84%	(2.058.191)	n.s
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(6.279.462)	(5.677.509)	-10%	(5.225.787)	-8%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.532.046)	(2.210.473)	-13%	(2.464.066)	11%

Voci	2010 *	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Altri oneri/proventi di gestione	2.355.539	3.730.374	58%	3.504.759	-6%
Costi operativi	**(85.665.131)**	**(89.676.263)**	**5%**	**(109.528.772)**	**22%**
Utili (Perdite) delle partecipazioni	947.743.867	(13.861.048)	-101%	147.334.875	n.s
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-	-	(107.901)	n.s
Utile (Perdita) della operatività *corrente al lordo* delle imposte	**3.155.311.230**	**1.916.579.145**	-39%	**3.667.453.309**	91%
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(412.791.317)	(304.673.569)	-26%	(814.835.953)	167%
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**2.742.519.913**	**1.611.905.576**	-41%	**2.852.617.356**	**77%**
Utile (Perdita) d'esercizio	**2.742.519.913**	**1.611.905.576**	-41%	**2.852.617.356**	**77%**

Fonte: CDP

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)

Voci	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913	1.611.905.576	-41%	2.852.617.356	77%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte					
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(879.310.137)	(171.364.227)	-81%	(139.907.692)	-18%
Copertura dei flussi finanziari	(6.941.651)	2.341.008	-134%	24.212.441	n.s.
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(886.251.788)	(169.023.219)	-81%	(115.695.251)	-32%
Redditività complessiva (voce 10+110)	1.856.268.125	1.442.882.357	-22%	2.736.922.105	90%

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2011	Esistenze al 01/01/12	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva esercizio 2012	Patrimonio netto al 31/12/2012
						Operazioni sul patrimonio netto							
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	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											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	8.276.343.556	8.276.343.556	1.240.905.576										9.517.249.132
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	916.941.766	916.941.766										(139.907.692)	777.034.074
b) copertura flussi finanziari	(3.400.200)	(3.400.200)										24.212.441	20.812.241
c) altre riserve - rivalutazione immobili	167.572.002	167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	1.611.905.576	(1.240.905.576)	(371.000.000)								2.852.617.356	2.852.617.356
Patrimonio netto	**14.469.362.700**	**14.469.362.700**	**-**	**(371.000.000)**								**2.736.922.105**	**16.835.284.805**

RENDICONTO DEI FLUSSI FINANZIARI **metodo indiretto**

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
1.Gestione	**2.981.276.378**	**4.407.689.471**	**48%**	**(1.268.664.051)**	**-129%**
- risultato d'esercizio (+/-)	2.742.519.913	1.611.905.576	-41%	2.852.617.356	77%
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(12.293.917)	8.996.389	-173%	(137.571.535)	n.s.
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	164.090	(189.561.628)	n.s.	(200.183.695)	6%
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	3.790.509	10.188.369	169%	22.884.956	125%
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	8.811.508	7.887.982	-10%	7.689.853	-3%
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	8.499.199	7.050.418	-17%	7.428.900	5%
- imposte e tasse non liquidate (+)	412.791.317	304.673.569	-26%	814.835.953	167%
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-	-	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	13.861.048	-	-	-
- altri aggiustamenti (+/-)	(183.006.241)	2.632.687.748	n.s.	(4.636.365.839)	-276%

2.Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(3.635.877.311)**	**(14.525.818.442)**	n.s.	**(1.358.378.980)**	-91%
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(143.845.237)	266.360.752	-285%	78.171.539	-71%
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	4.220.279.254	(669.973.585)	-116%	(2.030.319.043)	203%
- crediti verso banche: a vista	-	-	-	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(3.467.433.893)	(10.121.091.617)	192%	6.948.868.710	-169%
- crediti verso clientela	(4.046.639.601)	(4.060.860.800)	-	(6.374.480.471)	57%
- altre attività	(198.237.834)	59.746.809	-130%	19.380.285	-68%
3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**19.880.851.648**	**18.405.402.883**	**-7%**	**34.558.471.140**	**88%**
- debiti verso banche: a vista					
- debiti verso banche: altri debiti	4.561.970.186	11.561.064.716	153%	14.456.286.818	25%
- debiti verso clientela	16.530.460.832	7.427.749.672	-55%	20.235.839.912	172%
- titoli in circolazione	(911.555.565)	795.615.500	-187%	(1.720.450.110)	n.s.
- passività finanziarie di negoziazione	325.269.342	(468.218.474)	-244%	5.272.444	-101%
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
- altre passività	(625.293.147)	(910.808.531)	46%	1.581.522.076	-274%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**19.226.250.715**	**8.287.273.912**	**-57%**	**31.931.428.109**	**285%**

B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**2010**	**2011**	**Var % 2011/10**	**2012**	**Var % 2012/11**
1.Liquidità generata da	**3.144.733.158**	**259.988.457**	**-92%**	**24.715.175.635**	n.s.
- vendite di partecipazioni	3.144.733.158	-	-	2.034.309.999	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-	-	-	-
- vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	259.988.457	-	22.680.756.000	n.s.
- vendita di attività materiali	-	-	-	109.636	n.s.
2.Liquidità assorbita da	**(13.425.921.857)**	**(7.589.857.643)**	**-43%**	**(42.581.105.251)**	**461%**
- acquisti di partecipazioni	(10.706.373.431)	(1.072.800.000)	-90%	(12.660.567.850)	n.s.
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(2.716.439.742)	(6.509.653.862)	140%	(29.903.053.001)	n.s.
- acquisti di attività materiali	(2.174.089)	(5.592.908)	157%	(12.452.043)	123%
- acquisti di attività immateriali	(934.595)	(1.810.872)	94%	(5.032.357)	178%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(10.281.188.699)**	**(7.329.869.186)**	**-29%**	**(17.865.929.616)**	144%
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA	**2010**	**2011**	**Var % 2011/10**	**2012**	**Var % 2012/11**
- distribuzione dividendi e altre finalità	(300.000.000)	(700.000.000)	133%	(371.000.000)	-47%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(300.000.000)**	**(700.000.000)**	**133%**	**(371.000.000)**	**-47%**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**8.645.062.016**	**257.404.726**	**-97%**	**13.694.498.493**	n.s.

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio	2010	2011	2012
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.132.715.921	123.777.777.937	124.035.182.663
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	8.645.062.016	257.404.726	13.694.498.493
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	123.777.777.937	124.035.182.663	137.729.681.156

5.2. 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

ATTIVO - Prospetti riclassificati

	Importi in milioni di euro	**Esercizio 2012**	**Disp. liquide e altri impieghi di tesoreria**	**Crediti verso clientela e verso banche**	**Titoli di debito**	**Partecip.ni e titoli azionari**	**Att.tà di negoziazione e derivati di copertura**	**Attività materiali e immateriali**	**Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere**	**Altre voci dell'attivo**
	ATTIVO - Voci di bilancio									
10.	Cassa e disponibilità liquide	0,004	0,004							
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	640					640			
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.975			4.679	302			-5	
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.731			16.213				518	
60.	Crediti verso banche	13.178	3.858	8.767	500				54	
70.	Crediti verso clientela	238.306	135.204	91.741	2.956				8.405	
80.	Derivati di copertura	372					372			
100.	Partecipazioni	30.268				30.268				
110.	Attività materiali	207						207		
120.	Attività immateriali	7						7		
130.	Attività fiscali	508								508
150.	Altre attività	239								239
	Totale dell'attivo	**305.431**	**139.062**	**100.508**	**24.347**	**30.570**	**1.012**	**214**	**8.972**	**748**

Stato patrimoniale - Attivo

ATTIVO - Prospetti riclassificati

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

Stato Patrimoniale - Passivo e Patrimonio Netto

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati

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

5.3. Stato Patrimoniale

La situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31 dicembre 2012, raffrontata con i corrispondenti dati rilevati alla fine del 2010, è la seguente:

ATTIVO

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Disponibilità liquide e depositi interbancari	127.891	128.615	0,6%	139.062	8,1%
Crediti verso clientela e verso banche	91.954	98.591	7,2%	100.508	1,9%
Titoli di debito	5.464	17.194	214,7%	24.347	41,6%
Partecipazioni e titoli azionari	18.652	19.826	6,3%	30.570	54,2%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.223	941	-23,1%	1.012	7,6%
Attività materiali e immateriali	205	204	-0,2%	214	4,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.965	7.362	148,3%	8.972	21,9%
Altre voci dell'attivo	829	853	2,9%	748	-12,4%
Totale dell'attivo	**249.183**	**273.586**	**9,8%**	**305.431**	**11,6%**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Raccolta	230.832	254.214	10,1%	282.335	11,1%
- di cui raccolta postale	207.324	218.408	5,3%	233.631	7,0%
- di cui raccolta da banche	7.122	18.680	162,3%	32.242	72,6%
- di cui raccolta da clientela	9.121	9.057	-0,7%	10.055	11,0%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.265	8.069	11,1%	6.407	-20,6%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.180	3.154	44,7%	3.109	-1,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	730	757	3,7%	695	-8,1%
Altre voci del passivo	1.229	539	-56,2%	1.528	183,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	487	454	-6,7%	928	104,5%
Patrimonio netto	13.726	14.469	5,4%	16.835	16,4%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**249.183**	**273.586**	**9,8%**	**305.431**	**11,6%**

Stato Patrimoniale – Attivo

Prosegue il *trend* di crescita del totale dell'attivo di bilancio che, al 31 dicembre 2012, si è attestato a 305,43 miliardi di euro, in aumento dell'11,6% rispetto al 2011 quando ammontava a 273,59 miliardi di euro a sua volta in crescita del 9,8% rispetto al 2010 (249,18 miliardi di euro nel 2010).

Tali incrementi sono da ricondurre alla variazione registrata dalle disponibilità liquide e gli altri impieghi di tesoreria (in particolare dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria pari, al 31 dicembre 2012, a 133 miliardi), che hanno raggiunto quasi la soglia dei 128,61 miliardi di euro nel 2011 e 139,06 miliardi nel 2012 (+8,1% rispetto al 2011); dai titoli di debito, pari a oltre 24 miliardi di euro, in crescita del 40% rispetto al 2011 a seguito degli acquisti dei titoli di Stato effettuati nel corso del 2012 e dalle partecipazioni e titoli azionari, pari a 30,57 miliardi di euro a fine 2012, in crescita del 54,2% rispetto al 2011, quando ammontava a 19,83 miliardi, a seguito dell'ingresso nel capitale della SNAM e dell'acquisto di partecipazioni in SACE, SIMEST e Fintecna per il potenziamento del supporto all'internazionalizzazione delle imprese.

Lo *stock* di "Crediti verso clientela e verso banche", pari a 100,51 miliardi a fine 2012, evidenzia una vivace crescita rispetto sial 2011 (+1,9%), quando tale consistenza ammontava a 98,59 che rispetto al 2010, quando era pari a 91,95 miliardi di euro, in virtù 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)

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Enti pubblici	84.669	86.201	1,8%	85.418	-0,9%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	3.860	7.580	96,4%	9.199	21,4%
Finanziamenti	3.419	4.598	34,5%	5.485	19,3%
Impiaghi di interesse Pubblico	7	34	356,2%	182	435,7%
Altri crediti	-1	177	n.s.	225	26,9%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**91.954**	**98.591**	**7,2%**	**100.508**	**1,9%**

Come risulta dal prospetto riepilogativo che segue, le plusvalenze implicite (misurate sulla base del prezzo di borsa registrato al 31 dicembre 2011 e 2012) delle partecipazioni quotate detenute da Cassa depositi e prestiti ammontano per l'esercizio finanziario a 2012 a circa 147,33 milioni di euro:

(migliaia di euro)

PLUSVALENZE/(MINUSVALENZE) SU PARTECIPAZIONI QUOTATE AL 31/12/2011			
	Valore di bilancio	**Valore di mercato**	**Plusvalenza/ (Minusvalenza)**
Eni S.p.A.	17.240.440	16.909.434	-331.006
Terna S.p.A.	1.315.200	1.562.400	247.200
Totale	18.555.640	18.471.834	-83.806

(migliaia di euro)

PLUSVALENZE/(MINUSVALENZE) SU PARTECIPAZIONI QUOTATE AL 31/12/2012			
	Valore di bilancio	**Valore di mercato**	**Plusvalenza/ (Minusvalenza)**
Eni S.p.A.	15.281.632	17.169.532	1.347.900
Terna S.p.A.	1.315.200	1.814.399	499.199
Totale	16.596.832	18.983.931	1.847.099

Fonte: CDP

La voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" registra un una diminuzione nel 2011 rispetto al 2010 (-23,1%) e un aumento nel 2012 (+7,6%); 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 2012 tale voce beneficia dell'aumento del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale del Buoni *Equity Linked* (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni Premia).

Il valore della voce "Attività materiali ed immateriali" è passato da 205 milioni di euro nel 2010 a 204 milioni nel 2011 (-0,2%) e 214 nel 2012 (+4,7% rispetto al 2011), di cui 207 relativi ad attività materiali, mentre la restante parte riguarda attività immateriali. In particolare, l'aumento dello *stock* realizzato nel biennio 2011-2012, consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nel 2012 superiore rispetto agli ammortamenti registrati, nel corso del periodo considerato, sullo *stock* esistente. Al riguardo, si rileva, infatti, un aumento delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a circa 17,5 milioni nel 2012 rispetto ai 7,4 milioni del 2011), per effetto di maggiori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione e riallocazione degli immobili di proprietà, nonché attivazione dei processi di innovazione tecnologica previsti dal piano industriale 2011-2013.

Stato Patrimoniale – Passivo

Il passivo patrimoniale evidenzia, nel biennio 2011-2012, un incremento di valore passando da 249,18 miliardi di euro a 273,59 miliardi nel 2011 (+9,8%) e 305,43 miliardi nel 2012 (+11,6% rispetto al 2011). Tale incremento è riconducibile alle operazioni di raccolta, pari a 230,83 miliardi di euro nel 2010,che si attestano, per il 2012, a 282,34 miliardi di euro, con un incremento, su base triennale, del 22,32% (+11,1% nel 2012 rispetto al 2011), a seguito della progressiva crescita sia della raccolta postale (+5,3% nel 2011 e +7% nel 2012 rispetto al 2011), composta sia dai libretti di risparmio che dai buoni fruttiferi postali, che della raccolta da banche, (+162,3% nel 2011 e +72,6% nel 2012 rispetto al 2011), riconducibile prevalentemente ad operazioni di raccolta interbancaria ed in misura minore ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI. Al valore complessivo della raccolta contribuiscono anche le voci "Raccolta da clientela", passata da 9,12 miliardi di euro del 2010 a 9,06 nel 2011 (-0,7%) e 10,06 nel 2010 (+11% rispetto al 2011) e la "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari", componente che ammonta a 6,41 miliardi di euro nel 2012, in diminuzione per effetto del rimborso di circa 2 miliardi di euro di covered bond per naturale scadenza, rispetto a 8,07 miliardi di euro nel 2011 (-20,6%), ma che è comunque incrementata rispetto ai 7,27 miliardi registrata nell'esercizio 2010.

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" registra una diminuzione dello *stock* di bilancio rispetto alla fine del 2011, passando da 3,15 miliardi di euro a 3,11 miliardi nel 2012 (-1,4%) e include il *fair value*, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

La posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta, a fine 2012, pari a 1,53 miliardi di euro, in notevole aumento rispetto ai valori di fine 2011, quando la stessa voce ammontava a 0,54 miliardi di euro, principalmente per effetto del maggior debito da regolare verso Poste Italiane S.p.A. come remunerazione del servizio di collocamento di raccolta postale.

Infine, la voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 0,93 miliardi di euro milioni a fine 2012, risulta composta principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio.

Il patrimonio netto di Cassa depositi e prestiti al 31 dicembre 2012 risulta così composto:

PATRIMONIO NETTO

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Capitale	3.500	3.500	0%	3.500	0%
Riserva legale	388	525	35%	606	15%
Riserva FTA - altre riserve	5.846	7.751	33%	8.911	15%
Riserva da valutazione	1.250	1.081	-14%	965	-11%
Utile dell'esercizio	2.743	1.612	-41%	2.853	77%
Totale Patrimonio netto	**13.727**	**14.469**	**5%**	**16.835**	**16%**

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2012 si è assestato ad oltre quota 16,83 miliardi di euro. Il notevole aumento rispetto al 2011 (+16,4%) deriva sostanzialmente dall'effetto combinato dell'incremento dell'utile del periodo (2,83 miliardi di euro), parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso del 2012 ma a valere per il 2011, associato alla variazione positiva delle riserve da valutazione dei titoli classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita.

5.4. Conto economico

Si espone di seguito la situazione economica del biennio 2011-2012 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel 2010.

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI

(milioni di euro)

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Margine di interesse	**1.659**	**2.329**	**40,3%**	**3.522**	**51,2%**
Dividendi	1.135	1.229	8,3%	1.207	-1,8%
Commissioni nette	-710	-1.489	109,7%	-1.612	8,2%
Altri ricavi netti	213	39	n.s	536	n.s
di cui plusvalenza Enel	*129*	-	*n.s*	*365*	*n.s*
Margine di intermediazione	**2.297**	**2.030**	**-11,6%**	**3.653**	**79,9%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	4	10	168,8%	-23	124,6%
Costi di struttura	-86	-93	8,4%	-111	19,3%
di cui spese amministrative	*-77*	*-85*	10,6%	*-103*	*21,3%*
Risultato di gestione	**2.219**	**1.939**	**-12,6%**	**3.530**	**82,1%**
Utile su partecipazioni	948	-14	n.s	147	n.s
di cui plusvalenza Enel	-	-	-	*147*	*n.s*
Utile di esercizio	**2.743**	**1.612**	**-41,2%**	**2.853**	**77,0%**

Fonte: CDP

I risultati positivi realizzati nel 2011 sono riconducibili alla stabilizzazione dei propri tassi di interesse di impiego e raccolta. Tale risultato, tuttavia, non è confrontabile con quello del 2010, sia per la plusvalenza acquisita nel 2010 all'esito della permuta azionaria perfezionata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, sia per la diversa natura del corrispettivo riconosciuto nel 2011 a Poste Italiane per l'attività di collocamento del risparmio postale, iscritto a conto economico e non più come onere ammortizzabile in modo pluriennale.

Il risultato conseguito nel 2012 è da imputare principalmente all'andamento del margine di interesse e, in misura minore, alla plusvalenza ottenuta grazie alla cessione sul mercato di 120 milioni di azioni ENI S.p.A. per un controvalore, al lordo delle imposte, di 513 milioni di euro.

Il margine di interesse è aumentato passando da 2.329 milioni di euro nel 2011 (erano 1.659 nel 2010) a 3.522 milioni di euro nel 2012 (+51,2%). Tale *trend* è confermato anche a livello di margine di intermediazione, passato da 2.030 milioni di euro nel 2011 a 3.321 milioni nel 2012, pari a +63,6%, dove l'effetto derivante dalla nuova struttura commissionale è stato compensato dalla cessione delle azioni Eni con realizzazione della conseguente plusvalenza.

I costi di struttura, composti da spese per il personale e spese amministrative risultano in aumento, da di euro (+19,3%) per effetto di un incremento di tutte le

retrostanti componenti.

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

(milioni di euro)

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Spese per il personale	**46.008**	**51.452**	**11,8**	**54.905**	**6,7**
Altre spese amministrative	29.008	31.146	7,4	45.362	45,6
Servizi professionali e finanziari	6.542	5.381	-17,7	8.862	64,7
Spese informatiche	8.647	10.305	19,2	18.535	79,9
Servizi generali	6.747	7.435	10,2	7.942	6,8
Spese di pubblicità e marketing	2.232	2.021	-9,5	2.515	24,4
- di cui per pubblicità obbligatoria	969	1.126	16,2	1.150	2,1
Risorse informative e banche dati	1.184	1.383	16,8	1.264	-8,6
Utenze, tasse e altre spese	3.315	4.187	26,3	5.799	38,5
Spese per organi sociali	342	434	26,9	445	2,5
Totale netto spese amministrative	75.015	82.598	10,1	100.267	21,4
Spese di riaddebito a terzi	1.744	2.312	32,6	2.720	17,6
Totale spese amministrative	**76.759**	**84.910**	**10,6**	**102.987**	**21,3**
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	8.812	7.888	-10,5	7.690	-2,5
Totale complessivo	**85.571**	**92.798**	**8,4**	**110.677**	**19,3**

L'ammontare di spese per il personale riferite agli esercizi 2011-2012 è pari, rispettivamente, a 51,45 milioni di euro e 54,91, in crescita dell'6,7%.

Tale incremento deriva dall'effetto combinato della crescita dei costi, conseguente al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2012 rispetto al 2011, connesso al rafforzamento degli obbiettivi e delle competenze previsti nel Piano Industriale 2011-2013, dalla fisiologica dinamica salariale e dalle maggiori spese per servizi erogati ai dipendenti.

Le altre spese amministrative, pari 31,14 milioni nel 2011 e 45,36 milioni nel 2012 registrano un incremento del 45,6% rispetto ai valori nel 2011, imputabile all'incremento delle spese informatiche inerenti l'attuazione degli specifici interventi inseriti nel Piano Industriale 2011-2013, dalle maggiori spese connesse all'acquisizione di partecipazioni nonché ai maggiori costi sostenuti per la promozione della

conoscenza dell'ambito di operatività della Cassa.

Considerando, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto nel 2012 risulta pari a 2.399 milioni di euro, in progresso del 48,8% rispetto all'esercizio 2011, quando si era attestato a quota 1.612 milioni.

5.5. Principali indicatori di sintesi della gestione:

I principali indicatori economici dell'impresa per il biennio 2012-2011 raffrontati con i corrispondenti dati rilevati nel 2010 sono stati rilevato come segue:

INDICATORI ECONOMICI

	2010	2011	Var % 2011/10	2012	Var % 2012/11
Margine di interesse/Margine di intermediazione	72,20%	114,70%	58,86	96,40%	-15,95
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-30,90%	-73,30%	137,22	-44,10%	-39,84
Altri ricavi/Margine di intermediazione	58,70%	58,60%	-0,17	47,70%	-18,60
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,30%	0,70%	133,33	0,70%	0,00
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,80%	1,10%	37,50	1,50%	36,36
Rapporto *cost/income*	3,70%	4,60%	24,32	3,00%	-34,78
Rapporto *cost/income* (con commissioni passive su Raccolta Postale)	26,80%	45,30%	69,03	33,30%	-26,49
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	22,50%	11,70%	-48,00	19,70%	68,38
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	21,20%	11,40%	-46,23	18,20%	59,65

L'approccio analitico dà modo di rilevare una leggera flessione nel contributo del margine di interesse ai ricavi di Cassa nel 2012 rispetto al 2011, da ricondurre alla crescita della marginalità tra impieghi e raccolta. Infatti, tale marginalità è passata da circa 110 punti base nel 2011 a circa 150 punti base del 2012, per effetto dell'andamento dei tassi di mercato, che ha avuto un impatto non uniforme sulle masse attive e passive.

Rispetto all'esercizio 2011 si riscontra un miglioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto *cost/income*, che passa dal 4,6% nel 2011 al 3% nel 2012 che riflette l'andamento del risultato della gestione finanziaria solo in parte controbilanciato dall'incremento dei costi di struttura.

La redditività del capitale proprio (ROE) nel 2012 risulta in significativo incremento rispetto al 2011, passando dall'11,70% al 19,70% con un incremento del 68,4% per effetto della già descritta dinamica dell'utile d'esercizio.

INDICATORI PATRIMONIALI

	2010	2011	2012
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	36,90%	36,00%	32,90%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	44,40%	45,10%	43,00%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,36	1,37	1,82
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,104%	0,111%	0,118%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,037%	0,037%	0,049%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,004%	0,010%	0,020%

La crescita rilevata nel 2012 sulla raccolta del Risparmio Postale (43%) risulta superiore a rispetto a quanto registrato sullo *stock* di impieghi a clientela e banche (32,9%), determinando un maggior peso dello *stock* della 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 un aumento del rapporto, in quanto i nuovi investimenti effettuati da Cassa nel corso dell'esercizio sono stati maggiori rispetto all'incremento fatto registrare dal patrimonio netto.

Le rettifiche di valore connesse al deterioramento della qualità creditizia delle controparti sono, infine, in leggero aumento ma di ammontare pressoché nullo e perciò non significative, riferite invero a casi sostanzialmente estranei all'attuale attività caratteristica di impiego di Cassa depositi e prestiti.

6. Bilancio consolidato

L'esposizione dei dati contabili riferiti al gruppo CDP non tiene conto dell'apporto derivante dall'acquisizione di SACE, del gruppo Fintecna e di Simest, atteso l'avvenuto perfezionamento delle acquisizioni in epoca prossima alla chiusura dell'esercizio 2012, in considerazione della particolare struttura delle transazioni. Va altresì tenuto presente il limitato apporto di CDPI SGR e FSI, stante il recente avvio della relativa operatività.

L'obbligo di redigere il bilancio consolidato, a far tempo dal 2014, da parte della capogruppo CDP S.p.A., è conseguenza del controllo nei confronti delle partecipate Terna S.p.A., CDP Gas S.r.L., Fondo Strategico Italiano S.p.A. e di CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Il prospetto di bilancio è stato redatto secondo gli schemi dei principi contabili internazionali recepiti dal decreto legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 (decreto IAS) e successive disposizioni integrative.

Di seguito sono riportati gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico, mentre per i prospetti della redditività complessiva, delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario, si rimanda a quanto contenuto nella nota integrativa al bilancio pubblicato dalla capogruppo.

6.1. Le partecipazioni

Le partecipazioni comprendono le quote detenute in società sottoposte a controllo congiunto e in quelle sottoposte a influenza notevole, secondo i criteri contabili IAS 31 e 28, rispettivamente.

La tabella di seguito riporta il valore delle partecipazioni societarie, dei fondi comuni e dei veicoli di investimento nel biennio 2012-2011:

Partecipazioni azionarie e fondi comuni (mgl. di euro), per anno, nel biennio 2012/2011, con variazioni assolute e percentuali

	2011	2012	Var. assoluta 2012/2011	Var. % 2012/2011
Partecipazioni societarie	19.640.412	30.276.418	10.636.006	54,15
Fondi comuni e veicoli di investimento	185.316	293.205	107.889	58,22
Totale	**19.825.728**	**30.569.623**	**10.743.895**	**54,19**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Nel 2012 il valore complessivo delle partecipazioni societarie, dei fondi comuni e dei veicoli di investimento è aumentato, rispetto al 2011, di 10.743.895 mgl di euro, pari al 54,19% in più. In particolare l'Ente, che già nel 2011 aveva costituito il Fondo Strategico Italiano ("FSI") con l'obiettivo di investire in società strategiche per il sistema Paese, ha confermato tale piano di sviluppo acquisendo, nel 2012, attraverso la controllata (al 100%) CDP RETI, il 30% del capitale sociale di SNAM (Società Nazionale Metanodotti S.p.A.), società leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas1.

Inoltre, il maggior valore delle partecipazioni, oltre al già citato acquisto del 100% della SNAM per un importo pari 6.050.000 mgl di euro, è da imputare: all'acquisizione del 76% di SIMEST (Società italiana per le imprese all'estero), per 232.500 mgl di euro; all'acquisizione del 100% di Fintecna per 2.500.000 mgl di euro; al versamento della quota nel capitale di FSI, per 360.000 mgl di euro; al rimborso delle riserve di capitale di CDP GAS per 65.000 mgl di euro; alla cessione ,sul mercato, di 120 milioni di azioni Eni per un controvalore complessivo di 2.106.000 mgl di euro.

Riguardo ai fondi comuni e ai veicoli di investimento, il loro valore è aumentato, nel 2012, di 107.889 mgl di euro pari al 58,22% in più rispetto al 2011. I settori infrastrutturale ed energetico raccolgono la maggior parte delle risorse destinate ai veicoli di investimento, mentre i fondi comuni si rivolgono a settori quali le PMI e l'export, il *social housing* (seppure con quote in diminuzione) e l'edilizia pubblica, come riportato nella tabella seguente:

[1] Nel 2011 era stata acquisita, attraverso la società veicolo CDP GAS S.r.l, una partecipazione dell'89% al capitale sociale (94% dei diritti economici) della TAG (Trans Austria Gasleitung), società che gestisce, in esclusiva, il trasporto di gas nel tratto austriaco del gasdotto Russia - Italia.

Investimenti in veicoli societari e fondi comuni per tipologia (mgl. di euro), nel biennio 2012/2011, con variazioni percentuali

	Settore di investimento	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Veicoli societari di investimento		46.044	72.801	24,85	24,83	58,11
Fondo Inframed	Infrastrutture	28.952	51.573	15,62	17,59	78,13
Fondo Marguerite	Infrastrutture	5.094	18.590	2,75	6,34	264,94
Galaxy S.àr.l. SICAR	Infrastrutture	11.708	2.348	6,32	0,80	-79,95
Fondo EEEF di cui :	Energia					
- quote A		210	210	0,11		0,00
- quote B		80	80	0,04		0,00
Fondi comuni di investimento		139.271	220.405	75,15	75,17	58,26
F2i -Fondi italiani per le infrastrutture di cui:	Infrastrutture					
- quote A		85.942	100.179	46,38	34,17	16,57
- quote B		470	550	0,25	0,19	17,02
Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	27.444	52.166	14,81	17,79	90,08
Fondo Investimenti per l'Abitare	Social housing	8.630	34.993	4,66	11,93	305,48
F2i -Secondo fondo italiano per le infrastrutture	Infrastrutture		17.869	0,00	6,09	0,00
Fondo Immobiliare di Lombardia (Comparto Uno)	Social housing	9.617	7.789	5,19	2,66	-19,01
Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	7.168	6.828	3,87	2,33	-4,74
FIV Plus	Edilizia pubblica		31	0,00	0,01	0,00
Totale		**185.316**	**293.205**	**100**	**100**	**58,22**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

6.2. Stato patrimoniale

L'attivo

Il valore delle attività finanziarie detenute per la negoziazione (vedi prospetto dello Stato patrimoniale) è aumentato passando da 581.081 a 4.656.129 mg.l di euro nel 2012 (+701,29%) a causa del consistente incremento degli acquisti di strumenti finanziari, in particolare dei titoli di Stato e quote O.I.C.R., quotati su mercati attivi, che rappresentano il 65,33% del totale della voce nel 2012, mentre gli acquisti di titoli non quotati su mercati attivi (derivati finanziari) rappresentano il 15,47% del totale e la restante parte, pari al 19,20% è rappresentata da derivati non quotati acquistati a copertura della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono passate da 2.715.044 a 5.287.839 mgl di euro nel 2012 con un aumento, in termini percentuali, pari a 94,76 punti. Ciò è dovuto a un incremento della consistenza di titoli di debito governativi e di

banche centrali e di titoli di capitale di imprese non finanziarie, come riportato nella seguente tabella:

Attività finanziarie disponibili per la vendita per emittenti (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012
Titoli di debito	2.530.203	4.922.492	93,19	93,09
- Governi e banche centrali	2.524.232	4.917.892	92,97	93,00
- Altri enti pubblici	5.971	4.600	0,22	0,09
- Banche				
- Altri emittenti				
Titoli di capitale	11.233	66.279	0,41	1,25
- Banche	2.066	2.066	0,08	0,04
- Altri emittenti quali	9.167	64.213	0,34	1,21
a) imprese assicurative				
b) società finanziarie	8.552	8.940	0,31	0,17
c) imprese non finanziarie	615	54.458	0,02	1,03
d) altri		815		0,02
Quote di O.I.C.R.	173.608	297.992	6,39	5,64
Finanziamenti	0	1.076	0,00	0,02
- Governi e banche centrali				
- Altri enti pubblici				
- Banche				
- Altri soggetti		1.076		0,02
Totale	**2.715.044**	**5.287.839**	**100**	**100**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

A causa della consistente diminuzione sia della riserva obbligatoria, passata da 4.437.508 mgl a 447.906 mgl nel 2012 (-89,91%) che dei titoli di debito, passati da 5.137.376 mgl di euro nel 2011 a 862.660 mgl. di euro nel 2012 (-83,21%), i crediti verso banche sono diminuiti complessivamente del 10,54%, passando da 20.681.933 a 18.502.789 mgl di euro nel 2012, come riportato nella tabella seguente. Sono, invece, aumentate tutte le altre componenti quali i finanziamenti, da parte della Capogruppo, al sistema bancario a sostegno delle PMI (da 7.678.213 a 8.819.601 mgl di euro nel 2012, +14,87%) e dei titoli del debito, da 1.562.894 mgl di euro nel 2011 a 5.379.515 mgl di euro nel 2012, +244,20%, detenuti per garantire le emissioni di covered bond con titoli aventi rating elevato (AAA).

Composizione merceologica dei crediti vs. banche (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/11
Crediti vs. banche centrali	4.437.508	447.906	21,46	2,42	-89,91
Depositi vincolati					
Riserva obbligatoria	4.437.508	447.906	21,46	2,42	-89,91
PCT attivi					
Altri					
Crediti vs. banche	16.244.425	18.054.883	78,54	97,58	11,15
Conti correnti e depositi liberi	1.562.894	5.379.515	7,56	29,07	244,20
Depositi vincolati	1.865.942	2.993.107	9,02	16,18	60,41
Altri finanziamenti:	7.678.213	8.819.601	37,13	47,67	14,87
- PCT attivi					
- Leasing finanziario					
- Altri	7.678.213	8.819.601	37,13	47,67	14,87
Titoli di debito	5.137.376	862.660	24,84	4,66	-83,21
- Titoli strutturati			0,00	0,00	0,00
- Altri titoli di debito	5.137.376	862.660	24,84	4,66	-83,21
	20.681.933	18.502.789	100	100	-10,54

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Seppur in misura percentualmente minore, anche i crediti verso clienti sono aumentati, passando da 220.035.532 mgl di euro nel 2011 a 240.752.149 mgl di euro nel 2012, pari a 9,42 punti percentuali a seguito dell'aumento delle disponibilità liquide depositate nel conto, fruttifero di interessi, acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato, ai sensi del comma 2, art. 6 DM MEF 5 dicembre 2003[2]

Nel 2012, rispetto al 2011, si è registrato anche un aumento del valore dei derivati di copertura (+27,88%), delle partecipazioni (+10,63%) e della comparsa del valore delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori.

Tra le attività immobilizzate, quelle materiali sono aumentate del 12,87%, passando da 10.771.247 mgl di euro a 12.157.413 mgl di euro nel 2012 rispetto al 2011 (+12,87%), a causa dell'incremento di valore dei terreni e fabbricati posseduti per scopi funzionali all'attività della Capogruppo.

Le attività immateriali, la cui componente principale è costituita dalla voce avviamento, pari a 485.897 mgl di euro (stesso valore del 2011) di cui 352.454 mgl di euro relativa alla Capogruppo, mentre la restante parte è relativo alla controllata

[2] Testualmente: *"Sulla giacenza del conto il Ministero dell'Economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A. un interesse determinato secondo il criterio di calcolo giorni effettivi/360, sulla base di un tasso pari alla media aritmetica semplice, arrotondata al centesimo di punto percentuale tra: a) la media aritmetica semplice dei tassi lordi di rendimento rilevati all'emissione dei buoni ordinari del Tesoro con scadenza a sei mesi emessi nel semestre precedente; b) la media aritmetica semplice dell'indice mensile Rendistato, pubblicato dalla Banca d'Italia nel semestre precedente, moltiplicato per il coefficiente 360/365."*

Terna S.p.A., sono aumentate, passando da 771.196 mgl. di euro a 823.833 mgl di euro nel 2012 (+6,83%).

La voce altre attività di cui, di seguito, si riporta uno schema riassuntivo e che risultano in aumento del 107,88% nel 2012 rispetto al 2011, è composta, principalmente: dalle maggiori ritenute versate all'Erario, in sede di acconto, per interessi maturati sui Libretti di risparmio, che incidono sul totale per il 5,34% (9,63% nel 2011), nonostante il maggiore importo nel 2012 rispetto al 2011; dai crediti commerciali verso la controllata Terna S.p.A.; dai lavori in corso di ordinazione, relative alle attività cantieristiche della Fincantieri, che incidono per il 12,82% nel 2012 e dalle rimanenze, voce questa, che accoglie i prodotti in corso di lavorazione delle società immobiliari e che ha inciso, nel 2012, per il 12,91%.

Composizione della voce "Altre attività" (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. %2012	Var. % 2012/2011
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558	217.100	9,63	5,34	15,14
Altri crediti vs. l'Erario		46.821	0,00	1,15	
Crediti vs. società partecipate	22.969	53.948	1,17	1,33	134,87
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	1.711.123	2.393.820	87,43	58,84	39,90
Lavori in corso su ordinazione		521.583	0,00	12,82	
Anticipi a fornitori		116.608	0,00	2,87	
Rimanenze		525.435	0,00	12,91	
Anticipi al personale	6.282	7.139	0,32	0,18	13,64
Altre partite	28.204	149.453	1,44	3,67	429,90
Ratei e risconti attivi		36.570	0,00	0,90	
Totale	**1.957.136**	**4.068.477**	**100**	**100**	**107,88**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Attivo dello Stato Patrimoniale

(in mgl di euro)

Voci dell'attivo	2011	2012	Var %
Cassa e disponibilità liquide	701	350	-50,07
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.081	4.656.129	701,29
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.715.044	5.287.839	94,76
- di cui a garanzia di covered warrant	200.479	-	-100,00
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	9.289.691	19.215.105	106,84
Crediti verso banche	20.681.933	18.502.789	-10,54
- di cui a garanzia di covered warrant	5.138.958	575.162	-88,81
Crediti verso clientela	220.035.532	240.752.149	9,42
- di cui a garanzia di covered warrant		2.102.395	0,00
Derivati di copertura	931.313	1.190.984	27,88
Partecipazioni	18.774.671	20.770.242	10,63
Riserve tecniche a carici di riassicuratori		106.305	100,00
Attività materiali	10.771.247	12.157.413	12,87
Attività immateriali	771.196	823.833	6,83
- di cui avviamento	485.897	485.897	0,00
Attività fiscali	633.613	1.019.669	60,93
a) correnti	415.582	590.833	42,17
b) anticipate	218.031	428.836	96,69
Altre attività	1.957.136	4.068.477	107,88
Totale dell'attivo	**287.143.158**	**328.551.284**	**14,42**

Fonte: Bilancio CDP

Il passivo

I debiti, sia verso banche che verso la clientela, sono aumentati, rispettivamente, del 70,16% e del 6,73% nel 2012 rispetto al 2011. In particolare i primi, dei quali si riporta una tabella riassuntiva (vedi tabella seguente), sono passati da 21.420.820 mgl. di euro a 36.450.013 mgl di euro nel 2012 a seguito dell'incremento delle linee di credito concesse dalla BCE (+251,17%), che hanno inciso per il 75,50% del totale della voce (era il 36,58% nel 2011) e dei depositi vincolati (+111,76%), che comprendono i contratti cash collateral nonché quelli a saldo di Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Debiti vs. banche con incidenza e variazione %

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/2011
Debiti vs. banche centrali	7.836.132	27.518.037	36,58	75,50	251,17
Debiti vs. banche	13.584.688	8.931.976	63,42	24,50	-34,25
- Conti correnti e depositi liberi		140.351	0,00	0,39	0,00
- Depositi vincolati	1.007.869	2.134.256	4,71	5,86	111,76
- Finanziamenti di cui:	12.576.819	6.652.072	58,71	18,25	-47,11
- PCT passivi	8.183.254	1.268.069	38,20	3,48	-84,50
- Altri	4.393.565	5.384.003	20,51	14,77	22,54
- Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali			0,00	0,00	0,00
- Altri debiti		5.297	0,00	0,01	0,00
Totale	**21.420.820**	**36.450.013**	**100**	**100**	**70,16**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

I secondi, cioè i debiti verso clienti, sono aumentati a causa dell'incremento dei depositi vincolati (+6,56%) e degli altri debiti (+15,02%), che si riferiscono alle somme non ancora erogate sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Debiti vs. clientela con incidenza e variazione %

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Conti correnti e depositi liberi	458.553	127.261	0,20	0,05	-72,25
Depositi vincolati	217.782.623	232.063.269	96,18	96,02	6,56
Finanziamenti		51.868	0,00	0,02	0,00
- PCT passivi		51.868	0,00	0,02	0,00
- Altri	8.198.945		3,62	0,00	0,00
Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali			0,00	0,00	0,00
Altri debiti	8.198.945	9.430.376	3,62	3,90	15,02
Totale	**226.440.121**	**241.672.774**	**100**	**100**	**6,73**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Si registrano un lieve aumento dei titoli in circolazione (+2,57%), di cui il 50,42% (33,95% nel 2011) si riferisce alla collazione di obbligazioni della controllata Terna S.p.A. e alle passività finanziarie di negoziazione (+4,57%).

In aumento anche le altre passività, di cui di seguito si riporta una tabella con il dettaglio delle singole voci, passate da 2.825.384 mgl di euro a 6.111.219 mgl di euro nel 2012 (+116,30%), a causa dell'incremento degli oneri per il servizio di raccolta postale, che hanno inciso, nel 2012, per il 15,38% (era il 4,57% nel 2011) e per i

debiti commerciali, che hanno inciso per il 48,63% nel 2012 (era il 72,18% nel 2011).

Anche il trattamento di fine rapporto è aumentato del 134,99% a seguito delle operazione di aggregazione aziendale.

Altre passività per tipologia, con incidenza e variazione %

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Partite in corso di lavorazione	4.445	30.817	0,16	0,50	593,30
Somme da erogare al personale	33.372	37.210	1,18	0,61	11,50
Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	939.615	4,57	15,38	628,10
Debiti verso l'Erario	385.052	546.451	13,63	8,94	41,92
Lavori in corso su ordinazione		580.919	0,00	9,51	0,00
Debiti commerciali	2.039.415	2.972.046	72,18	48,63	45,73
Debiti verso istituti di previdenza	24.522	59.649	0,87	0,98	143,25
Ratei e risconti passivi		146.742	0,00	2,40	0,00
Altre partite delle società assicurative		42.135	0,00	0,69	0,00
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		41.767	0,00	0,68	0,00
- debiti per premi da rimborsare		329	0,00	0,01	
- depositi premio		39	0,00	0,00	
Altre partite	209.528	755.635	7,42	12,36	
Totale	**2.825.384**	**6.111.219**	**100**	**100**	**116,30**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

In diminuzione l'adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+4,86%), che rappresentano il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali e i derivati di copertura (-0,47%).

Riguardo ai fondi per rischi e oneri il cui incremento, in termini assoluti, è stato di 1.457.782 mgl di euro3, pari al 562,79% nel 2012 rispetto al 2011. La tabella di seguito evidenzia il dettaglio della composizione del fondo per rischi e oneri da cui si evince che tale incremento è imputabile alla maggiore consistenza della voce altri rischi e oneri (+562,02%), che accoglie 1.252 mgl di euro di stanziamenti, facenti capo alla controllata Fintecna, per la gestione del contenzioso connesso alle bonifiche e alla conservazione dei siti e dei rischi immobiliari, non ché per le clausole contrattuali assunte durante il complesso processo di liquidazione.

[3] Dato ottenuto come differenza tra il valore di bilanci nel 2012 (1.716.812 mgl di euro) quello nel 2011 (259.030 mgl di euro)

Fondi per rischi e oneri con variazione %

(in mgl di euro)

	2011	2012	Var. % 2012/2011
Fondi di quiescenza aziendali		1.992	0,00
Altri fondi per rischi e oneri:	259.030	1.714.820	562,02
- controversie legali	18.797	26.782	42,48
- oneri per il personale di cui:	81.768	95.979	17,38
- oneri per incentivi all'esodo	20.141	18.604	-7,63
- premi fedeltà	3.771	4.546	20,55
- sconto energia	30.910	32.424	4,90
- altri oneri diversi del personale	26.946	40.405	49,95
- altri rischi e oneri	158.465	1.592.059	904,68
Totale	**259.030**	**1.716.812**	**562,79**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Nella voce riserve tecniche, costituite per la prima volta nel 2012 e che ammontano a 2.569.657 mgl di euro, vengono accolte le somme destinate al ramo danni, in particolare per i premi assicurativi.

Il capitale della società Capogruppo si compone di 245 milioni di azioni ordinarie e 105 milioni di azioni privilegiate che rappresentano un valore nominale pari a 3.500.000 mgl di euro (il valore nominale unitario è pari a 10 euro).

Passivo e Patrimonio netto dello Stato Patrimoniale

(in mgl di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2012	Var %
Debiti verso banche	21.420.820	36.450.013	70,16
Debiti verso clientela	226.440.121	241.672.774	6,73
Titoli in circolazione	12.886.745	13.218.183	2,57
di cui covered bond	5.307.748	2.639.475	-50,27
Passività finanziarie di negoziazione	498.355	522.596	4,86
Derivati di copertura	2.712.621	2.699.921	-0,47
Adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	60.440	56.413	-6,66
Passività fiscali	1.625.477	2.323.410	42,94
a) correnti	495.146	1.130.156	128,25
b) differite	1.130.331	1.193.254	5,57
Altre passività	2.825.384	6.111.219	116,30
Trattamento di fine rapporto del personale	65.231	153.289	134,99
Fondi per rischi e oneri	259.030	1.716.812	562,79
a) quiescenza e obblighi simili		1.992	0,00
b) altri fondi	259.030	1.714.820	562,02
Riserve tecniche		2.569.657	0,00
Riserve da valutazione	292.111	312.810	7,09
Riserve	9.559.258	11.440.320	19,68
Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988	0,00
Capitale	3.500.000	3.500.000	0,00
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.824.163	2.873.962	1,76
Utile (perdita) d'esercizio	**2.167.414**	**2.923.917**	**34,90**
Voci del passivo e del patrimonio netto	287.143.158	328.551.284	14,42

6.3. Conto economico

Il maggior contributo degli interessi attivi e proventi assimilati realizzato nel 2012 rispetto al 2011, pari a 37,31 punti percentuali, è originato da finanziamenti a clientela e conti correnti per 4.411 mgl di euro, da disponibilità liquide depositate presso il conto corrente della Tesoreria dello Stato per 5.184 mgl di euro e da titoli di debito per 1.061 mgl di euro.

Nonostante l'incremento degli interessi passivi erogati, pari al 29,94% nel 2012 rispetto al 2011, che si riferiscono principalmente alla remunerazione del risparmio postale (6.268.209 mgl di euro, l' 86,91% del totale4), il margine di interesse è aumentato del 55,79%, passando da 2.213.580 mgl di euro a 3.448.524 mgl di euro nel 2012.

E' diminuito il saldo tra commissioni attive e passive (-8,11%), cioè le commissioni nette, a seguito dell'aumento delle commissioni passive derivante dalla stipula del nuovo schema convenzionale tra l'Ente e Poste Italiane S.p.A., non più correlato con l'emissione diretta di Buoni fruttiferi postali, ma legato a un compenso complessivo pagato per le attività di servizio.

Il margine di intermediazione, quale risultato dell'attività caratteristica, è aumentato, passando da 664.928 mgl di euro a 2.011.496 mgl di euro nel 2012 (+202,51%) a seguito sia dell'incremento del risultato dell'attività di negoziazione, da -47.758 mgl di euro a 143.951 mgl di euro nel 2012 (+401,42%) e, seppur ancora negativa, di quello derivante dall'attività di copertura, da -27.469 mgl di euro a -7.969 mgl di euro (+70,99%) nel 2012.

Nel 2012 rispetto al 2011, i costi operativi sono aumentati, da 686.418 mgl di euro a 788.424 mgl di euro mgl di euro (+203,73%), per effetto dell'incremento degli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (+38,76%), delle altre spese amministrative (+18,42%), di cui, di seguito, si riporta una tabella descrittiva e degli altri oneri/proventi di gestione (+10,13%).

[4] Dato elaborato con dati ricavati dalla Nota integrativa al bilancio 2012.

Altre spese amministrative nel biennio 2012-2011con incidenza e variazioni percentuali

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/11
Spese informatiche	35.101	45.385	15,93	17,39	29,30
Servizi generali	110.931	134.484	50,33	51,52	21,23
Servizi professionali e finanziari	14.785	30.636	6,71	11,74	107,21
Spese pubblicità e marketing	9.120	8.305	4,14	3,18	-8,94
Altre spese correlate al personale	1.212	1.283	0,55	0,49	5,86
Utenze, tasse e altre spese	47.388	40.228	21,50	15,41	-15,11
Risorse informative e banche dati	1.420	112	0,64	0,04	-92,11
Spese per organi sociali	447	578	0,20	0,22	29,31
Totale	**220.404**	**261.011**	**100**	**100**	**18,42**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati estratti dalla nota integrativa al Bilancio CDP

Nel 2012, gli utili delle partecipazioni, che sono diminuiti del 4,85% rispetto al 2011, sono stati forniti, per il 95,64% dalle tre società del gruppo, sulle quali l'Ente esercita un controllo congiunto e cioè l'Eni, per 1.413 mln di euro pari all'86,80% dell'intera voce , la Snam, per 80 mln di euro, pari al 4,91% e la TAG per 64 mln di euro, pari al 3,93%. Sono, invece, aumentati gli utili provenienti da cessione di investimenti (+59,41%), in particolare dalla vendita di una quota parte dell'*asset* Eni in portafoglio.

Infine, l'utile d'esercizio, depurato della componente fiscale, è aumentato del 34,90% nel 2012 rispetto al 2011 ed è pari a 2.923.917 mgl di euro, di cui 307.896, pari al 10,53%, è di pertinenza di terzi.

Conto Economico del biennio 2012-2011 con variazioni percentuali

(in mgl di euro)

	2011	2012	Var 2012/2011 %
Interessi attivi e proventi assimilati	7.764.322	10.661.134	37,31
interessi passivi e oneri assimilati	5.550.742	7.212.610	29,94
Margine di interesse	2.213.580	3.448.524	55,79
Commissioni attive	23.448	48.411	106,46
Commissioni passive	1.506.161	1.651.321	9,64
Commissione nette	-1.482.713	-1.602.910	-8,11
Dividendi e proventi simili	2.862	401	-85,99
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-47.758	143.951	401,42
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.469	-7.969	70,99
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	6.426	29.499	359,06
a) crediti	6.074	19.469	220,53
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	346	6.125	1.670,23
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6	145	2.316,67
d) passività finanziarie		3.760	0,00
Margine di intermediazione	664.928	2.011.496	202,51
Rettifiche/spese di valore nette per deterioramento di:	-10.189	-22.885	-124,60
a) crediti	-7.556	-22.097	-192,44
b) altre operazioni finanziarie	-2.623	-788	69,96
Risultato netto della gestione finanziaria	654.739	1.988.611	203,73
Spese amministrative	488.167	523.673	7,27
a) spese per il personale	267.763	262.662	-1,91
b) altre spese amministrative	220.404	261.011	18,42
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	9.030	12.530	38,76
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-396.159	-416.626	-5,17
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-53.035	-56.879	-7,25
Altri oneri/proventi di gestione	1.632.809	1.798.132	10,13
Costi operativi	686.418	788.424	14,86
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.711.002	1.627.959	-4,85
Utili (perdite) da cessione di investimenti	3.604	5.745	59,41
Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.055.763	4.410.739	44,34
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	823.686	1.178.903	43,13
Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.232.077	3.231.836	44,79
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	112.704	-23	-100,02
Utile (perdita) d'esercizio	2.344.781	3.231.813	37,83
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	177.367	307.896	73,59
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.167.414	2.923.917	34,90

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di Bilancio CDP

7. Valutazioni conclusive

Nella relazione della Corte sull'esercizio 2010, sono stati segnalati 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.

Il regime di separazione contabile tra la Gestione ordinaria e quella separata deriva essenzialmente dalla necessità di salvaguardare un regime particolare in relazione ad attività di finanziamento strettamente correlate all'utilizzazione di fondi provenienti dal risparmio postale o provenienti dall'emissione di titoli assistiti da garanzia dello Stato. Tale circostanza giustifica i poteri ministeriali d'intervento e di preventiva consultazione e conforma la *governance* ad un modello necessariamente discostantesi da quello proprio delle società per azioni.

Tanto premesso, non assume carattere significativo il rilievo circa eventuali squilibri tra le due gestioni con riferimento alla rilevanza strategica della Gestione ordinaria - in fatto caratterizzata da attività collaterali e legate ad operazioni finanziarie per le quali la garanzia statale è esclusa -, atteso che l'ambito delle due gestioni corrisponde a distinti settori d'intervento normativamente stabiliti.

Per quanto riguarda il regime delle azioni privilegiate, indicato quale persistente fattore di criticità, va tenuto presente che i diritti connessi alla titolarità di tale titolo rappresentativo non prevedono maggiori vantaggi ritraibili in sede di distribuzione di utili rispetto a quelli derivanti dal possesso delle azioni ordinarie, né limitano il diritto di voto. Sicché, la distinzione è sostanzialmente priva di conseguenze pratiche, salvo quelle correlate all'ipotesi di recesso per il caso di mancata conversione. L'evenienza non si è verificata negli esercizi in questione, ma soltanto a far tempo dal 1° aprile 2013.

Il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito negli esercizi 2011-2012, correlato ad obbiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha consentito la concentrazione nella Cassa di altre società pubbliche impegnate sul fronte del sostegno industriale e della caratterizzazione internazionale delle imprese italiane. Il perfezionamento del progetto Argo e l'acquisto integrale della titolarità di S.A.C.E. S.p.A. e Fintecna S.p.A. – nonché della quasi totalitaria partecipazione in Simest S.p.A. – si pone in termini propulsivi e di notevole proiezione di Cassa sui mercati internazionali, secondo quanto previsto dal decreto legge n. 95 del 2012, nell'ambito di misure definite di efficientamento, valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico.

L'esercizio 2012 ha visto, inoltre, attivo il Fondo Strategico Italiano sul fronte delle prime acquisizioni.

In ogni caso, la precipua finalità dello Stato di valersi di Cassa depositi e prestiti S.p.A. quale strumento di intervento pubblico nell'economia, finalità riconducibile alle leggi di settore, è stata in larga misura attuata nel corso degli esercizi di riferimento. Dal punto di vista strumentale, essa ha determinato un incremento dei costi di struttura (+19,8% 2012/2011), correlati ad un incremento degli organici ed a quelli connessi alla costituzione di nuovi soggetti, veicolo degli investimenti, ma ha determinato risultati positivi sui conti economici e sul patrimonio del gruppo.

Il margine d'interesse è in costante crescita: al 31 dicembre 2010 era pari a 1.659 milioni di euro; al 31 dicembre 2011 è risultato pari a 2.328 milioni; al 31 dicembre 2012 fissato a 3.521 milioni, più che raddoppiato rispetto al 2010.

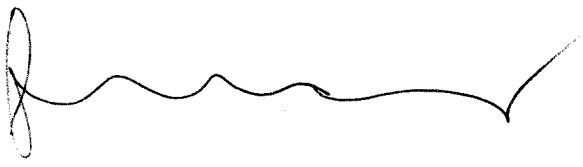
Il margine di intermediazione ha avuto un incremento dell'80% nel 2012 (€ 3.652.640.063), a fronte di una flessione del 12% registrata a fine 2011 rispetto al precedente esercizio (€2.297.023.003).

L'utile d'esercizio, in flessione del 41% nel 2011 rispetto al 2010 ha raggiunto 2.853 milioni di euro nel 2012, con un incremento del 77% rispetto all'esercizio precedente dovuto in larga misura all'impatto positivo nel Conto economico della plusvalenza derivante dalla parziale cessione delle azioni ENI s.p.a.

I risultati hanno consentito la distribuzione di dividendi per 700 milioni nel 2011 a valere sull'esercizio precedente, nel 2012 per 371 milioni, con una contrazione del 47%.

Il risultato netto della gestione finanziaria presenta un incremento notevole rispetto al saldo del 2010 ed, alla fine del 2012, registra l'importo di € 3.629.755.107, laddove la liquidità netta generata si è attestata ad € 13.694.498.493, tuttavia non raffrontabile con il dato di 257 milioni di euro del 2011, in flessione del 97% rispetto all'esercizio precedente.

Il rafforzamento della struttura patrimoniale del gruppo è evidenziato nel valore del patrimonio netto, che ha raggiunto nel 2012 l'importo di 16.835 milioni di euro, con un incremento del 16% rispetto al 2011, a sua volta progressivo del 5% rispetto al 2010.



CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A.

ESERCIZIO 2011

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Consiglio di amministrazione

Franco Bassanini	*Presidente*
Giovanni Gorno Tempini	*Amministratore delegato*
Cristian Chizzoli	*Consigliere*
Cristiana Coppola	*Consigliere*
Piero Gastaldo	*Consigliere*
Ettore Gotti Tedeschi	*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

Matteo Melley	*Presidente*
Teresio Barioglio	*Membro*
Alessio Bellincampi	*Membro*
Marcello Bertocchini	*Membro*
Angela Gallo	*Membro*
Roberto Giordana	*Membro*
Amedeo Grilli	*Membro*
Antonio Marotti	*Membro*
Ivano Paci	*Membro*
Claudio Pieri	*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 Prosperi	*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*
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 (in carica al 31 dicembre 2011)

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

Luigi Mazzillo

Direttore generale

Matteo Del Fante

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Dati di sintesi

(milioni di euro)

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

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

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

* *Non include la permuta azionaria con il MEF nel 2010*

Principali indicatori dell'impresa

(unità; percentuali)

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

1. Presentazione della Società

1.1 Ruolo e missione di CDP

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

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

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

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

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

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

cietà da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato.

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

Con riferimento alle ulteriori innovazioni normative, nel mese di marzo 2011 l'Assemblea ha approvato alcune modifiche allo Statuto per adeguarlo alle novità introdotte al codice civile dalla normativa sui diritti degli azionisti delle società quotate (decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27) e alle novità introdotte dalla normativa sulla revisione legale dei conti (decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39). Tra le modifiche più rilevanti, la possibilità, in caso di obbligo di redazione del bilancio consolidato, o di particolari esigenze legate alla struttura e all'oggetto della società, di convocare l'Assemblea ordinaria annuale, e quindi di approvare il bilancio, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.
CDP, per esigenze di completamento delle procedure di consolidamento, ha esercitato tale facoltà per l'approvazione del bilancio 2011, fermo restando l'obbligo di pubblicazione del progetto di bilancio approvato dal Consiglio di amministrazione entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

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

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

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

1.1.1 Piano industriale 2011-2013

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

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

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

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

Risorse mobilitate

(miliardi di euro)

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

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

1.2 L'EVOLUZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO

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

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

Nel dettaglio, sono state istituite le seguenti Aree:

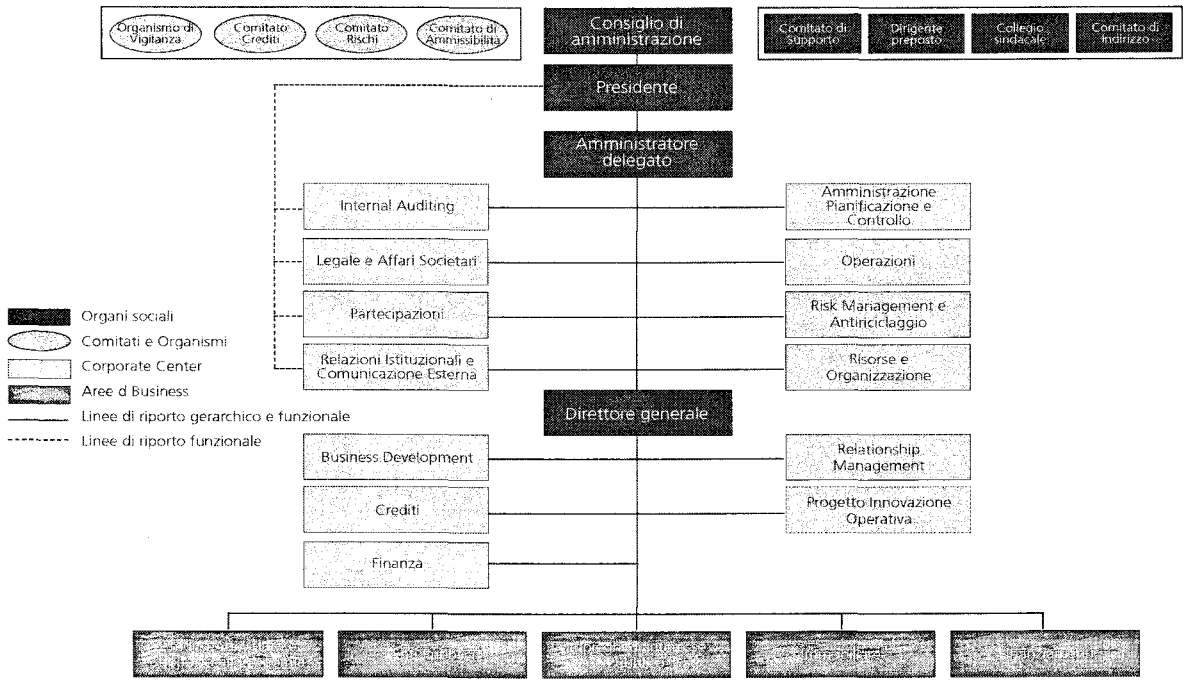
- Immobiliare, allo scopo di fornire agli enti pubblici e alle loro società controllate un servizio di affiancamento/consulenza nel processo di valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare;
- Business Development, con la finalità di ideare, sviluppare e strutturare nuove linee di attività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

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

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

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

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



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

1.3 Separazione organizzativa e contabile

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Il contesto di mercato

2.1 Scenario macroeconomico di riferimento

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

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

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

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

1 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2012.
2 Cfr. Banca d'Italia, *Bollettino economico* n. 67, gennaio 2012.
3 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *ibidem*.
4 Cfr. Istat, *Stima preliminare del PIL*, febbraio 2012.

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

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

L'inflazione, nonostante la stagnazione della domanda aggregata e le basse tensioni sui prezzi dei beni industriali, è cresciuta del 2,8%, a fronte dell'1% del 2010. La moderata crescita del reddito disponibile ha ridotto il potere di acquisto delle famiglie e conseguentemente si è assistito a una riduzione della propensione al risparmio, attestatasi nel terzo trimestre 2011[5] all'11,6% del reddito delle stesse.

2.2 Il mercato finanziario e i tassi di interesse

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

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

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

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

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

In Italia, la crisi del debito sovrano nell'Area Euro ha avuto forti ripercussioni sulla curva dei rendimenti dei titoli di Stato, portando il costo di finanziamento ai massimi dall'entrata nell'euro. Lo spread dei titoli decennali tra Italia e Germania, che a inizio 2011 era circa di 185 punti base, nel corso dell'anno è aumentato fino a raggiungere un massimo di circa 580 punti base[6].

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

L'incertezza in Europa ha favorito nel corso del 2011 un generale deprezzamento dell'euro rispetto alle principali monete. In particolare, la moneta si è deprezzata in termini nominali del 10% rispetto al dollaro americano, del 6% rispetto alla sterlina inglese e del 25% rispetto allo yen giapponese[8]. Il trend è stato particolarmente accentuato nella seconda metà dell'anno, con l'acuirsi della crisi dei debiti sovrani.

2.3 La finanza pubblica

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

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

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

6 Fonte: Datastream.
7 Fonte: Datastream.
8 Fonte: Datastream.

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

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

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

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

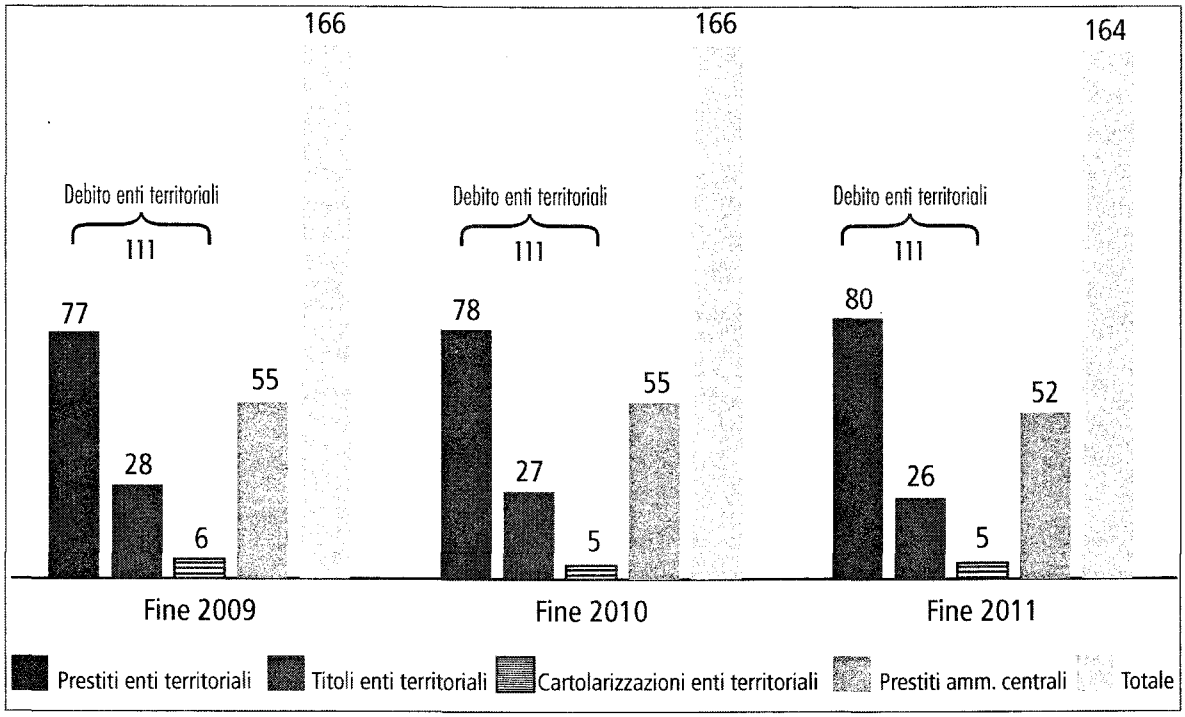
Analizzando la quota di debito degli enti territoriali e i prestiti ad amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si rileva, infatti, che al 31 dicembre 2011 lo stock di prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto un saldo pari a circa 80 miliardi di euro (+2,6%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

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

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

9 Fonte: Istat (2012).

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali *(miliardi di euro)*



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

2.4 Finanziamenti infrastrutturali e di interesse pubblico

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

I dati forniti dall'Osservatorio nazionale sul Project Financing[10] confermano un ricorso crescente a forme di partenariato pubblico-privato (PPP) per la realizzazione delle opere pubbliche. Nel 2011[11], infatti, i bandi per la realizzazione di infrastrutture in PPP hanno raggiunto un valore di circa 13,5 miliardi di euro per 3.000 gare bandite, segnando un aumento, rispetto all'anno precedente, del 35% in termini di valore e dell'1% in termini di volumi. Complessivamente, negli ultimi 10 anni il valore delle gare in PPP è passato da 1,4 miliardi di euro del 2002 agli attuali 13,5 miliardi di euro, mentre il numero di gare bandite è quasi decuplicato (da 339 nel 2002 a 3.000 nel 2011).

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

10 Cfr. Osservatorio nazionale PPP, Rapporto 2011.
11 Il dato 2011 è stimato, l'ultimo dato disponibile si riferisce al mese di novembre.

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

Nel periodo considerato, il peso delle gare di PPP sul mercato complessivo delle gare per opere pubbliche registrato dall'Osservatorio Cresme-Edilbox[12] ha raggiunto un livello pari al 16,9% in termini di volumi (2.635 gare su 15.586 totali), con una variazione positiva del 2% rispetto al 2010, e una quota del 41% in termini di valore (10,9 miliardi di euro su circa 26,8 miliardi di euro), in crescita dell'11% rispetto all'anno precedente.

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

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

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

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

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

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

3. Risultati patrimoniali ed economici di CDP

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2011. Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo, l'analisi dei prospetti di Stato patrimoniale e dei risultati economici viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.
Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio, di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia e successive modifiche, con il dettaglio analitico delle aggregazioni di voci e delle riclassifiche.

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

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

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

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

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

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

3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

3.1.1 L'attivo di Stato patrimoniale

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

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ANDAMENTO DEI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE

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

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

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

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

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

Impegni a erogare e crediti di firma

(milioni di euro)

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

3.1.2 Il passivo di Stato patrimoniale

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

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

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

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

3.1.3 Indicatori patrimoniali

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

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

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

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

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

3.2 Conto economico riclassificato

3.2.1 La situazione economica

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

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.
Si precisa che la suddivisione tra spese per il personale e altre spese amministrative differisce rispetto a quanto riportato negli schemi di bilancio per effetto di alcune riclassifiche gestionali.

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

Dati economici riclassificati per Area d'Affari

(milioni di euro)

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

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

3.2.2 Indicatori economici

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

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

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

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

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

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

3.3 Prospetto di riconciliazione dei criteri contabili-gestionali

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

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

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

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro)

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

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

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

4. Andamento della gestione

4.1 Attività di finanziamento e offerta di servizi finanziari

4.1.1 Andamento del portafoglio impieghi - Enti Pubblici

FINANZIAMENTO DEGLI ENTI PUBBLICI E ORGANISMI DI DIRITTO PUBBLICO

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

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

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

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

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

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

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

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

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

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

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

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

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

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

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

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

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

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

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

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

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

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

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

POLITICA DEI TASSI DI INTERESSE

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

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

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

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

Data del Comunicato MEF

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

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

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

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

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

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

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

(milioni di euro)

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

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso dell'anno a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 3.931 milioni di euro, di cui 2.449 milioni di euro relativi ai finanziamenti a favore delle piccole e medie imprese e 401 milioni di euro per prestiti destinati alla ricostruzione delle aree colpite dal terremoto in Abruzzo. A questi si aggiungono 808 milioni di euro nell'ambito del sistema "Export Banca", 172 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 101 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.
L'operatività complessiva risulta in leggera diminuzione rispetto ai volumi rilevati nel corso del 2010, anno in cui si era concentrata la quota principale della contrattualizzazione di finanziamenti di cui al primo plafond PMI.

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

(milioni di euro)

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI

(milioni di euro)

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

* Dato al netto delle riduzioni effettuate al termine del periodo di contrattualizzazione di ciascuna convenzione
** Dato al lordo delle estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

4.1.3 Andamento del portafoglio impieghi - Impieghi di interesse Pubblico

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

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

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2011	2010
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	34	7
Impegni a erogare e crediti di firma	2.393	1.660
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	0,1	-
Margine di intermediazione	3,2	3,0
Risultato di gestione	1,7	2,2
INDICATORI		
Indici di 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	0,33%	0,01%
Rapporto cost/income	29,4%	27,0%

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

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

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

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

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

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

4.1.4 Andamento del portafoglio impieghi - Finanziamenti

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

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

Finanziamenti - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

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

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

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

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

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

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

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

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

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

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

Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

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

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

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

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

4.1.5 Andamento dell'area immobiliare

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

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

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

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

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

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

4.2 Attività di tesoreria e raccolta

4.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve

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

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

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

Stock raccolta da banche a breve termine

(milioni di euro)

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

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

La riserva obbligatoria, cui CDP è stata assoggettata sin dal 2006, si è attestata a quota 4.434 milioni di euro al 31 dicembre 2011, registrando quindi un incremento del 9% rispetto al 2010 (pari a 4.056 milioni di euro), riconducibile prevalentemente all'incremento delle giacenze del Risparmio Postale. Infatti, le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con durata fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile tra la Gestione Separata e la Gestione Ordinaria.
Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex - CSA, costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala a fine 2011 una posizione creditoria netta pari a 1.410 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2010 (quando si era attestato a quota 484 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire separazione contabile tra le due Gestioni.

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

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

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

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

4.2.2 Andamento della raccolta a medio-lungo termine

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

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

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

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

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

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

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

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

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

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

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

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

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

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

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

4.2.3 Andamento del Risparmio Postale

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

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

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

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

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

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

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

Libretti di risparmio - raccolta netta

(milioni di euro)

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

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

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

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

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

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

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

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

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

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

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

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

(milioni di euro)

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

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

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

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.3 GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

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

Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

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

4.3.1 Partecipazioni societarie

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

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

4.3.1.1 Società controllate

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

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

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

FSI è una holding di partecipazioni che ha per obiettivo lo sviluppo del sistema economico nazionale mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e l'accrescimento della competitività a livello internazionale delle imprese strategiche italiane.
FSI opera acquisendo quote – generalmente di minoranza – di imprese di "rilevante interesse nazionale", che siano in equilibrio economico-finanziario e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo.
Sono considerate strategiche (ai sensi del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011) le società che presentano i seguenti requisiti:

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

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

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

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

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

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

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

4.3.1.2 Società partecipate

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

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

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

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

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

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

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

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

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

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

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

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

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

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

4.3.2 Fondi comuni e veicoli di investimento

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

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Galaxy S.àr.l. SICAR ("Galaxy")

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

bau ("KfW") e CDP. Al 31 dicembre 2011 la dimensione del fondo è pari a 250 milioni di euro; di questi, 100 milioni di euro risultano sottoscritti e 25,6 milioni di euro versati da CDP.
Il periodo di investimento del fondo è terminato a luglio 2008. Nel mese di dicembre 2011 Galaxy ha dismesso i due principali asset in portafoglio, generando un significativo ritorno sull'investimento (con IRR compresi tra circa 10% e 30%). L'attività residua del fondo è concentrata sulla gestione e sulla vendita degli asset ancora in portafoglio.

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

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

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

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

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

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

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

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

Fondo PPP Italia

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

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

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

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

Fondo Investimenti per l'Abitare

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

Il fondo opera a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e, con l'aggiudicazione definitiva della gara del Ministero delle infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell'ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa.

Il fondo opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di "fondo di fondi", ovvero investe in quote di fondi comuni di investimento immobiliari gestiti da altre SGR o in partecipazioni di società immobiliari, con una minoranza qualificata non superiore al 40% per attrarre ulteriori risorse da soggetti terzi. Il fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio.

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

Fondo Italiano d'Investimento

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

4.4 Monitoraggio dei rischi, controlli e attività di supporto

4.4.1. Monitoraggio dei rischi

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

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

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

4.4.1.1 Rischio di credito

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

4.4.1.2 Rischio di controparte

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

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

4.4.1.3 Rischio tasso di interesse

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

In un contesto di crisi dei debiti sovrani di alcuni Stati europei, i tassi swap euro sulle scadenze più rilevanti per CDP hanno chiuso il 2011 su livelli in netto calo rispetto alla fine del 2010 e corrispondenti ai minimi storici dall'introduzione della moneta unica. CDP ha agito per contenere la propria esposizione netta positiva all'aumento dei tassi di interesse[13], maturata fin dal 2009 e passata da +11,7 milioni di euro a fine 2010 a +16,5 milioni di euro a fine 2011. L'azione correttiva condotta ha riguardato solo marginalmente il portafoglio derivati, tramite la early termination di alcuni IRS in essere, ed è stata prevalentemente attuata con l'acquisto di titoli di Stato italiani.

L'esposizione all'inflazione[14], che deriva principalmente dall'emissione di BFP indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), è passata da -4 milioni di euro a fine 2010 a -3,7 milioni di euro a fine 2011, risultando quindi in lieve contrazione nell'anno, anche grazie ai significativi acquisti di titoli di Stato italiani indicizzati.

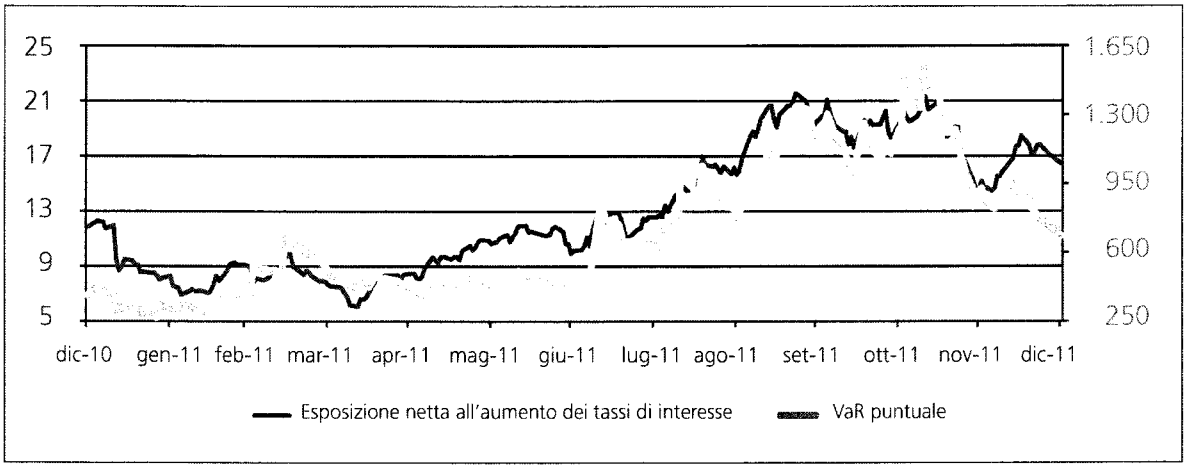
Nel corso del 2011 l'andamento del VaR di tasso e inflazione[15], derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario, ha riflesso prevalentemente le condizioni del mercato, facendo registrare una crescita complessiva pronunciata, maturata soprattutto in corrispondenza delle fasi di crisi più acute (nell'anno il VaR è passato da 392 milioni di euro a 683 milioni di euro). La crisi del debito sovrano ha rappresentato un severo banco di prova per la tenuta del modello statistico, che già aveva superato l'esame della crisi innescata dal fallimento Lehman; la performance in backtesting risulta comunque ancora compatibile con il livello di confidenza adottato (99%).

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

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

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

Indicatori di esposizione al rischio tasso *(milioni di euro)*



4.4.1.4 Rischio liquidità

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

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

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

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

4.4.1.5 Rischi operativi

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

4.4.1.6 Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo

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

4.4.1.7 Altri rischi rilevanti

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

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

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

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

4.4.1.8 Contenziosi legali

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

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

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

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

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

4.4.2.1 Il sistema dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di 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 predispone e presenta al Consiglio di amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

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

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

4.4.2.2 Sistemi di gestione dei rischi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.4.2.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

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

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

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

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

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

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

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

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

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente con il modello adottato nel CoSO Report[16] che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) operanti in relazione alle loro caratteristiche a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.
Per quanto riguarda, invece, la verifica e la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework COBIT (Control Objectives for Information and related Technology), il cui processo di diffusione e realizzazione è attualmente in corso di svolgimento.

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

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

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

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

16 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

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

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

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

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:

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

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

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

4.4.2.5 Società di Revisione

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

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

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

4.4.2.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Articolo 24-bis Statuto CDP

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

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

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

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

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

4.4.2.7 Registri Insider

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

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

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

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

4.4.2.8 Codice etico

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

I princípi 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 princípi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

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

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

4.4.3 Comunicazione

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

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

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

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

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

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

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

4.4.4 La gestione delle risorse umane

4.4.4.1 L'organico aziendale

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

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

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

4.4.4.2 La gestione e la formazione del personale

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

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

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

4.4.4.3 Le relazioni sindacali

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

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

4.4.5 Sistemi informativi e progetti interni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. Rapporti con il MEF

5.1 Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato

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

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

5.2 Le convenzioni con il MEF

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

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

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

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

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

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

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

5.3 Gestioni per conto MEF

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

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

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

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

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

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

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

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

7. Il progetto di destinazione degli utili d'esercizio

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

DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

(unità di euro)

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

Roma, 18 aprile 2012

Il Presidente
Franco Bassanini

****

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

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI REVISORI

Signori Azionisti,

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

Ciò posto, si premette quanto segue:

A) Il bilancio 2011 è stato redatto seguendo i Princípi contabili internazionali adottati con il Regolamento CE n. 1606 del 19 luglio 2002 e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005. La redazione del bilancio è conforme a quanto previsto per i bilanci bancari dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia e dalle sue successive modifiche e integrazioni.

B) La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i princípi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC), quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti.

C) Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria sia quella della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'articolo 16, commi 5 e 6, del decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati unicamente al MEF e alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e successivamente rimborsati *pro quota* da quella Ordinaria.

D) Il bilancio d'esercizio 2011 evidenzia un utile di 1.617 milioni di euro e un patrimonio netto di 14.469 milioni di euro.

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

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

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

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

1. Nel corso dell'esercizio, non si rilevano singole operazioni di significativo rilievo economico, finanziario e patrimoniale, ma si evidenziano specifici eventi che hanno comunque caratterizzato le risultanze del bilancio 2011 di cui il Consiglio ci ha informato. In particolare, si segnala quanto segue:
   - *Convenzione con Poste Italiane*: nel mese di agosto 2011 è stata stipulata una nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, per disciplinare il servizio di raccolta e gestione del Risparmio Postale.

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

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

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

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

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

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

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

- *Riclassifica di alcune voci di bilancio*: nell'ambito della vigilanza di tipo informativo cui CDP è attualmente soggetta, Banca d'Italia ha richiesto l'invio di schemi segnaletici, analoghi a quelli previsti per le banche, inizialmente con riferimento ai soli dati di bilancio (sezione III della matrice dei conti "Dati di bilancio"). Per assicurare la necessaria coerenza tra schemi di bilancio e matrice dei conti è stato istituito un "tavolo tecnico" con Banca d'Italia per la corretta individuazione delle forme tecniche relative ad alcune particolari tipologie di operatività. Come conseguenza dell'attività di riconciliazione tra bilancio e segnalazioni è emersa la necessità di procedere alla riclassifica di alcune forme tecniche nelle voci di bilancio. In particolare, si è provveduto a riclassificare le disponibilità detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato dalla voce di Stato patrimoniale 10. "Cassa e disponibilità liquide" alla voce 70. "Crediti verso clientela", e la raccolta postale, per la parte rappresentata dai Buoni fruttiferi postali, dalla voce 30. "Titoli in circolazione" alla voce 20. "Debiti verso clientela" e alla voce 10. "Debiti verso banche". Per le altre riclassifiche di minor rilievo si rinvia alla Nota integrativa del bilancio, nello specifico alla Sezione 4 - Altri aspetti, dove è stata fornita apposita informativa.

2. Nella Nota integrativa del bilancio 2011 e, nello specifico, nella Parte H - Operazioni con parti correlate, gli amministratori evidenziano le principali operazioni intercorse nell'esercizio con le parti correlate. A tale sezione rinviamo per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.
3. Il Collegio sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
4. Non risulta che PwC, incaricata della revisione legale dei conti, abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi nella relazione sul bilancio da essa redatta. Neppure nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e la Società di Revisione legale sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.
5. Non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ex articolo 2408 c.c.
6. Non sono pervenuti al Collegio sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.
7. La Società di Revisione PwC, ai sensi dell'articolo 17, comma 9, lett. a), del D.Lgs. 39/2010, ha confermato al Collegio sindacale che non sono sorte situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza e non sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.
8. Nel corso dell'esercizio 2011 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di amministrazione e n. 3 Assemblee degli Azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio sindacale, che a sua volta si è riunito 14 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato, tenendone appositamente conto, i verbali pervenuti e predisposti dal Comitato di Supporto, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presidenza della Società, al MEF e alla Corte dei conti. Il Collegio ha, altresì, esaminato, tenendone debitamente conto, la relazione della Corte dei conti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per l'esercizio 2010.
9. Il sistema amministrativo-contabile appare adeguato alla corretta e tempestiva rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle informazioni ricevute dalla Società di Revisione.

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

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

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

Roma, 24 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli	Presidente
/firma/Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo
/firma/Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
/firma/Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo
/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo

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

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso la relazione di revisione in data 28 aprile 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

www.pwc.com/it

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

Roma, 24 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

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 2011.

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

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

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2011, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. È proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

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

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

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

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

Roma, 24 aprile 2012

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

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

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La Nota integrativa è costituita da:
PREMESSA
PARTE A - Politiche contabili
PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale
PARTE C - Informazioni sul Conto economico
PARTE D - Redditività complessiva
PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
PARTE F - Informazioni sul patrimonio
PARTE H - Operazioni con parti correlate
PARTE L - Informativa di settore

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

Stato patrimoniale

(unità di euro)

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

(unità di euro)

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

Conto economico

(unità di euro)

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

Prospetto della redditività complessiva

(unità di euro)

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

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(unità di euro)

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

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31/12/2010
							Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	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										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**

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(unità di euro)

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

Riconciliazione

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

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

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio d'esercizio di CDP è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Princípi 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 Princípi 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 Princípi contabili internazionali:

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

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.
Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della Relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.
Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.
Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

Gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico sono redatti in unità di euro, mentre le tabelle di Nota integrativa sono redatte in migliaia di euro.
Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

Nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.
Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
In merito alle tabelle di Nota integrativa, per consentire il raffronto tra l'esercizio 2011 e l'esercizio 2010 sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2011 sia per il 2010.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

La CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.
La separazione inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata, mentre da novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio e l'operazione viene descritta nella Nota integrativa, Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale - Altre informazioni.

Revisione del bilancio

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

Allegati di bilancio

Al bilancio, per fornire un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.
Sono allegati, inoltre, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCÍPI CONTABILI INTERNAZIONALI

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

SEZIONE 2 - PRINCÍPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai Princípi 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 Princípi 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 Princípi 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 princípi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.
Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo

stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.
Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.
Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

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

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

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

Princípi di prima/recente adozione

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

Modifiche a diversi princípi contabili (Improvements 2011)

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

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

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

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

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

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

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate

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

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

Princípi e modifiche in corso di omologazione

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

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

Altre informazioni

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

Riclassificazione del bilancio 2010

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

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

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

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

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

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

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

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

Stato patrimoniale

(unità di euro)

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

Stato patrimoniale

(unità di euro)

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

Conto economico

(unità di euro)

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

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Nelle pagine seguenti vengono descritti i princípi 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 attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determina-

to facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie, a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.
Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.
I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle op-

zioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile (Perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti 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 similari, 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 Princípi contabili internazionali.

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

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

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

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore

del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.
Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130 a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".
Un'eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.
I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni (c.d. "past due"), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.
I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.
La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.
La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno.
Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.
Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che

(a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

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

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

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

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

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

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

7 - Partecipazioni

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

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indiret-

tamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le altre interessenze azionarie sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.
La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 37, avvengono al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore.
La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.
In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.
Le partecipazioni vengono eliminate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefíci a essa connessi.

8 - Attività materiali

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.
Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.
Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.
L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.
I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.
Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli

IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.
La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.
I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.
Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.
Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:
(a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
(b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
(c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.
Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.
Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da software.
I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.
I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - Fiscalità corrente e differita

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP.
Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.
In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.
Le imposte differite sono rappresentate contabilmente nel fondo imposte laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'attivo dello Stato patrimoniale, sotto la voce "Attività per imposte anticipate", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.
La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

12 - Fondi per rischi e oneri

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:
(a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
(b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
(c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

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

La CDP non dispone di "fondi di quiescenza e obblighi simili", mentre tra gli "altri fondi" sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai Princípi contabili internazionali, a eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - Debiti e titoli in circolazione

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

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

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

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) sono riportati i Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare

inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo Stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Princípi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento sia del riesame dei flussi di rimborso.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

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

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

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

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

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

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'at-

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

16 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.
In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

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

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

17 - Altre informazioni

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il TFR, ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).
Si segnala, tuttavia, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società in organico ante trasformazione in società per azioni hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP, che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare oppure all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.
Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 non sarebbero, pertanto, significativi.

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.
Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

Commissioni

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

Dividendi

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

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.
Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.
Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

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

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.
In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 GERARCHIA DEL FAIR VALUE

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

(migliaia di euro)

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

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

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

(migliaia di euro)

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

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

(migliaia di euro)

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

A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.
Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.
Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss" (DOP).
Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).
Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.
CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

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

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011			31/12/2010		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		579.738	1.343		855.230	1.208
1.1 Di negoziazione					855.230	1.208
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		579.738	1.343			
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**579.738**	**1.343**		**855.230**	**1.208**
Totale (A+B)		**579.738**	**1.343**		**855.230**	**1.208**

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

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

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

(migliaia di euro)

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

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

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

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

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

(migliaia di euro)

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

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

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

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

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

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

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

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

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

(migliaia di euro)

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

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

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaio di euro)

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

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

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

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

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

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

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

(migliaia di euro)

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

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della CDP, il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 1.787 milioni di euro.
I crediti per altre operazioni fanno riferimento principalmente ai flussi di raccolta netta dei prodotti del Risparmio Postale non ancora depositati sul conto corrente di Tesoreria della CDP.

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

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

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

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

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

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

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

(migliaia di euro)

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

Legenda
VN= valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

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

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	90,00%
4. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. Eni S.p.A.	Roma	26,37%	26,37%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	31,80%

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

(migliaia di euro)

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

(1) Dati bilancio al 30 giugno 2011
(2) Dati bilancio al 31 dicembre 2009

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

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

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

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate

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

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.
In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

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

(migliaia di euro)

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

11.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

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

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

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

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

12.3 Altre informazioni

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

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

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

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

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

13.2 Passività per imposte differite: composizione

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

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

(migliaia di euro)

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

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

(migliaia di euro)

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

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

(migliaia di euro)

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

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

(migliaia di euro)

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

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

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

13.7.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

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

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

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

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

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

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende le operazioni di rifinanziamento e il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti rientrati nei primi mesi del 2012.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione *pro soluto* di crediti.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Conti correnti e depositi liberi	458.553	10.898
2. Depositi vincolati	217.933.852	206.775.538
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	8.649.992	9.256.745
Totale	**227.042.397**	**216.043.181**
Fair value	**227.042.397**	**216.043.181**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.

Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2011 del fair value di tali passività significativamente inferiore al valore di bilancio, con un effetto analogo e opposto a quello evidenziato dalla valutazione dei crediti verso clientela e verso banche. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread molto elevati come quelli prevalenti a fine 2011, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2011 ammontano a 12.243 milioni di euro e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e dai "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**413.299**	**400.202**
a) rischio di tasso di interesse	413.299	400.202
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**413.299**	**400.202**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli /Valori	31/12/2011				31/12/2010			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	8.512.365		7.505.619	491.303	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492
1.1 strutturate								
1.2 altre	8.512.365		7.505.619	491.303	7.683.625	5.240.486	1.571.947	744.492
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**8.512.365**		**7.505.619**	**491.303**	**7.683.625**	**5.240.486**	**1.571.947**	**744.492**

Nella voce sono presenti covered bond per 5.308 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 3.204 milioni di euro.
Con riferimento alla gerarchia del fair value, si evidenzia che, a seguito della perdita di significatività dei prezzi rilevati, le emissioni di covered bond, precedentemente esposte nel livello 1, trovano, nel 2011, allocazione in corrispondenza del livello 2.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**8.117.340**	**7.038.376**
a) rischio di tasso di interesse	7.594.471	6.543.245
b) rischio di cambio		
c) più rischi	522.869	495.131
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**8.117.340**	**7.038.376**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaio di euro)

Tipologia operazioni /Valori	31/12/2011					31/12/2010				
	VN	FV			FV *	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			37.506	434.309				190.910	749.124	
1.1 Di negoziazione	x				x	x		163.494		x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		37.506	434.309	x	x		27.416	749.124	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B	**x**		**37.506**	**434.309**	**x**	**x**		**190.910**	**749.124**	**x**
Totale (A+B)	**x**		**37.506**	**434.309**	**x**	**x**		**190.910**	**749.124**	**x**

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

L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

Tale voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

	31/12/2011			VN	31/12/2010			VN
	L1	L2	L3	31/12/2011	L1	L2	L3	31/12/2010
A. Derivati finanziari		**2.612.712**	**8.539**	**12.098.781**		**1.160.616**	**15.183**	**14.672.840**
1. Fair value		2.612.712		11.712.781		1.160.616		14.286.840
2. Flussi finanziari			8.539	386.000			15.183	386.000
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**2.612.712**	**8.539**	**12.098.781**		**1.160.616**	**15.183**	**14.672.840**

Legenda
VN = valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

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

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value						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	2.612.434			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.612.434**								
1. Passività finanziarie	278			x		x	8.539	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**278**						**8.539**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

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

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	60.440	63.683
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**60.440**	**63.683**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Partite in corso di lavorazione	4.445	4.110
2. Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	822.000
3. Debiti verso l'Erario	384.946	385.268
4. Altre partite	20.076	17.750
Totale	**538.517**	**1.229.128**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti.
Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 129 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 385 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- le altre partite, relative principalmente a debiti verso fornitori, a debiti verso dipendenti a vario titolo e alle rettifiche delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare.

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

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	**705**	**697**
B. Aumenti	**1.226**	**1.022**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.226	1.022
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	**1.198**	**1.014**
C.1 Liquidazioni effettuate		8
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.198	1.006
D. Rimanenze finali	**733**	**705**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	9.681	9.378
2.1 controversie legali	1.957	1.476
2.2 oneri per il personale	6.091	5.364
2.3 altri	1.633	2.538
Totale	**9.681**	**9.378**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		**9.378**	**9.378**
B. Aumenti		**6.587**	**6.587**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		549	549
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		6.038	6.038
C. Diminuzioni		**6.284**	**6.284**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		5.523	5.523
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		761	761
D. Rimanenze finali		**9.681**	**9.681**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di contenziosi legali, di oneri per premi al personale dipendente e di probabili oneri di natura tributaria.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.
Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito. In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

La Società non possiede azioni proprie.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**245.000.000**	**105.000.000**
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2011	31/12/2010
Riserve di utili	**8.276.344**	**6.233.824**
Riserva legale	524.972	387.846
Altre riserve	7.751.372	5.845.978

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2011	Possibilità di utilizzo *	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	8.276.344		
- Riserva legale	524.972	B	524.972
- Altre riserve di utili	7.751.372	A, B, C	7.751.372
Riserve da valutazione	1.081.114		
- Riserva AFS	916.942	-	-
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	(3.400)	-	-
Totale	**12.857.458**		**8.443.916**

* A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	226.198	194.573
a) Banche		7.599
b) Clientela	226.198	186.974
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.630.974	12.847.369
a) Banche	124.171	5.468
i) a utilizzo certo	124.171	5.468
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.506.803	12.841.901
i) a utilizzo certo	13.506.803	12.841.206
ii) a utilizzo incerto		695
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6. Altri impegni	1.986.433	1.698.014
Totale	**15.843.605**	**14.739.956**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.391.219	1.841.000
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6.386.351	2.695.000
5. Crediti verso banche	5.138.958	
6. Crediti verso clientela		20.923.979
7. Attività materiali		

CDP, negli scorsi esercizi, ha emesso titoli obbligazionari (c.d. "covered bond") garantiti da asset patrimoniali collateralizzati (c.d. "patrimonio destinato").

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

Al lancio del programma di emissione dei titoli era stato individuato un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni. L'elenco dei mutui posti a garanzia, depositato presso il Registro delle Imprese di Roma, è stato aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne ha modificato la composizione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP 2010 veniva data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei debiti verso la clientela).

A novembre 2011 il collateral, sino ad allora consistente nel suddetto portafoglio di crediti per finanziamenti, è stato sostituito con una liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA), e di conseguenza è stato desegregato il portafoglio dei finanziamenti con il deposito presso il Registro delle Imprese della determina di desegregazione.

I "di cui" precedentemente evidenziati nello schema di Stato patrimoniale negli aggregati "Crediti e Debiti verso clientela" non sono quindi, al 31 dicembre 2011, più presenti a seguito della suddetta desegregazione del portafoglio dei finanziamenti e di conseguenza il Patrimonio Separato, così come ridefinito, assume evidenza nei "di cui" degli schemi del bilancio 2011 negli aggregati di Stato patrimoniale dei "Crediti verso banche" (per liquidità detenute su conto vincolato e titoli non quotati emessi da istituzioni bancarie "eligible" (rating AAA)) e delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (titoli quotati "eligible").

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	69.819			69.819	31.914
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	201.829			201.829	38.869
4. Crediti verso banche	3.275	237.995		241.270	184.163
5. Crediti verso clientela	60.169	7.164.743		7.224.912	6.164.679
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x			
Totale	**335.092**	**7.402.738**	**-**	**7.737.830**	**6.419.625**

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

- crediti verso banche e clientela:
  - gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 4.188 milioni di euro;
  - gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide, conto corrente n. 29814, sono pari a circa 3.215 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 335 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 1.679mila euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	22.834	x		22.834	328
2. Debiti verso banche	106.072	x		106.072	39.808
3. Debiti verso clientela	4.699.033	x		4.699.033	3.999.946
4. Titoli in circolazione	x	252.032		252.032	245.890
5. Passività finanziarie di negoziazione					617
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	2.220	2.220	1.927
8. Derivati di copertura	x	x	326.798	326.798	471.750
Totale	**4.827.939**	**252.032**	**329.018**	**5.408.989**	**4.760.266**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale, pari a circa 4.551 milioni di euro, e agli interessi maturati sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 144 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie per circa 252 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 327 milioni di euro.

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

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	114.060	143.506
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	440.858	615.256
C. Saldo (A-B)	**(326.798)**	**(471.750)**

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Nel corso dell'esercizio, la CDP ha maturato commissioni attive correlate all'attività di finanziamento, pari a circa 12,3 milioni di euro, e commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie rilasciate	357	388
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 individuali		
3.2 collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. attività di consulenza		
8.1 in materia di investimenti		
8.2 in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1 gestioni portafogli		
9.1.1 individuali		
9.1.2 collettive		
9.2 prodotti assicurativi		
9.3 altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	15.348	11.734
Totale	**15.705**	**12.122**

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione della raccolta postale, pari a circa 1.504 milioni di euro.

L'incremento della voce, rispetto all'anno precedente, è correlato al nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013. In particolare, con la nuova Convenzione viene modificata, rispetto al passato, la struttura di remunerazione dell'attività di Poste, che non prevede più un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali – e come tale iscritto nel valore iniziale del Buono e ammortizzato lungo la vita attesa residua del Buono stesso – ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che verrà iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane, che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

Per una più dettagliata disamina del nuovo modello di remunerazione si rimanda al paragrafo 4.2.4 "Rinnovo della Convenzione con Poste Italiane S.p.A." della Relazione sulla gestione.

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.504.050	722.213
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.504.050	722.213
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	586	121
e) altri servizi	101	13
Totale	**1.504.737**	**722.347**

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2011		31/12/2010	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.642	221	811.723	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	1.226.272	x	322.862	x
Totale	**1.228.914**	**221**	**1.134.585**	

Il saldo della voce evidenzia i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'anno, derivanti dalle partecipazioni al capitale di Eni (circa 1.077 milioni di euro), di Terna (circa 126 milioni di euro), di Galaxy (circa 23 milioni di euro), dell'Istituto per il Credito Sportivo (circa 2,4 milioni di euro), di F2i SGR (circa 240mila euro), di Sinloc (circa 47mila euro) e del Fondo F2i (circa 221mila euro).

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

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	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	**383.550**	**8.574**	**405.714**	**3.648**	**(17.238)**
4.1 Derivati finanziari:	383.550	8.574	405.714	3.648	(17.238)
- su titoli di debito e tassi di interesse	22.449	8.574	22.805	3.648	4.570
- su titoli di capitale e indici azionari	361.101		382.909		(21.808)
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**383.550**	**8.574**	**405.714**	**3.648**	**(17.238)**

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	72.146	24.332
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	1.483.219	519.431
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	95.512	41.049
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**1.670.164**	**728.524**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	1.604.766	562.215
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		656
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	73.937	22.105
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**1.697.990**	**728.688**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	**(27.826)**	**(164)**

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

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2011			31/12/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	8.907	(2.833)	6.074	71.508		71.508
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	346		346	129.666		129.666
3.1 Titoli di debito	346		346	1.021		1.021
3.2 Titoli di capitale				128.645		128.645
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6		6			
Totale attività	**9.259**	**(2.833)**	**6.426**	**201.174**		**201.174**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

Il saldo della voce è relativo, principalmente, agli indennizzi ricevuti a seguito delle estinzioni anticipate dei finanziamenti.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 10,2 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche									
- Finanziamenti									
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela		(5.380)	(2.381)	174	21			(7.566)	(3.791)
- Finanziamenti		(5.380)	(2.365)	174	21			(7.550)	(3.791)
- Titoli di debito			(16)					(16)	
C. Totale		**(5.380)**	**(2.381)**	**174**	**21**			**(7.566)**	**(3.791)**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(123)					(123)	
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(967)	(1.533)					(2.500)	
D. Altre operazioni									
C. Totale		**(967)**	**(1.656)**					**(2.623)**	

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Personale dipendente	**49.407**	**43.332**
a) salari e stipendi	35.728	31.618
b) oneri sociali	124	115
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	9.139	8.111
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.226	1.022
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) *versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:*	1.269	995
- a contribuzione definita	1.269	995
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.921	1.471
2. Altro personale in attività	**38**	**3**
3. Amministratori e sindaci	**1.671**	**2.392**
4. Personale collocato a riposo		
5. Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(576)**	**(286)**
6. Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	**241**	**36**
Totale	**50.781**	**45.477**

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente:	**475**
a) dirigenti	45
b) totale quadri direttivi	173
- di cui: di 3° e 4° livello	*116*
c) restante personale dipendente	257
Altro personale	**11**

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Buoni pasto	726	516
Polizze sanitarie per il personale	1.036	869
Contributi interessi su mutui	44	34
Altri benefici	115	52
Totale	**1.921**	**1.471**

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Servizi professionali e finanziari	5.772	6.986
Spese informatiche	10.751	8.647
Servizi generali	7.518	6.861
Spese di pubblicità e marketing	2.033	2.232
- di cui per pubblicità obbligatoria	*1.138*	*969*
Risorse informative e banche dati	1.383	1.184
Utenze, tasse e altre spese	5.451	4.367
Spese per organi sociali	434	342
Altre spese correlate al personale	1.046	937
Totale	**34.388**	**31.555**

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2011 relativi alle prestazioni effettuate dalle Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e KPMG S.p.A.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	291
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	48
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	20
Totale		**359**

I compensi riconosciuti nel 2011 alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. fanno riferimento all'attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, all'attività di revisione della relazione semestrale separata e consolidata, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile.

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011			31/12/2010
	accantonamenti	retribuzione di eccedenze	totale	totale
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi	(491)	10	(481)	(49)
Accantonamenti per oneri tributari	(58)	189	131	(2.128)
Totale	**(549)**	**199**	**(350)**	**(2.177)**

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170

11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali	**5.678**			**5.678**
A.1 Di proprietà	5.678			5.678
- a uso funzionale	5.678			5.678
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**5.678**			**5.678**

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali	**2.210**			**2.210**
A.1 Di proprietà	2.210			2.210
- generate internamente dall'Azienda				
- altre	2.210			2.210
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**2.210**			**2.210**

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1	2
Oneri da assestamento poste dell'attivo	18	
Totale	**19**	**2**

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Proventi da assestamento poste del passivo	55	7
Proventi per incarichi societari a dipendenti	248	262
Rimborsi vari	2.632	1.026
Altri proventi per prestazioni svolte	814	1.063
Totale	**3.749**	**2.358**

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Proventi	-	**947.744**
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		947.744
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	**(13.861)**	-
1. Svalutazioni	(13.861)	
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**(13.861)**	**947.744**

SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260

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

(migliaia di euro)

Componente/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Imposte correnti (-)	(402.225)	(397.069)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	773	(1.284)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	97.094	(14.466)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(316)	28
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(304.674)	(412.791)

Le imposte correnti dell'esercizio 2011 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le vigenti aliquote, rispettivamente pari al 27,5% e al 5,57%, nonché dall'imposta sostitutiva versata nella misura del 16% al fine di riallineare i maggiori valori – attribuiti ad avviamento nel bilancio consolidato – della partecipazione di controllo in Terna S.p.A. per il disposto dell'articolo 23, commi da 12 a 15, del D.L. n. 98/2011.

Le variazioni delle imposte correnti riferite a precedenti esercizi rappresentano, invece, la revisione dell'accantonamento imposte, stimato in sede di progetto di bilancio, a fronte delle risultanze delle dichiarazioni fiscali successivamente presentate all'Agenzia delle Entrate.

La movimentazione delle imposte anticipate relativa all'esercizio 2011 mostra un consistente aumento del credito, essenzialmente riconducibile all'operazione di riallineamento indicata in relazione alle imposte correnti, che ha generato differenze temporanee deducibili in successivi esercizi a decorrere dal 2013, riferite all'ammortamento dell'avviamento in n. 10 quote costanti annuali (296,5 milioni di euro).

Per quanto riguarda le imposte differite, l'incremento osservato nel 2011 è riferibile a crediti su dividendi non incassati.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

Utile al lordo delle imposte	**1.916.579**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**527.059**
dividendi esclusi 95%	(321.369)
interessi indeducibili 4%	59.499
costi non deducibili	6.538
proventi non imponibili	(4.846)
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**266.881**
Imponibile IRAP	**1.377.690**
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**76.737**
interessi indeducibili 4%	12.051
costi deducibili di esercizi precedenti	(190)
costi deducibili relativi alle spese per il personale	(855)
altri costi indeducibili	161
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**87.904**

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro)

Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	**1.916.579**	**(304.674)**	**1.611.905**
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(246.135)	74.771	(171.364)
a) variazioni di fair value	(246.135)	74.771	(171.364)
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
30. Attività materiali			
40. Attività immateriali			
50. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
60. Copertura dei flussi finanziari:	3.421	(1.080)	2.341
a) variazioni di fair value	3.421	(1.080)	2.341
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
70. Differenze di cambio:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Totale altre componenti reddituali	**(242.714)**	**73.691**	**(169.023)**
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	**1.673.865**	**(230.983)**	**1.442.882**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP, l'unità organizzativa Risk Management ha il mandato di governare e monitorare tutte le tipologie di rischio affrontate da CDP nella sua attività, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale per ciascuna tipologia di rischio.
Tali tipologie di rischio sono definite dalla nuova Risk Policy approvata dal Consiglio di amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, il rischio tasso di interesse e inflazione e il rischio di cambio), rischi di liquidità, rischi di credito (all'interno dei quali sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte per l'operatività in derivati), rischi operativi e reputazionali.
Il Comitato Rischi è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi, istituito nel 2010.
L'unità Risk Management verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.
L'unità Risk Management ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'Azienda modelli di calcolo certificati.

I princípi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione.
I princípi 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 princípi seguiti da CDP nelle sue attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

La funzione Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating e della stima della loss given default.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, l'unità Risk Management si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'unità Risk Management monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

È compito del Risk Management predisporre e proporre al Comitato Rischi una rating and recovery rate policy – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

Rientrano infine tra le responsabilità di Risk Management e Antiriciclaggio:

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;

- lo sviluppo e/o validazione di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione di una "rating e recovery rate policy" – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.
Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.
Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni a puro rischio Stato.
L'unità Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati, con finalità esclusivamente di copertura, al fine di evitare la concentrazione. Il Risk Management verifica inoltre il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Quest'ultima prevede altresì il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.
Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in larga misura, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.
Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale.
Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.
Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000).

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.
La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, 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.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e gli scaduti e/o sconfinanti in via continuativa.
Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura dell'unità organizzativa Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

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

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

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

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

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e *in bonis*: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					581.081	581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.530.203	2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					9.289.253	9.289.253
4. Crediti verso banche					19.404.825	19.404.825
5. Crediti verso clientela	6.070	26.736		13.626	220.491.231	220.537.663
6. Attività finanziarie valutate al fair value						-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						-
8. Derivati di copertura					359.794	359.794
Totale al 31/12/2011	**6.070**	**26.736**	**-**	**13.626**	**252.656.387**	**252.702.819**
Totale al 31/12/2010	**3.035**	**28.417**	**-**	**5.679**	**229.460.607**	**229.497.738**

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	(esposizione netta)
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	581.081	581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				2.530.203		2.530.203	2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				9.289.253		9.289.253	9.289.253
4. Crediti verso banche				19.404.825		19.404.825	19.404.825
5. Crediti verso clientela	117.611	(71.179)	46.432	220.493.612	(2.381)	220.491.231	220.537.663
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura				x	x	359.794	359.794
Totale al 31/12/2011	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**251.717.893**	**(2.381)**	**252.656.387**	**252.702.819**
Totale al 31/12/2010	**96.566**	**(59.435)**	**37.131**	**228.237.419**	**-**	**229.460.607**	**229.497.738**

A.1.3 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute			x	
e) Altre attività	19.404.825	x		19.404.825
Totale A	**19.404.825**	**-**	**-**	**19.404.825**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.015.867	x		1.015.867
Totale B	**1.015.867**	**-**	**-**	**1.015.867**
Totale A+B	**20.420.692**	**-**	**-**	**20.420.692**

A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze	44.490	(38.420)	x	6.070
b) Incagli	59.495	(32.759)	x	26.736
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	13.626		x	13.626
e) Altre attività	232.313.068	x	(2.381)	232.310.687
Totale A	**232.430.679**	**(71.179)**	**(2.381)**	**232.357.119**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	7.684	(967)	x	6.717
b) Altre	13.777.118	x	(1.655)	13.775.463
Totale B	**13.784.802**	**(967)**	**(1.655)**	**13.782.180**
Totale A+B	**246.215.481**	**(72.146)**	**(4.036)**	**246.139.299**

A.1.7 Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**37.294**	**53.594**	**-**	**5.679**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**7.679**	**12.067**	**-**	**14.546**
B.1 ingressi da esposizioni creditizie *in bonis*		2.722		14.361
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	5.000	2.746		
B.3 altre variazioni in aumento	2.679	6.599		185
C. Variazioni in diminuzione	**483**	**6.166**	**-**	**6.599**
C.1 uscite verso esposizioni creditizie *in bonis*		509		2.846
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	483	657		1.007
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		5.000		2.746
C.6 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale	**44.490**	**59.495**	**-**	**13.626**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	**33.564**	**25.176**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**5.051**	**7.670**	-	-
B.1 rettifiche di valore	2.711	2.669		
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	87			
B.3 altre variazioni in aumento	2.253	5.001		
C. Variazioni in diminuzione	**195**	**87**	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	195			
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		87		
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali	**38.420**	**32.759**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Distribuzione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**3.292.717**	**195.749.884**	**7.460.453**	**298.453**		**37.221**	**44.923.216**	**251.761.944**
B. Derivati	**254.718**	**620.331**	**49.232**				**16.594**	**940.875**
B.1 Derivati finanziari	254.718	620.331	49.232				16.594	940.875
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate							**226.198**	**226.198**
D. Impegni a erogare fondi	**38.603**	**9.050.410**	**285.396**	**10.195**			**4.246.370**	**13.630.974**
Totale	**3.586.038**	**205.420.625**	**7.795.081**	**308.648**	**-**	**37.221**	**49.412.378**	**266.559.991**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)							Totale (1)+(2)
						Derivati su crediti				Crediti di firma			
						Altri derivati							
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie *per cassa garantite*														
1.1 totalmente garantite	9.841									9.841				9.841
- di cui deteriorate														
1.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite														
2.1 totalmente garantite	900.993			891.697						9.296				900.993
- di cui deteriorate														
2.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														

A.3.2 Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
					Derivati su crediti				Crediti di firma					
					Altri derivati									
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite														
1.1 totalmente garantite	3.128.322	116.101	152.687	240.251						928.931	217.978	16.418	1.456.049	3.128.415
- di cui deteriorate	*25.933*									*26.028*				*26.028*
1.2 parzialmente garantite	84.306.387			8.365.662							5.205	5.823		8.376.690
- di cui deteriorate	*6.145*			*471*										*471*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite														
2.1 totalmente garantite	1.691.244	7.085	309.361	199.066						727.006	108.726		340.000	1.691.244
- di cui deteriorate	*6.673*									*6.673*				*6.673*
2.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.651	(4.686)	x		(1.870)	x			x	3.419	(31.864)	x			x
A.2 Incagli			x		(29.944)	x			x			x	26.736	(2.815)	x			x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	517		x			x			x	13.109		x			x
A.5 Altre esposizioni	172.195.369	x		51.189.217	x		462.178	x			x		8.430.786	x	(2.381)	33.137	x	
Totale A	**172.195.369**	**-**	**-**	**51.192.385**	**(34.630)**	**-**	**462.178**	**(1.870)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**8.474.050**	**(34.679)**	**(2.381)**	**33.137**	**-**	**-**
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(967)	x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	2.860		x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x			x			x			x	3.857		x			x
B.4 Altre esposizioni	5.863.973	x		4.045.542	x		65.643	x			x		3.798.161	x	(1.655)	2.144	x	
Totale B	**5.863.973**	**-**	**-**	**4.045.542**	**-**	**-**	**65.643**	**(967)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3.804.878**	**-**	**(1.655)**	**2.144**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2011	**178.059.342**	**-**	**-**	**55.237.927**	**(34.630)**	**-**	**527.821**	**(2.837)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**12.278.928**	**(34.679)**	**(4.036)**	**35.281**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2010	**164.298.978**	**-**	**-**	**54.436.109**	**(26.007)**	**-**	**662.477**	**(1.793)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**10.899.595**	**(31.635)**	**-**	**57.764**	**-**	**-**

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	6.070	(38.420)								
A.2 Incagli	26.736	(32.759)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	13.626									
A.5 Altre esposizioni	232.103.556	(2.381)	207.131							
Totale A	**232.149.988**	**(73.560)**	**207.131**	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(967)								
B.2 Incagli	2.860									
B.3 Altre attività deteriorate	3.857									
B.4 Altre esposizioni	13.724.889	(1.655)	1.396		49.178					
Totale B	**13.731.606**	**(2.622)**	**1.396**	-	**49.178**	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	**245.881.594**	**(76.182)**	**208.527**	-	**49.178**	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	**230.266.265**	**(59.435)**	**88.658**	-	-	-	-	-	-	-

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

(migliaio di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	12.401.489		7.003.336							
Totale A	**12.401.489**	-	**7.003.336**	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	182.843		833.024							
Totale B	**182.843**	-	**833.024**	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	**12.584.332**	-	**7.836.360**	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	**9.919.597**	-	**2.265.159**	-	-	-	-	-	-	-

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto in data 1° luglio 2009);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A.

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:	**14.726**	**14.726**																
a) Deteriorate																		
b) Altre	14.726	14.726																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.1.2 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate				Linee di credito			
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior	Mezzanine	Junior		Senior	Mezzanine	Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta Rettif./ripr. di valore	
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	**14.726**													
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.														
- Finanziamenti a lungo termine	14.726													
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio														
C. Non cancellate dal bilancio														

C.1.4 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2011	31/12/2010
1. Esposizioni per cassa					**14.726**	**14.726**	**222.385**
- senior					14.726	14.726	222.385
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Attività di servicer - incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					Senior		Mezzanine		Junior	
	Deteriorate	*In bonis*	Deteriorate	*In bonis*	Attività deteriorate	Attività *in bonis*	Attività deteriorate	Attività *in bonis*	Attività deteriorate	Attività *in bonis*
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		481.755		75.591						

C.2 Operazioni di cessione

C.2.1 - Attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Attività per cassa				Strumenti derivati	Totale 31/12/2011
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie valutate al fair value						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**2.190.740**					**2.190.740**
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)	2.190.740					2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	**6.386.351**					**6.386.351**
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)	6.386.351					6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso banche						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso clientela						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Totale 31/12/2011	**8.577.091**	-	-	-	-	**8.577.091**

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli relativi a operazioni di pronti contro termine.

C.2.2 - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Debiti verso clientela		Debiti verso banche		Titoli in circolazione		Totale
	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	31/12/2011
Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
Attività finanziarie valutate al fair value							
Attività finanziarie disponibili per la vendita			2.142.539				2.142.539
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			6.040.715				6.040.715
Crediti verso banche							
Crediti verso clientela							
Totale 31/12/2011			**8.183.254**				**8.183.254**

Le passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate sono relative a operazioni di pronti contro termine passive a fronte di titoli iscritti nell'attivo.

C.3 Operazioni covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (attualmente, a seguito del rimborso di 1 miliardo di euro avvenuto nel 2010, l'ammontare nominale di titoli in circolazione è pari a 5 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro.

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

A inizio novembre, pertanto, sono stati versati 5.336 milioni di euro complessivi, di cui 4.582 milioni di euro circa a titolo di riserve di liquidità segregata per l'adempimento dell'"initial CDP rating event" e 754 milioni di euro circa a titolo di riserve per la chiusura del programma di covered bond.

Il Consiglio di amministrazione del 26 ottobre 2011 ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e di seguito, con determina dell'Amministratore delegato del 16 novembre 2011, successiva Notice of Desegregation alle controparti, e con il deposito della determina presso il Registro delle Imprese, avvenuto in data 17 novembre 2011, si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma di emissione di covered bond, il cui valore, al momento della segregazione, ammontava a 13.430 milioni di euro circa di crediti per finanziamenti e a 745 milioni di euro circa di ammontare residuo da erogare.

A fine gennaio 2012 è stata rimborsata a scadenza, dalle disponibilità segregate, l'emissione dell'8 settembre 2006 avente nominale pari a 2 miliardi di euro (Serie n. 4) e in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato l'offerta di riacquisto sull'ammontare dei titoli obbligazionari ancora in circolazione relativi al programma:

- Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale 10 miliardi di yen (63,7 milioni di euro circa), scadenza 31 gennaio 2017.

A esito delle adesioni all'offerta di riacquisto, a marzo 2012 è stato integralmente rimborsata l'Emissione Serie n. 5 in yen e parte della Emissione Serie n. 2, la cui parte residua, pari a 2,56 miliardi di euro, verrà rimborsata alla scadenza naturale del 31 gennaio 2013.

Sezione 2 - Rischi di mercato

2.1 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione di vigilanza

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

La CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività CDP è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso di interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse, sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni, sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre l'impiego è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato, sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini futuri.
In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione di tutte le poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturba-

zioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate e a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.
Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR) al livello di confidenza del 99%, sia su un orizzonte giornaliero sia su un orizzonte 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.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso di interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (±100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi[17]. Per questi fini si considerano come assimilati a partecipa-

17 Per quanto riguarda la partecipazione azionaria nella società consolidata FSI (Fondo Strategico Italiano S.p.A.), si evidenzia che la funzione Risk Management della stessa opera in raccordo con l'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP.

zioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. Per quanto riguarda il rischio immobiliare, si segnala che CDP fornisce servizi di risk management in outsourcing a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare.
Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR sull'orizzonte di un anno. Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo indicizzati a scadenza e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50. In relazione a tale rischio Risk Management e Antiriciclaggio monitora l'esposizione netta.
Nella prima parte dell'esercizio 2011 CDP è inoltre stata esposta al rischio legato all'opzione di earn-out (opzione call venduta contabilizzata al fair value) implicita nel contratto di compravendita su azioni ST Holding stipulato con Finmeccanica nel 2009, parzialmente coperta con derivati di segno opposto.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.
Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria si tratta di coperture specifiche di emissioni a tasso variabile e/o strutturate, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread. Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo caso che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti. Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi di interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come per esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico dello Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.
L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a scadenza e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione, solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando, con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela, l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura del rischio inflazione derivante dai Buoni fruttiferi postali rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.
Al 31 dicembre 2011 risulta in essere, oltre a tali coperture di flussi finanziari, la preesistente copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap con l'obiettivo di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro[18].

18 Nel corso del mese di marzo 2012 si è proceduto alla terminazione anticipata di tale copertura, in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

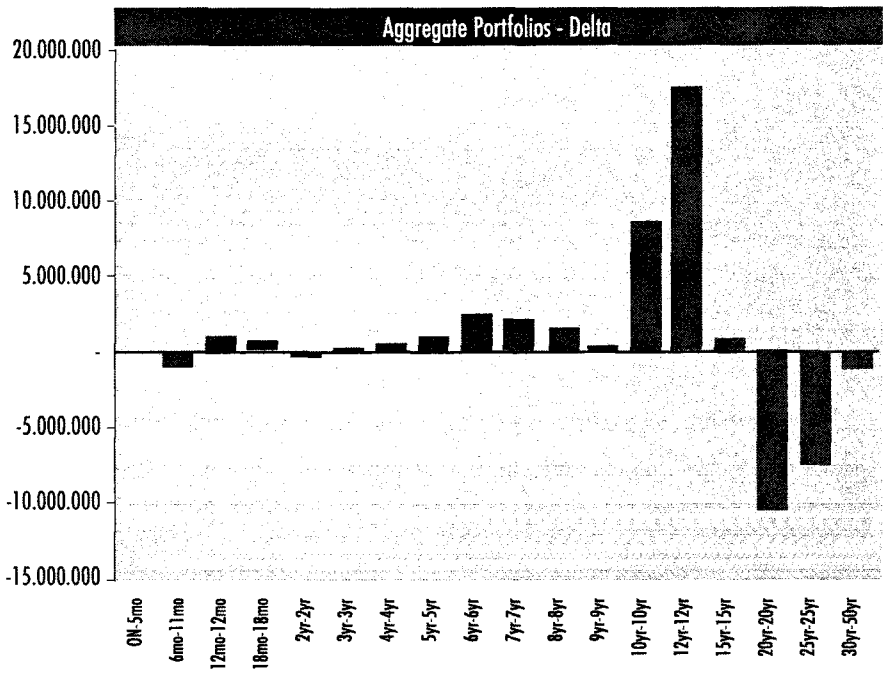
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 30 dicembre 2011

Risk Factors	Delta
ON-5mo	3.495
6mo-11mo	-1.004.588
12mo-12mo	1.061.131
18mo-18mo	913.433
2yr-2yr	-139.349
3yr-3yr	225.271
4yr-4yr	720.721
5yr-5yr	1.384.552
6yr-6yr	2.678.198
7yr-7yr	2.342.620
8yr-8yr	1.713.667
9yr-9yr	292.464
10yr-10yr	7.528.547
12yr-12yr	17.236.476
15yr-15yr	1.621.750
20yr-20yr	-10.266.744
25yr-25yr	-8.005.000
30yr-50yr	-1.805.692



2.3 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.
Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.
Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera e alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (un covered bond e due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**290.046**		**232.823**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	290.046		232.823			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	290.046		232.823			
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**290.046**		**232.823**			
Totale passività	**290.046**		**232.823**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

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

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	19.320.282		20.794.339	
a) Opzioni				
b) Swap	19.320.282		20.794.339	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	520.522		493.247	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	520.522		493.247	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**19.840.804**		**21.287.586**	
Valori medi	**20.564.195**		**23.056.236**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	899.080		2.619.413	
a) Opzioni				
b) Swap	899.080		2.619.413	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	91.997.294		90.568.592	
a) Opzioni	91.997.294		90.568.592	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**92.896.374**		**93.188.005**	
Valori medi	**93.042.190**		**82.966.131**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	359.794		366.750	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	261.159		289.932	
c) Cross currency swap	98.635		76.818	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	581.081		856.438	
a) Opzioni	543.806		841.622	
b) Interest rate swap	37.275		14.816	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**940.875**		**1.223.188**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value negativo			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.621.251		1.175.799	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.621.251		1.175.799	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	471.815		940.034	
a) Opzioni	434.311		761.877	
b) Interest rate swap	37.504		178.157	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**3.093.066**		**2.115.833**	

A.7 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							41.034.695
- fair value positivo							
- fair value negativo							434.310
- esposizione futura							
3. Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			18.682.771	1.536.590			
- fair value positivo			249.256	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			50.962.600				
- fair value positivo			543.806				
- fair value negativo							
3. Valute e oro							
- valore nozionale			520.522				
- fair value positivo			98.635				
- fair value negativo							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.850.000	4.306.998	13.062.363	20.219.361
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	15.348.494	68.233.363	8.415.438	91.997.295
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		420.722	99.800	520.522
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2011	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**
Totale al 31/12/2010	**9.541.776**	**79.744.785**	**25.189.030**	**114.475.591**

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaio 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			891.697	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
- esposizione futura			486.991	5.369			
- rischio di controparte netto			296.793	5.114			
2. Accordi bilaterali derivati creditizi							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3. Accordi "cross product"							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

Sezione 3 - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.

Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presídi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Risk Management e Antiriciclaggio.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presídi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario, soprattutto tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria. CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**126.570.141**	**139.250**	**3.118.980**	**3.636.266**	**4.652.679**	**5.246.695**	**7.528.346**	**26.325.019**	**75.347.594**	**173.607**
A.1 Titoli di Stato		139.250		115.500	172.577	352.350	2.357.648	3.753.500	5.880.000	
A.2 Altri titoli di debito			1.252.416	3.334.500	3.074	575.388	116.779	44.605	1.330.747	
A.3 Quote O.I.C.R.										173.607
A.4 Finanziamenti	126.570.141		1.866.564	186.266	4.477.028	4.318.957	5.053.919	22.526.914	68.136.847	
- banche	702.727		1.865.060		4.437.508	411.744	765.526	4.879.429	1.411.257	
- clientela	125.867.414		1.504	186.266	39.520	3.907.213	4.288.393	17.647.485	66.725.590	
Passività per cassa	**215.754.794**	**4.335.374**	**791.944**	**5.772.069**	**4.949.929**	**1.162.209**	**1.577.866**	**6.891.608**	**4.756.352**	**8.395.083**
B.1 Depositi e conti correnti	215.754.794		454.670	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
- banche	599.013		408.630							
- clientela	215.155.781		46.040	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
B.2 Titoli di debito			1.320	2.165.185	5.363	792.530	192.174	4.132.500	633.000	
B.3 Altre passività		4.335.374	335.954	3.600.526	4.915.418	323.461	1.283.888	1.756.726	2.117.334	8.395.083
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte			1.205			2.736	1.652	707.670		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe				60.968		149.857				
- posizioni corte		303.472	1.179		651		569.013	1.454.659	3.891.845	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										13.633.474
- posizioni corte	13.633.474									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	226.321									

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa				**2.472**	**829**	**786**	**2.126**	**407.132**	**92.989**	
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

Sezione 4 - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006. Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'Azienda, catastrofi naturali.
Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.
Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per esempio, statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'attuazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach[19].
Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che inizia con l'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.
La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).
Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);

19 Il Basic Indicator Approach, mutuato dalla normativa di vigilanza prudenziale per le banche, prevede la quantificazione del requisito patrimoniale per il rischio operativo tramite l'applicazione di un coefficiente regolamentare del 15% alla media del margine di intermediazione degli ultimi tre esercizi.

- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Nel corso del quarto trimestre 2011 è stata avviata la Loss Data Collection su perdite operative già verificatesi in Azienda e registrate in conto economico. Il processo di raccolta dei dati, che si intende implementare, riprende lo schema in linea con l'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (i.e. DIPO).

Le principali attività di Loss Data Collection svolte sono di seguito elencate:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa. Per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato sia degli effetti a esso associati;
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

È stato stabilito di censire gli eventi di perdita con importo uguale o superiore a euro 500 e con data di accadimento successiva al 1° gennaio 2010.

Nel caso delle pendenze legali, al fine di assicurare un efficace ed efficiente processo di monitoraggio sui dati rilevanti di perdita operativa, si è scelto di censire le cause aperte relative a eventi pregiudizievoli anche con data di accadimento anteriore al 1° gennaio 2010, ma successiva al 2003, data di trasformazione di CDP in S.p.A.

Nel Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari e degli altri soggetti che svolgono attività finanziaria a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, ai sensi dell'art. 7 comma 2 del decreto legislativo 21 novembre 2007 n. 231, la Banca d'Italia dispone quanto segue: "il contenimento del rischio di riciclaggio assume rilievo anche sotto il profilo del rispetto della regolamentazione prudenziale, che impone agli intermediari di fronteggiare, con un idoneo assetto organizzativo e un'adeguata dotazione patrimoniale, tutti i rischi cui sono esposti. Nella classificazione dei rischi, quello di riciclaggio viene ricondotto prevalentemente tra quelli di natura legale e reputazionale, ancorché non possano escludersi perdite su crediti o su strumenti finanziari dovute al finanziamento inconsapevole di attività criminose".

Le politiche di gestione del rischio di riciclaggio in CDP, anche in adempimento al citato Provvedimento, si basano sull'efficacia dell'assetto organizzativo e dei controlli interni. Al riguardo, nel corso dell'anno CDP ha istituito la funzione Antiriciclaggio, cui sono affidate le attività di controllo di secondo livello in materia. Il Consiglio di amministrazione di CDP ha, inoltre, adottato un regolamento che disciplina i ruoli, i compiti e le responsabilità per il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

Entro il primo trimestre 2012 è prevista l'ultimazione delle attività di revisione delle procedure interne, che regolamentano il sistema dei controlli di linea, anche alla luce delle evoluzioni normative.

Per quanto riguarda gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio per i prodotti del Risparmio Postale, CDP si avvale di un accordo con Poste Italiane per lo svolgimento delle attività di adeguata verifica della clientela e segnalazione delle operazioni sospette.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

Sezione 1 - Il patrimonio dell'impresa

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2011, concordemente con l'autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) amministratori	1.550
b) sindaci	121
Totale	**1.671**

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) benefici a breve termine	5.186
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	317
c) altri benefici a lungo termine	
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
e) pagamenti in azioni	
Totale	**5.503**

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica*	Emolumenti per la carica e *bonus*
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	280
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	01/01/11 - 31/12/11	2012	952
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10 - 28/04/10	2009	140
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Cristiana Coppola	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	***
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Vittorio Grilli	Consigliere (1)	01/01/11 - 29/11/11	2012	**
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003)				
Giovanni De Simone	Consigliere (2)	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Maria Cannata	Consigliere (3)	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Guido Podestà	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	27
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**

* Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo
** Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze
*** Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo
(1) Dimissioni ricevute a seguito della nomina a Viceministro del Ministero dell'economia e delle finanze
(2) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato
(3) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2011 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, a un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 35% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

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

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.323.752
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.253
Crediti verso clientela	160.499.901
- di cui disponibilità liquide presso la Tesoreria	*123.817.580*
Altre attività	20.904
Debiti verso clientela	3.169.506
Altre passività	81
Interessi attivi e proventi assimilati	5.034.825
Interessi passivi e oneri assimilati	(45.899)
Commissioni attive	3.017
Impegni per finanziamenti da erogare	5.863.973

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

La CDP nel corso dell'esercizio ha erogato un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo di 500 milioni di euro.

I rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	502.370
Interessi attivi e proventi assimilati	9.425
Commissioni attive	340

Operazioni con CDP Investimenti SGR S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata CDPI SGR fanno riferimento a una fideiussione rilasciata da CDP, alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e al rimborso del costo del personale di CDP distaccato presso CDPI SGR.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP Investimenti SGR S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	1
Altre attività	573
Commissioni attive	2
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	271
Altri proventi di gestione	302
Garanzie rilasciate	1.923

Operazioni con Fondo Strategico Italiano S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata FSI fanno riferimento alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing, al recupero di spese sostenute da CDP per conto di FSI e a depositi irregolari fruttiferi di FSI presso CDP e relativi interessi maturati.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con Fondo Strategico Italiano S.p.A.	31/12/2011
Altre attività	129
Debiti verso clientela	602.276
Altri proventi di gestione	129
Interessi passivi e oneri assimilati	(3.276)

Operazioni con CDP GAS S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP GAS S.r.l. fanno riferimento a impegni assunti per finanziamenti da erogare e a un finanziamento erogato nel corso dell'esercizio.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2011 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP GAS S.r.l.	31/12/2011
Crediti verso clientela	177.581
Interessi attivi e proventi assimilati	172
Impegni per finanziamenti da erogare	123.391

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

L'unica operazione in essere con Eni fa riferimento al finanziamento concesso da CDP a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Eni S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	763
Interessi attivi e proventi assimilati	5
Impegni per finanziamenti da erogare	479

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un ulteriore impegno a erogare finanziamenti per circa 1 milione di euro, portando l'impegno massimo a 2,8 milioni di euro, di cui risultano erogati circa 1,9 milioni di euro alla fine del 2011. Le esposizioni verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono state interamente svalutate.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2011		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Crediti verso clientela	1.870	(1.870)	-
Impegni per finanziamenti da erogare	967	(967)	-
Voci di conto economico			
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.044)		

Operazioni con altre parti correlate

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.

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

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

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	967.605
Altre passività	129.050
Interessi attivi e proventi assimilati	19.904
Commissioni passive	(1.504.050)

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota Integrativa è redatta secondo il Principio contabile IFRS n. 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS n. 14 "Informativa di settore".

La struttura organizzativa di CDP è articolata in cinque Aree d'Affari con cui CDP sviluppa la propria attività sul mercato, ciascuna responsabile di una determinata linee di attività. Nello specifico:

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

Alle Aree d'Affari responsabili delle predette linee di attività si aggiungono altre strutture di supporto funzionale al business (Crediti, Finanza, Business Development e Relationship Management) nonché Aree di Corporate Center (Amministrazione Pianificazione e Controllo, Operazioni, Risorse e Organizzazione, Risk Management e Antiriciclaggio, Internal Auditing, Legale e Affari Societari, Partecipazioni, e Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna) che rientrano entrambe nell'aggregato Corporate Center, eccezion fatta per l'Area Relationship Management che rientra all'interno della Gestione Separata.

Enti Pubblici

All'Area Enti Pubblici è affidata l'attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei princípi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

Impieghi di interesse Pubblico

L'Area Impieghi di interesse Pubblico ha come obiettivo quello di intervenire direttamente su operazioni di rilevanza per l'interesse pubblico generale relative al finanziamento di progetti promossi da enti pubblici. In tale contesto, CDP si impegna in qualità di operatore di lungo periodo, verificando la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

Finanziamenti

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

Credito Agevolato e Supporto all'Economia

L'ambito di operatività dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia attivati da CDP.
Nello specifico, per la concessione di credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre che, in via residuale, a risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale); per il sostegno all'economia sono stati invece attivati nel 2009 i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e per la ricostruzione delle aree terremotate della Regione Abruzzo.

Immobiliare

L'Area Immobiliare ha lo scopo di assicurare assistenza tecnica agli enti pubblici e/o loro società controllate per la realizzazione di progetti di valorizzazione, dismissione e/o messa a reddito del patrimonio immobiliare. Dato il recente avvio delle attività dell'Area Immobiliare, i risultati economici della stessa non vengono rappresentati nelle tabelle sottostanti.

I risultati per settore di attività di seguito esposti sono presentati avendo a riferimento la struttura organizzativa menzionata. In coerenza con la Relazione sulla gestione, lo schema di Conto economico presenta dati riclassificati e risulta in linea con il sistema di rendicontazione interna a supporto delle decisioni operative del management.

Tale rappresentazione consente di determinare il contributo di ciascuna Area d'Affari alla determinazione dei risultati complessivi di CDP.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree d'Affari

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree d'Affari, cui risultano, peraltro, correlati i relativi ricavi e costi.

In particolare, gli aggregati relativi a "crediti verso clientela e verso banche" (con riferimento alle somme erogate o in ammortamento) e a "disponibilità liquide e depositi interbancari" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna unità di business. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza del Corporate Center; a tale aggregato appartengono, infatti, una struttura dedicata alla gestione delle partecipazioni e dei fondi di investimento detenuti da CDP e un'unità dedicata alla raccolta di fondi e alla gestione della tesoreria.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree d'Affari

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna linea di attività viene calcolata sulla base dei tassi interni di trasferimento ("TIT"), differenziati per prodotti e scadenze. La determinazione dei TIT si fonda sull'ipotesi di copertura di ogni operazione di impiego mediante un ipotetico intervento sul mercato avente uguali caratteristiche finanziarie, ma di segno opposto. Tale sistema si basa sul menzionato modello organizzativo di CDP, che prevede una specifica struttura organizzativa (Finanza) responsabile dell'attività di gestione della tesoreria (pool di tesoreria), appartenente al Corporate Center.

Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna unità di business vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, in prima istanza contabilizzati sul Corporate Center, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti. Rimangono quindi allocati sul Corporate Center i ricavi e i costi di diretta competenza delle unità appartenenti a tale aggregato, nonché la quota parte di costi aziendali per utenze, imposte e servizi generali per i quali non è stata effettuata una specifica allocazione.

Per maggiori informazioni sull'andamento gestionale delle specifiche unità di business, si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center e Altre Aree	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	-	33.198	-	-	128.582.064	128.615.262
Crediti verso clientela e verso banche	84.757.246	7.582.767	4.559.112	33.891	1.657.744	98.590.760
Titoli di debito	-	-	-	-	17.193.862	17.193.862
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	-	-	19.825.728	19.825.728
Raccolta	-	-	-	-	254.213.822	254.213.822
- di cui raccolta postale	-	-	-	-	*218.408.319*	*218.408.319*
- di cui raccolta da banche	-	-	-	-	*18.679.507*	*18.679.507*
- di cui raccolta da clientela	-	-	-	-	*9.057.428*	*9.057.428*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	-	-	-	-	*8.068.569*	*8.068.569*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Enti Pubblici	Credito Agev.to e Supp. Economia	Finanziamenti	Impieghi di interesse Pubblico	Corporate Center e Altre Aree	Totale CDP
Margine di interesse	**357.700**	**18.297**	**30.899**	**69**	**1.921.877**	**2.328.841**
Dividendi	-	-	-	-	1.229.135	1.229.135
Commissioni nette	3.092	98	9.410	3.105	(1.504.737)	(1.489.032)
Altri costi e ricavi netti	-	-	-	-	(38.638)	(38.638)
Margine di intermediazione	**360.792**	**18.395**	**40.309**	**3.174**	**1.607.636**	**2.030.305**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(1.357)	(33)	(6.979)	(775)	(1.044)	(10.188)
Costi di struttura	(6.486)	(2.232)	(2.282)	(705)	(81.094)	(92.798)
Risultato di gestione	**353.449**	**16.130**	**32.305**	**1.693**	**1.535.335**	**1.938.678**

Allegato 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	26,37%	17.240.440
2. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	540.000
2. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	532.800
3. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Parigi	38,93%	28.952
4. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	11.708
5. Sinloc S.p.A.	Torino	11,85%	5.891
6. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	14,08%	5.094
7. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
8. F2i SGR S.p.A.	Milano	15,99%	2.039
9. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
10. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	12,50%	577
11. European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Lussemburgo		
- Quote A		5,95%	210
- Quote C		4,53%	80
12. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-

Allegato 2

SEPARAZIONE CONTABILE

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

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

Gestione Separata

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

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

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui al precedente punto o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A., o è effettuata a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui al precedente punto e possono

essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese, che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a 25 milioni di euro. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A., possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- l'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività, che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8-bis, del decreto legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla Società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella Gestione Separata;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269; la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma 3, lettera b), del decreto legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269, nonché eventuali incrementi delle quote di partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui al primo punto o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui al secondo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Immobiliare, Relationship Management, la Commissione Parlamentare di Vigilanza, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo Statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici e alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la Società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La Società raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività dell'Area Finanziamenti.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le Aree con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e 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'Area Partecipazioni e all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività cui si riferiscono (a eccezione di quanto già rilevato in riferimento alle attività relative al Risparmio Postale, svolte all'interno dell'unità Finanza e afferenti esclusivamente alla Gestione Separata).

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

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	126.808.529	1.807.168	(435)	128.615.262
Crediti verso clientela e verso banche	93.845.187	4.745.573	-	98.590.760
Titoli di debito	15.850.044	1.343.818	-	17.193.862
Partecipazioni e titoli azionari	18.634.007	651.721	540.000	19.825.728
Raccolta	247.142.387	7.071.436	-	254.213.822
- di cui raccolta postale	*218.408.319*	-	-	*218.408.319*
- di cui raccolta da banche	*14.619.067*	*4.060.440*	-	*18.679.507*
- di cui raccolta da clientela	*9.057.428*	-	-	*9.057.428*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*5.057.574*	*3.010.996*	-	*8.068.569*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	**2.301.480**	**29.253**	**(1.892)**	**2.328.841**
Dividendi	1.205.705	23.429	-	1.229.135
Commissioni nette	(1.497.930)	9.395	(497)	(1.489.032)
Altri costi e ricavi netti	(30.878)	(7.760)	-	(38.638)
Margine di intermediazione	**1.978.377**	**54.317**	**(2.389)**	**2.030.305**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(3.209)	(6.979)	-	(10.188)
Costi di struttura	(13.019)	(3.802)	(76.235)	(93.056)
Risultato di gestione	**1.962.687**	**44.817**	**(68.826)**	**1.938.678**

GRUPPO CDP
Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2011

1. Presentazione del Gruppo

1.1 Premessa

La Relazione sulla gestione e i documenti di bilancio di seguito riportati sono stati elaborati in conseguenza della sussistenza del controllo di fatto nei confronti della società partecipata Terna S.p.A. e del controllo di diritto sulle partecipate CDP GAS S.r.l. ("CDP GAS"), Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI") e CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("CDPI SGR").

Ciò determina per Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") l'obbligo di redigere, oltre al bilancio individuale (c.d. "bilancio separato"), anche un bilancio consolidato. Tale bilancio viene redatto utilizzando gli schemi previsti per i bilanci bancari dalla Circolare Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, consolidando "linea per linea" attività e passività, costi e ricavi del Gruppo Terna, di CDP GAS, di FSI e di CDPI SGR, ancorché alcune di esse utilizzino, per il proprio bilancio, schemi diversi, adatti a rappresentare contabilmente la loro specifica realtà.

Per rendere omogenei i dati, al fine del consolidamento degli stessi nel bilancio di Gruppo della CDP, è stato quindi richiesto alle società oggetto di consolidamento di riclassificare il proprio bilancio in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia per le banche, già adottati da CDP.

Inoltre, al fine di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo del Gruppo CDP, l'analisi della situazione patrimoniale e dei risultati economici consolidati viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

La rappresentazione gestionale ottenuta rappresenta il consolidamento in un unico documento contabile di valori patrimoniali ed economici di società con attività eterogenee; di conseguenza, per ulteriori analisi si rimanda a quanto contenuto nei singoli bilanci separati.

1.2 Composizione del Gruppo CDP

Al 31 dicembre 2011 il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo CDP, le società CDPI SGR, Terna, CDP GAS, FSI e le rispettive società controllate e collegate.

Capogruppo

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma		

Società consolidate

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CDP GAS S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	integrale
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	90,00%	integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,85%	integrale
Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Terna Plus S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Rete Solare S.r.l.	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	integrale
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	CDP S.p.A.	40,00%	patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	patrimonio netto
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	26,37%	patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	CDP GAS S.r.l.	89,00%	patrimonio netto
Elmed Etudes S.àr.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	patrimonio netto
Cesi S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,41%	patrimonio netto
Coreso S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	22,49%	patrimonio netto
CGES AD	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	patrimonio netto

Rispetto al 31 dicembre 2010, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce ai seguenti eventi:

- costituzione, in data 2 agosto 2011, di FSI, holding che si propone di acquisire partecipazioni in imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e sviluppo. CDP detiene il 90% del capitale sociale della società, mentre il rimanente 10% è stato sottoscritto da Fintecna S.p.A.;

- costituzione, nel mese di novembre 2011, di CDP GAS, veicolo di investimento posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da Eni International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"), corrispondente al 94% dei diritti economico-patrimoniali della società;
- perfezionamento, in data 31 marzo 2011, del trasferimento alla RTR Acquisition S.r.l. (società controllata indirettamente da Terra Firma Investment GP 3 Limited) del 100% del capitale sociale di Rete Rinnovabile S.r.l. ("RTR");
- costituzione da parte di Terna, in data 22 giugno 2011, della società Terna Crna Gora d.o.o., società a responsabilità limitata di diritto montenegrino, che provvederà alla realizzazione e al successivo esercizio delle infrastrutture di trasmissione *in loco* costituenti l'interconnessione elettrica Italia-Montenegro;
- costituzione, in data 15 dicembre 2011, da parte di Terna S.p.A., della società Terna Plus S.r.l. ("Terna Plus"), con capitale sociale di 50.000 euro, avente per oggetto sociale la "progettazione, realizzazione e sviluppo, esercizio e manutenzione di impianti, apparecchiature e infrastrutture anche a rete e di sistemi, ivi inclusi i sistemi di accumulo diffuso di energia e di pompaggio e/o stoccaggio";
- acquisizione da parte di Terna S.p.A. di un'ulteriore quota di partecipazione, pari al 2,5%, nella società Cesi S.p.A.;
- acquisizione da parte di Terna S.p.A. di una quota pari al 22,09% del capitale sociale della società CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES"), a seguito del perfezionamento dell'accordo definitivo per la partnership strategica con lo Stato del Montenegro, in qualità di socio di maggioranza, e l'operatore di trasmissione del Montenegro stesso, relativo alla realizzazione della nuova interconnessione elettrica Italia-Montenegro e alla partnership strategica Terna-CGES.

Nel corso dell'esercizio è stata costituita da parte della controllata SunTergrid S.p.A., in data 8 marzo 2011, la società Nuova Rete Solare S.r.l. ("NRTS") che, nell'ottica di sviluppo del programma di investimenti nelle energie rinnovabili, aveva altresì acquisito quote sociali totalitarie in tre società (Reno Solar 2 S.r.l., Lira PV S.r.l. e Solar Margherita S.r.l.), successivamente incorporate da NRTS. In data 24 ottobre 2011 NRTS è stata ceduta alla società RTR Holding III S.r.l., società indirettamente controllata da Terra Firma Capital Partners III L.P. ("Terra Firma") attraverso RTR Capital S.r.l.

Si precisa, inoltre, che in data 21 dicembre 2011, l'Assemblea di "Terna Linee Alta Tensione S.r.l." ("TELAT"), ha deliberato la modifica della denominazione sociale in "Terna Rete Italia S.r.l.".

Si evidenzia, infine, che la partecipazione in Eni S.p.A., detenuta da CDP già al 31 dicembre 2010, è stata consolidata, per la prima volta nel 2011, con il metodo del patrimonio netto. Nel 2010, infatti, il valore di bilancio della partecipazione era stato mantenuto al prezzo di acquisto, in considerazione del fatto che il superamento della quota di partecipazione tale da presupporre la sussistenza di un'influenza notevole su Eni da parte di CDP è avvenuto in corrispondenza della fine dell'esercizio 2010, a esito del perfezionamento dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.

1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Per informazioni riguardanti CDP e le altre partecipazioni da essa detenute si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A.

CDPI SGR è stata costituita nel mese di febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

La società, che nel mese di gennaio 2010 ha ottenuto da Banca d'Italia l'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ha come obiettivo quello di dare vita a una piattaforma per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari, destinati all'incremento dell'offerta abitativa.

Nel corso del primo semestre 2010 CDPI SGR ha inoltre ricevuto da Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del suo primo fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati, denominato Fondo Investimenti per l'Abitare.

Al 31 dicembre 2011 il fondo, giunto al quarto closing, risulta sottoscritto per un valore di 1.928 milioni di euro da parte di primari investitori istituzionali italiani, quali, oltre a CDP, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, le principali banche e assicurazioni del Paese e diverse casse di previdenza privatizzate.

Al 31 dicembre 2011 non si rilevano partecipazioni detenute da CDPI SGR.

1.2.3 Gruppo Terna

In data 15 settembre 2005 CDP ha acquisito una partecipazione pari al 29,99% del capitale sociale di Terna.

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

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

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

Terna è, a sua volta, Capogruppo del Gruppo Terna, la cui composizione è dettagliata nel seguito.

1.2.4 CDP GAS S.r.l.

CDP GAS S.r.l. è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da Eni International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di TAG, corrispondente al 94% dei diritti economico-patrimoniali della società.

TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria per un'estensione di quasi 400 chilometri. Attraverso tale infrastruttura viene alimentata la rete nazionale italiana con gas naturale russo, che rappresenta a oggi il 30% circa delle importazioni nazionali, costituendo pertanto un asset di rilevanza strategica per il nostro Paese.

1.2.5 Fondo Strategico Italiano S.p.A.

FSI è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine della creazione di valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e l'accrescimento della competitività, a livello internazionale, delle imprese oggetto di investimento.

La società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, che alla data del 31 dicembre 2011 risulta versato per 600 milioni di euro.

L'azionista di riferimento è CDP, la quale ha sottoscritto in sede di costituzione il 90% del capitale sociale, cui si affianca Fintecna S.p.A., che ha sottoscritto il 10% del capitale sociale.

Al 31 dicembre 2011 non si rilevano partecipazioni detenute da FSI.

1.3 Missione del Gruppo CDP

1.3.1 Missione di CDP

Per le informazioni riguardanti il ruolo e la missione di CDP, oltre che il suo profilo societario, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.3.2 Missione di CDPI SGR

CDPI SGR ha l'obiettivo di favorire lo sviluppo di progetti economicamente sostenibili di edilizia privata sociale mediante la promozione e la gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare, il quale opera come catalizzatore di risorse per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari e iniziative locali destinati all'incremento di Alloggi Sociali, come definiti dal decreto ministeriale 22 aprile 2008, per la locazione a canoni calmierati e la vendita a prezzi convenzionati.

L'edilizia privata sociale si rivolge alla cosiddetta "fascia grigia", ossia a coloro che non possiedono i requisiti per l'assegnazione di alloggi pubblici dell'edilizia residenziale pubblica, non disponendo, allo stesso tempo, di una capacità economica sufficiente per accedere al libero mercato della locazione e/o dell'acquisto. Nella gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), CDPI SGR opera in assoluta autonomia, nell'interesse dei sottoscrittori, sulla base delle linee strategiche dalla stessa individuate e valutando la fattibilità economica e finanziaria degli investimenti che intende effettuare.

Il Consiglio di amministrazione di CDPI SGR ha approvato, nella seduta del 20 dicembre 2011, un documento contenente alcune linee strategiche di sviluppo che contribuiranno ad ampliare il ruolo e la missione di CDPI SGR nell'esercizio 2012. Tale documento prevede, tra l'altro: (i) l'aggiornamento della procedura di investimento con distinzione tra l'*iter* previsto per gli investimenti indiretti e quelli diretti; (ii) la possibilità di aggiungere una quota di finanziamento agli investimenti in equity effettuati dal FIA, con conseguente parziale modifica del regolamento di gestione; (iii) la creazione di un nuovo fondo, promosso e gestito da CDPI SGR, in cui sarà convogliato quel 10% del patrimonio del FIA destinato agli investimenti cosiddetti diretti che possono venire effettuati in deroga al limite del 40% del patrimonio/capitale del veicolo partecipato; (iv) la possibilità di costituire ulteriori fondi, anche ad apporto.

Le linee strategiche per il 2012 prevedono, pertanto, un ampliamento dell'ambito di azione di CDPI SGR, contemplando l'avvio di fondi immobiliari caratterizzati da investimenti diretti in immobili, diritti reali immobiliari e in società immobiliari.

CDPI SGR potrebbe inoltre valutare l'avvio di fondi immobiliari ad apporto, alimentati da immobili, anche già locati, di proprietà di soggetti istituzionali quali enti previdenziali, enti religiosi, enti pubblici, da ricondurre a locazioni di lungo periodo. CDPI SGR potrà inoltre istituire anche fondi immobiliari con

finalità diverse dal social housing, con particolare riguardo alla valorizzazione degli immobili pubblici. In tale contesto, CDPI SGR ha partecipato alla fase di prequalifica del bando indetto dal Ministero della difesa, per la selezione di una SGR per la costituzione di fondi comuni di investimento immobiliare ai sensi dell'articolo 314, comma 4, del D.Lgs. 66 del 2010.

L'ambito di operatività dei fondi immobiliari che saranno istituiti e gestiti da CDPI SGR resta comunque legato all'investimento in operazioni e progetti di interesse economico e sociale. Sia l'operatività nell'edilizia privata sociale sia gli eventuali interventi per la valorizzazione, riqualificazione e dismissione del patrimonio immobiliare degli enti pubblici sono orientati alla realizzazione di investimenti che generino ritorni economici sostenibili per investitori istituzionali di lungo termine e che allo stesso tempo producano risultati positivi sul piano economico e sociale del Paese.

Al 31 dicembre 2011 la compagine azionaria di CDPI SGR non è mutata rispetto alla fine del 2010 e continua a essere così composta:

- CDP, con una quota di partecipazione pari al 70% del capitale sociale;
- ABI, con una quota di partecipazione pari al 15% del capitale sociale;
- ACRI, con una quota di partecipazione pari al 15% del capitale sociale.

1.3.3 Missione del Gruppo Terna

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) di energia elettrica ad alta tensione.

La società è responsabile della pianificazione, dello sviluppo e della manutenzione della rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le best practice internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei ministri dell'11 maggio 2004).

Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana. Alla data di redazione del presente bilancio, l'azionista di maggioranza relativa di Terna S.p.A. è CDP, che detiene il 29,85% del pacchetto azionario. In base alle periodiche ricognizioni effettuate dalla società, si ritiene che le azioni Terna S.p.A. siano complessivamente detenute, al 31 dicembre 2011, per circa il 70% da azionisti italiani e per il restante 30% da investitori istituzionali esteri.

Terna è un Gruppo dalle dimensioni internazionali: ha consolidato la sua posizione a livello mondiale ed è uno dei maggiori player del settore, risultando al primo posto in Europa e settimo al mondo tra i gestori di rete indipendenti.

Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione. All'ENTSO-E partecipano 41 gestori di rete di 34 Paesi con l'obiettivo principale di elaborare codici di rete europei e adottare il piano di sviluppo decennale della rete elettrica a livello comunitario, nonché realizzare le previsioni di medio-lungo periodo sull'adeguatezza della capacità di generazione del sistema elettrico.

Le società del Gruppo Terna

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Terna include, oltre alla Capogruppo, le seguenti società, consolidate integralmente:

- SunTergrid S.p.A. (ex inTERNAtional S.p.A.), Terna Rete Italiana S.r.l. (ex TELAT S.r.l.), Terna Plus S.r.l. e Terna CG d.o.o., controllate direttamente da Terna S.p.A. con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Solare S.r.l. (RTS), società italiana controllata indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., con una quota di possesso pari al 100%.

Nell'area di consolidamento del Gruppo rientrano anche la società collegata Cesi S.p.A. (partecipata da Terna al 42,41%), CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD - CGES (partecipata al 22,09%), la società a controllo congiunto Elmed Etudes S.àr.l. (partecipata al 50%) e la società Coreso S.A. (partecipata al 22,49%), tutte valutate con il metodo del patrimonio netto.

La gestione operativa delle società controllate è affidata alla Capogruppo Terna, sulla base di appositi contratti di servizio per assicurare l'assistenza, il coordinamento e la consulenza alle società sia nella fase realizzativa sia nella gestione degli impianti (richieste di autorizzazioni o provvedimenti di qualsiasi genere, svolgimento di procedure di procurement, gestione contratti e appalti, servizi contabili e finanziari).

1.3.4 Missione di CDP GAS

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento partecipativo in TAG e il monitoraggio dell'adeguato sviluppo e mantenimento dell'infrastruttura gestita.
A tal fine CDP GAS intende sviluppare apposite competenze nel settore del trasporto di gas, al fine di presidiare nel modo più adeguato il proprio investimento.

1.3.5 Missione di FSI

FSI opera acquisendo partecipazioni – generalmente di minoranza – di imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

Sono considerate di rilevante interesse nazionale (così come previsto nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011 e dallo Statuto) le imprese che operano nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia, delle assicurazioni e dell'intermediazione finanziaria, della ricerca e dell'innovazione ad alto contenuto tecnologico e dei pubblici servizi.

Al di fuori di tali settori, sono possibili target di FSI le imprese che cumulativamente presentino un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e un numero medio di dipendenti non inferiore a 250 unità. La dimensione può essere ridotta fino a 240 milioni di euro di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società le cui attività siano rilevanti in termini di indotto e producano benefici per il sistema economico-produttivo nazionale, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

1.4 Struttura organizzativa e organico del Gruppo CDP

1.4.1 Struttura organizzativa e organico di CDP

Per le informazioni riguardanti la struttura organizzativa di CDP, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.4.2 Struttura organizzativa e organico di CDPI SGR

Al 31 dicembre 2011 l'organico della società è composto da 18 persone: 3 dirigenti, 10 quadri direttivi e 5 impiegati.

In materia di controlli interni, la società ha definito un assetto organizzativo che mira a rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta, sia con l'attivazione di alcune funzioni di controllo sia mediante la definizione di appositi contratti di esternalizzazione.

Si segnala infine che, a far data dal 26 gennaio 2011, la Capogruppo CDP ha avviato l'attività di direzione e coordinamento sulla CDPI SGR.

1.4.3 Struttura organizzativa e organico del Gruppo Terna

Nel corso dell'anno 2011 non sono state apportate significative modifiche alla macrostruttura organizzativa di Terna S.p.A.

Al 31 dicembre 2011 l'organico della Capogruppo Terna risulta composto da 3.493 risorse, rispetto alle 3.468 di fine 2010. Si evidenzia che alla medesima data, la controllata Terna Crna Gora d.o.o. ha 2 dipendenti locali, mentre le altre controllate non hanno dipendenti. Per entrambi i periodi di riferimento i dati sono riportati al netto delle quiescenze aventi decorrenza 31 dicembre.

1.4.4 Struttura organizzativa e organico di CDP GAS

Tenuto conto della recente costituzione della società, alla data del 31 dicembre 2011 non era presente ancora alcun dipendente in organico. Successivamente, in data 1° gennaio 2012, è stata assunta una figura dalle elevate competenze professionali nel settore del gas e successivamente distaccata in TAG in qualità di Managing Director.

1.4.5 Struttura organizzativa e organico di FSI

La struttura organizzativa di FSI è costituita da due macro-aree di riferimento: la Direzione Investimenti, responsabile dei processi di selezione, valutazione ed effettuazione delle operazioni di investimento, e la Direzione Operativa, che ha il compito di presiedere i processi di supporto e governo aziendale.

Le attività di internal audit e di compliance sono in posizione di indipendenza funzionale e gerarchica rispetto alle strutture operative aziendali e riportano direttamente al Consiglio di amministrazione, operando in stretto contatto con la Capogruppo.

Tale struttura organizzativa consente a FSI di adempiere compiutamente alla missione aziendale, nonché di massimizzare le sinergie operative con l'azionista di maggioranza. In questo contesto, FSI e CDP operano in stretto coordinamento con riguardo alle principali funzioni aziendali di staff e supporto, in una logica di economizzazione delle risorse di Gruppo.

Dal punto di vista del dimensionamento dell'organico, FSI ha sostanzialmente completato il piano di assunzioni base previsto nel Piano industriale per consentirgli di avviare l'operatività. L'organico a fine 2011 contava su 7 risorse (oltre all'Amministratore delegato e alle risorse di CDP che hanno prestato la propria attività nell'ambito delle citate funzioni di staff e supporto), cui si sono aggiunte ulteriori 6 risorse a fine marzo 2012, completando di fatto le necessità basiche di presidio e gestione dei vari filoni di operatività aziendale.

Infine, si segnala che in data 30 novembre 2011 la Capogruppo CDP ha deliberato di esercitare l'attività di direzione e coordinamento nei confronti di FSI.

2. Il contesto di mercato

2.1 Scenario macroeconomico di riferimento

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

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

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

Per quanto riguarda l'ambito nazionale, il PIL è cresciuto nel 2011 dell'1,5%[2], in linea con la dinamica di crescita dell'Area Euro (1,6%[3]). Tuttavia, con il doppio dato negativo del secondo e terzo trimestre

1 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2012.
2 Cfr. Banca d'Italia, *Bollettino economico* n. 67, gennaio 2012.
3 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, *ibidem*.

2011 (rispettivamente -0,2% e -0,7%[4]), l'Italia è di fatto rientrata in una fase recessiva. La domanda interna è rimasta debole, scontando anche gli effetti delle manovre finanziarie, volte al contenimento dei saldi di finanza pubblica, sul reddito e sulle aspettative delle famiglie.

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

L'inflazione, nonostante la stagnazione della domanda aggregata e le basse tensioni sui prezzi dei beni industriali, è cresciuta del 2,8%, a fronte dell'1% del 2010. La moderata crescita del reddito disponibile ha ridotto il potere di acquisto delle famiglie e conseguentemente si è assistito a una riduzione della propensione al risparmio, attestatasi nel terzo trimestre 2011[5] all'11,6% del reddito delle stesse.

2.2 Il mercato finanziario e i tassi di interesse

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

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

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

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

4 Cfr. Istat, *Stima preliminare del PIL*, febbraio 2012.
5 Cfr. Istat, *Reddito e Risparmio delle Famiglie e Profitti delle Società*, gennaio 2012 (ultimo dato disponibile).

In Italia, la crisi del debito sovrano nell'Area Euro ha avuto forti ripercussioni sulla curva dei rendimenti dei titoli di Stato, portando il costo di finanziamento ai massimi dall'entrata nell'euro. Lo spread dei titoli decennali tra Italia e Germania, che a inizio 2011 era circa di 185 punti base, nel corso dell'anno è aumentato fino a raggiungere un massimo di circa 580 punti base[6].

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

L'incertezza in Europa ha favorito nel corso del 2011 un generale deprezzamento dell'euro rispetto alle principali monete. In particolare, la moneta si è deprezzata in termini nominali del 10% rispetto al dollaro americano, del 6% rispetto alla sterlina inglese e del 25% rispetto allo yen giapponese[8]. Il trend è stato particolarmente accentuato nella seconda metà dell'anno, con l'acuirsi della crisi dei debiti sovrani.

2.3 Mercato di riferimento e attività del Gruppo CDP

2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP

Per le informazioni riguardanti il mercato di riferimento e l'attività di CDP nel corso del 2011, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR

La SGR opera, in generale, nel settore del risparmio gestito immobiliare; al 31 dicembre 2011 CDPI SGR gestiva un unico fondo chiuso immobiliare riservato a investitori qualificati e specializzato nel settore residenziale e, nello specifico, nel segmento dell'edilizia privata sociale ("EPS").
Nel contesto immobiliare italiano, con "edilizia privata sociale" o "housing sociale" si fa riferimento all'attività di sviluppo e gestione immobiliare avente a oggetto l'insieme di alloggi e servizi rivolti a coloro che hanno difficoltà a soddisfare sul mercato il proprio bisogno abitativo per ragioni economi-

6 Fonte: Datastream.
7 Fonte: Datastream.
8 Fonte: Datastream.

che o anche per assenza di un'offerta adeguata, con l'obiettivo di creare un'offerta abitativa sostenibile, principalmente in locazione, per un periodo di tempo medio-lungo.

Il disagio abitativo oggi riguarda, oltre alle fasce più povere, la cui tutela è comunque a carico dello Stato e degli enti locali nell'ambito dell'edilizia residenziale pubblica, anche fasce della popolazione di ceto medio/basso, che, anche per ragioni di reddito, non rientrano nelle categorie più svantaggiate, ma che non riescono a soddisfare il proprio fabbisogno abitativo sul mercato. È proprio questo segmento che ha presentato recentemente i tassi di crescita più sostenuti ed è individuabile in una fascia intermedia tra l'edilizia residenziale pubblica e il mercato. La domanda di alloggi riguarda quindi (i) sia gli utenti "tipici", come famiglie e anziani, con redditi medio/bassi, ma anche (ii) nuove fasce sociali con diverse esigenze, come nuclei monoreddito, giovani coppie, immigrati, studenti fuori sede, pendolari e persone con contratti di lavoro temporanei o comunque non dipendenti (e.g., insegnanti, forze dell'ordine, infermieri, giovani professionisti ecc.).

Come detto, CDPI SGR è attiva nel mercato dell'EPS mediante l'attività gestoria svolta in relazione al Fondo Investimenti per l'Abitare, il quale – a seguito dell'aggiudicazione della gara bandita dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti – si qualifica come Fondo Nazionale nell'ambito del sistema integrato di fondi. Nei piani strategici della società sono previsti l'avvio di altri fondi immobiliari specializzati in investimenti diretti sempre nel settore dell'EPS, così come la costituzione di fondi destinati alla valorizzazione del patrimonio immobiliare di enti pubblici, casse di previdenza di ordini professionali e ordini religiosi.

Alla luce delle mutate condizioni macroeconomiche, e in particolare della riduzione del reddito disponibile delle famiglie italiane nell'ultimo periodo unitamente all'incremento dell'onerosità dei mutui, secondo l'Osservatorio sull'Abitare Sociale in Italia ("OASIT") il numero delle famiglie in condizioni di disagio, per le quali il costo per la casa supera il 30% del reddito, è di circa 2,4 milioni, di cui 1,5 milioni di famiglie locatarie e poco meno di 900mila famiglie proprietarie.

L'OASIT evidenzia, inoltre, che la percentuale di famiglie che vivono in condizioni di sovraffollamento e in abitazioni di insufficiente qualità (per esempio, umidità, luminosità, servizi igienici, riscaldamento ecc.) colloca l'Italia nelle ultime posizioni tra i Paesi europei, con il 7,3% di famiglie in situazioni di oggettivo disagio contro, per esempio, il 3% della Francia, il 2,9% della Gran Bretagna e il 2,1% della Germania, a fronte di una media europea del 6%.

Il problema del disagio abitativo risulta particolarmente critico con riferimento a coloro che vivono in affitto. Se, infatti, la dinamica dei redditi, in generale, non è riuscita a stare al passo con quella dei valori immobiliari per le famiglie che hanno acquistato immobili – anche agevolate negli scorsi anni da politiche di credito relativamente accondiscendenti – questo gap è più marcato per le famiglie in affitto, il cui profilo reddituale è ben più compresso della media nazionale. L'affitto deriva quindi in molti casi non da una scelta, ma da una esclusione dal mercato della proprietà e il reddito annuo medio disponibile delle famiglie in affitto continua a peggiorare rispetto alla media delle famiglie italiane.

LE ATTIVITÀ DI CDPI SGR

L'attività di promozione e divulgazione delle modalità operative di CDPI SGR e del Fondo Investimenti per l'Abitare nel settore dell'edilizia privata sociale si è articolata nel corso del 2011 secondo quattro linee di azione:

- pubblicazioni e interventi sulla pubblicistica di settore;

- partecipazione a fiere e manifestazioni di settore (EIRE di Milano, Urbanpromo);
- seminari sul territorio svolti con Anci (dieci eventi in varie città italiane) e partecipazione a 30 convegni in materia di social housing promossi da soggetti terzi;
- realizzazione del sito web, online da marzo 2011 (oltre 6.000 visite e circa 26.000 pagine consultate dalla data di pubblicazione).

Per quanto attiene all'attività di individuazione e analisi delle potenziali opportunità di investimento, nel 2011 sono stati oggetto di delibera plafond 11 fondi immobiliari per un valore complessivo di circa 335 milioni di euro, unitamente all'impegno non vincolante di allocazione di risorse del Fondo Investimenti per l'Abitare. Sulla base dell'accordo strategico con Fondazione Housing Sociale, firmato nel febbraio 2011, l'unità Relazioni Territoriali di CDPI SGR è stata inoltre impegnata nello scouting di opportunità d'investimento e su azioni informative mirate verso soggetti, pubblici e privati, che più di altri possono promuovere la realizzazione di progetti di EPS idonei agli investimenti del Fondo Investimenti per l'Abitare. A esito di tale attività, la società dispone di una pipeline di potenziali opportunità di investimento composta da 249 progetti, articolati in 34 fondi locali, per un valore di investimento complessivo di oltre 4,5 miliardi di euro. Di questi:

- 21 fondi con 178 progetti immobiliari, per un valore complessivo di circa 3,1 miliardi di euro, sono localizzati al Nord;
- 6 fondi con 23 progetti immobiliari, per un valore complessivo di circa 650 milioni di euro, sono localizzati al Centro;
- 7 fondi con 48 progetti immobiliari, per un valore complessivo di circa 800 milioni di euro, sono localizzati al Sud e sulle Isole.

Al 31 dicembre 2011 risultano assunte dal Consiglio di amministrazione delibere definitive di sottoscrizione per complessivi 123 milioni di euro a valere sui seguenti fondi immobiliari: Fondo Polaris Parma Social House, Fondo Federale Immobiliare di Lombardia, Fondo Real Quercia, Fondo Piemonte C.A.S.E. e Fondo Veneto Casa.

Sul lato della sottoscrizione di quote del Fondo Investimenti per l'Abitare, nel corso dell'esercizio 2011 sono state perfezionate due chiusure parziali:

- una prima in data 30 giugno 2011, per un importo di 98 milioni di euro; a essa hanno preso parte alcune fra le principali casse previdenziali aderenti all'Associazione degli Enti di Previdenza Privati;
- una seconda in data 22 dicembre 2011, per un importo di 160 milioni di euro; a essa hanno preso parte il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, per un importo di 140 milioni di euro, e un'ulteriore cassa di previdenza di un ordine professionale, per la parte residuale.

Al 31 dicembre 2011, a esito delle prime quattro chiusure parziali, l'ammontare sottoscritto risulta pari a 1,93 miliardi di euro, suddiviso in 3.856 quote con valore nominale di 500mila euro ciascuna.

Mediante deliberazioni del 9 dicembre 2010 e del 1° febbraio 2011, il Consiglio di amministrazione aveva approvato l'avvio da parte della SGR dell'attività di consulenza immobiliare, rinviando a un momento suc-

cessivo la definizione puntuale dell'ambito di tale attività e la sua regolamentazione. Tale attività non è mai stata concretamente avviata e, in considerazione delle mutate strategie della società, anche a livello di Gruppo, con deliberazione del 7 giugno 2011 il Consiglio di amministrazione della SGR ne ha deliberato la sospensione. In occasione dell'adunanza di novembre 2011 il Consiglio di amministrazione di CDPI SGR ha inoltre approvato la nuova procedura di monitoraggio degli investimenti, rivolta agli investimenti indiretti, a completamento di un'attività di progressivo approfondimento nel merito, svolta nel corso dell'anno 2011.

2.3.3 Mercato di riferimento e attività del Gruppo Terna

IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel 2011 la richiesta di energia elettrica in Italia è stata, secondo i dati provvisori, pari a 332.274 GWh, con un incremento di +0,6% rispetto al 2010.

Volendo confrontare il risultato del 2011 al dato dell'anno precedente a parità di giorni e di temperatura, occorre considerare due diversi elementi. Prima di tutto il differente calendario, che ha fatto registrare nel 2011 un numero di giorni lavorativi pari a 252, tre in meno rispetto al 2010. Per quel che riguarda le temperature atmosferiche, si sono viceversa osservate nei due anni a confronto condizioni climatiche non troppo diverse tra i rispettivi 12 mesi. In conclusione, rettificando dagli effetti di calendario e di temperatura, la variazione della domanda elettrica è pari a +0,9%.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo i dati provvisori, nel 2011 la produzione nazionale netta ha evidenziato una modesta flessione, -0,5% rispetto ai valori dell'anno precedente.

Disaggregando per le principali fonti i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia nel 2011 una flessione della produzione termoelettrica pari a -1,6% rispetto al 2010. Nel 2011 la produzione idroelettrica ha mostrato una riduzione più marcata nei confronti del 2010, registrando una variazione del -11,4%, al netto dei consumi per servizi ausiliari. La produzione netta ottenuta da fonti rinnovabili eolica, fotovoltaica e geotermoelettrica è risultata anche nell'anno 2011 in vivace aumento rispetto all'anno precedente, con un +51,1% complessivamente.

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

Esercizio elettrico

La richiesta di energia elettrica è stata soddisfatta:

- per l'86,3% (86,6% nel 2010) da produzione nazionale, ove per produzione nazionale si intende la produzione al netto dei consumi dei servizi ausiliari e dei pompaggi;
- per il 13,7% (13,4% nel 2010) dagli scambi con l'estero, pari a 45.626 GWh (44.160 GWh nel 2010). Gli scambi con l'estero sono calcolati come differenza fra l'energia ricevuta dai fornitori esteri e l'energia ceduta ai clienti esteri, che ha fatto registrare un aumento del 3,3%.

Il massimo fabbisogno in potenza registrato nel 2011 è stato pari a 56.474 MW (13 luglio 2011 alle ore 12) e confrontabile (+0,1%) con il massimo valore registrato nel 2010, pari a 56.425 MW (16 luglio 2010 alle ore 12). Il massimo fabbisogno in potenza registrato in ciascun mese del 2011 è stato superiore rispetto ai mesi dell'anno precedente, a eccezione di novembre e dicembre.

Copertura del fabbisogno

La copertura del fabbisogno in potenza nel 2011 è stata garantita con adeguati margini, mediante il processo di programmazione delle manutenzioni su elementi di rete e di coordinamento di queste con le indisponibilità della generazione da parte di Terna e anche a seguito dell'ingresso in esercizio di nuovi impianti di generazione, anche distribuita.

Gli scambi commerciali con l'estero hanno fatto registrare un import in aumento rispetto all'anno precedente di circa 1,1 TWh, anche giustificato dall'incremento del 23% del differenziale dei prezzi tra il mercato dell'energia italiano e i mercati transfrontalieri francese e tedesco (22 euro/MWh vs 18 euro/MWh).

RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti del Gruppo Terna al 31 dicembre 2011, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2010, è riportata nel seguente prospetto:

Consistenze	Gruppo Terna		
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Stazioni n.	454	431	23
Trasformatori n.	643	634	9
MVA	126.765	125.571	1.194
Stalli n.	4.936	4.825	111
Linee km	57.651	57.638	13
Terne n.	4.043	3.981	62
km	63.626	63.578	49

Stazioni

Relativamente alle stazioni si segnala una variazione netta di 23 unità:

- n. 6 a 380 kV: Maleo (LO), Chignolo Po (PV), Le Rose (FI), Aprilia (LT), Deliceto (FG) e Troia (FG);
- n. 3 a 220 kV: Salvemini (TO), Gerbido (TO) e Torino Nord (TO);
- n. 15 a 132-150 kV: Lovero (SO), Olevano Lomellina (PV), Merate (LC), Canaro (RO), Populonia (LI), Sant'Alberto (RA), Alfonsine (RA), San Vittore (FR), San Martino in Pensilis (CB), Ginestra degli Schiavoni (BN), Castelpagano (BN), Marianopoli (CL), Cammarata (AG), Patti (ME) e Serramanna (VS);
- dismissione della stazione a 132 kV di Contarina (RO).

Trasformatori

A livello di Gruppo, si rileva un incremento di n. 9 trasformatori rispetto al 31 dicembre 2010. Per quanto riguarda la Capogruppo, si registra un aumento di n. 4 unità, con un incremento della capacità di trasformazione totale in esercizio pari a 1.052 MVA. In dettaglio, si evidenzia l'attivazione di:

- nuovo Phase Shifting Transformer a 220 kV da 450 MVA nella stazione di Camporosso;
- n. 5 nuove macchine a 380/150 kV (per complessivi 1.250 MVA) nelle stazioni di Deliceto, Troia e Brindisi Sud;
- n. 2 nuove macchine a 380/132 kV (per complessivi 500 MVA) nelle stazioni di Maleo e Flero;
- il potenziamento di n. 2 macchine a 220/132 kV esistenti (per complessivi 267 MVA) con altrettante nuove macchine (per complessivi 410 MVA) nelle stazioni di Bussolengo San Salvar e Castelbello

al netto della disconnessione dalla rete di n. 2 macchine a 380/220 kV (per complessivi 800 MVA) nella stazione di Poggio a Caiano e della dismissione di n. 6 macchine a 220/132 kV (per complessivi 488 MVA) nelle stazioni di Este, Tavarnuzze, Tavazzano Ovest, Colà e Marghera Stazione 1.
A questi si aggiungono i 5 nuovi trasformatori della controllata SunTergrid (Lanuvio, Torretta, Galatina Ovest, Cancarro e Alfonsine).

Elettrodotti

Relativamente agli elettrodotti, la lunghezza complessiva delle terne del Gruppo è aumentata di 49 km rispetto al 31 dicembre 2010, quella delle linee di 13 km.

A livello di Capogruppo si segnala, oltre all'acquisizione da Terna Rete Italia di n. 25 linee per complessivi 279,8 km, l'entrata in esercizio di n. 5 nuove linee per complessivi 62,7 km: Chignolo Po - Maleo 380 kV, Gerbido - Salvemini 220 kV, Salvemini - Torino Ovest 220 kV, Villa di Tirano - Lovero 132 kV.

Con riferimento alla controllata Terna Rete Italia, la variazione di consistenza degli impianti deriva dall'effetto combinato dei seguenti fattori: la già citata cessione a Terna di n. 25 linee; realizzazione di varianti, derivazioni rigide e/o modifiche di tracciato con una diminuzione complessiva di 6,2 km di terne; dismissione e/o ammazzettamento di linee in esercizio con una diminuzione complessiva pari a n. 3 terne per complessivi 43,2 km; riassetto parziale della rete a sud di Napoli con un decremento complessivo pari a n. 1 terna e 20,6 km; entrata in esercizio di n. 4 nuove linee per complessivi 5,9 km: Torre Centrale - Torre Nord 150 kV, Siniscola 2 - Buzzi Unicem 150 kV, Sarroch-Air Liquide 150 kV, CP Imperia - Imperia RFI 132 kV; realizzazione di n. 16 derivazioni in entra-esce su altrettante linee in esercizio, con un incremento complessivo pari ad altrettante terne e di 6,9 km.

Con riferimento alla controllata SunTergrid, si segnalano altresì n. 3 nuove linee brevi in cavo a 150 kV che realizzano i collegamenti Cancarro - Troia, Galatina Ovest - Galatina e Torretta - Deliceto.

Piano di Sviluppo 2011

Il 28 gennaio 2011, conformemente a quanto previsto dal decreto ministeriale del 20 aprile 2005, il Piano di Sviluppo ("PdS") edizione 2011 è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione. Lo

stesso piano (PdS 2011) era stato approvato dal Consiglio di amministrazione di Terna in data 16 dicembre 2010 e aveva precedentemente ricevuto parere favorevole da parte del Comitato di Consultazione degli Utenti[9] (in data 4 novembre relativamente ai nuovi interventi di sviluppo e 15 dicembre 2010 per il Piano di Sviluppo nel suo complesso).
Nella nuova edizione del PdS sono state recepite le prescrizioni che hanno accompagnato la decisione finale del Ministero dello sviluppo economico (MSE) di approvazione del PdS 2010[10].

Il PdS 2011 conferma la struttura della precedente edizione, ossia due sezioni: Piano di Sviluppo 2011 - Sezione I contiene le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2010 (tale sezione, ai sensi del D.Lgs. 152/2006, è assoggetta alla procedura di Valutazione Ambientale Strategica (VAS) avviata in data 18 ottobre 2010); Stato di avanzamento Piani precedenti - Sezione II, in cui è illustrato lo stato di avanzamento degli interventi previsti nei precedenti Piani di Sviluppo già approvati e confermati nel corrente Piano. In particolare, nella prima sezione viene dato risalto, in un apposito paragrafo, allo sviluppo della rete per favorire la produzione da fonti rinnovabili (ai sensi del Piano di Azione Nazionale) e all'evoluzione della rete europea.

Il Piano di Sviluppo Decennale della Rete elettrica europea (TYNDP edizione 2010) è stato redatto in ambito ENTSO-E e vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South (di cui Terna è coordinatore e membro) e Continental South East (di cui Terna è membro). Il 2012 vedrà la pubblicazione del TYNDP edizione 2012, corredato dei Regional Investment Plan e del documento sull'adeguatezza della rete elettrica europea, nonché dell'edizione "pilota" del Codice di Rete Europeo, in base a quanto previsto nel Regolamento Comunitario relativamente al "Terzo Pacchetto Energia".

Il PdS 2011 prevede investimenti per circa 3,8 miliardi di euro nel periodo 2011-2015 e per 3,7 miliardi di euro nei successivi cinque anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN pari a circa 5.400 km di nuove linee e 141 nuove stazioni, per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 44.800 MVA.

Documento integrativo al Piano di Sviluppo 2011

In data 1° luglio 2011 è stato inviato al MSE il documento integrativo al PdS 2011, relativo ai sistemi di accumulo diffuso di energia elettrica redatto ai sensi del decreto legislativo 3 marzo 2011 n. 28, che prevede che tra gli interventi previsti da Terna possano essere inclusi sistemi di accumulo diffuso dell'energia elettrica finalizzati a facilitare il dispacciamento degli impianti non programmabili.

9 Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 11 maggio 2004 in base a quanto previsto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato con decisione n. 14542 del 4 agosto 2005, formula un parere non vincolante sul Piano di Sviluppo.

10 In data 15 marzo 2011, il Ministero dello sviluppo economico (MSE) ha approvato, ai sensi del decreto legislativo del 3 aprile 2006, n. 152 e successive modifiche e integrazioni, il PdS 2010 rendendo nota la decisione finale con pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale del 16 marzo 2011, n. 62.

In tale documento vengono descritti il quadro di riferimento, gli scenari previsionali e le nuove esigenze di sviluppo, con particolare attenzione all'installazione di sistemi di accumulo diffuso in grado di dare il massimo apporto alla sicurezza del sistema e alla riduzione delle congestioni sulle porzioni di rete cui afferiscono le Fonti Rinnovabili Non Programmabili (FRNP), con specifico riferimento alle criticità riscontrate sulle porzioni di rete maggiormente interessate dal repentino sviluppo delle FRNP e alle criticità potenziali che potrebbero interessare specifiche porzioni di rete nel breve e medio termine.

Il documento integrativo al PdS 2011 prevede investimenti per circa 0,4 miliardi di euro.

Procedura di VAS del PdS 2011

In data 18 marzo 2011 è stata avviata la fase di consultazione della proposta di Piano e del relativo Rapporto Ambientale.

In data 1° ottobre 2011 il MSE ha avviato la fase di consultazione relativamente al "Piano di Sviluppo 2011 - Documento integrativo relativo ai sistemi di accumulo diffuso di energia elettrica".

Il processo di approvazione da parte del MSE prevede l'acquisizione di un parere motivato VAS, espresso dal Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare di concerto con il Ministero per i beni e le attività culturali. Contestualmente alla decisione finale di approvazione del Piano, il MSE dovrà redigere una Dichiarazione di sintesi, nella quale esplicitare se e come ha inteso recepire le osservazioni eventualmente contenute nel parere motivato del Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare.

Attività realizzative

Le principali realizzazioni del 2011, tutt'ora in corso, hanno il fine di ridurre le congestioni di rete, allacciare i nuovi impianti elettrici (soprattutto da fonte rinnovabile) e rendere la RTN più affidabile, con una sempre maggiore attenzione all'ambiente e alla sicurezza. Di seguito si sintetizzano i principali lavori in corso e le principali realizzazioni concluse nel 2011:

- nuovo collegamento sottomarino a 380 kV "Sorgente-Rizziconi": sono stati aperti i cantieri e sono in fase avanzata di realizzazione le opere civili delle stazioni di Scilla (Calabria) e Sorgente (Sicilia); è stato aperto il cantiere e sono in corso i lavori di sistemazione del sito della stazione di Villafranca (Sicilia). Sono in avanzato stato realizzativo i lavori relativi alle tre stazioni a 380 kV di cui sopra; in particolare, a Scilla sono in fase avanzata i montaggi elettromeccanici ed elettrici, presso la stazione elettrica a 380 kV di Rizziconi si stanno svolgendo i lavori per l'ampliamento. È stato posato in opera il primo dei sei cavi sottomarini tra Villafranca e Favazzina per la realizzazione del collegamento a 380 kV in doppia terna. Sono terminate le opere preliminari alla realizzazione della galleria di Favazzina. Sono in fase avanzata le realizzazioni degli elettrodotti a 380 kV (parte aerea) lato Calabria;
- stazioni a 380 kV per la connessione di impianti da fonte rinnovabile: tra il 2009 e il 2010 sono stati aperti i cantieri relativi a stazioni a 380 kV funzionali alla riduzione delle congestioni e alla connessione di nuovi impianti di produzione da fonte rinnovabile, ubicate nelle aree di Maida, Bisaccia,

Deliceto, Troia, Brindisi Sud, Castellaneta, Tuscania e Rotello. Nel 2010 si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Maida e Bisaccia. Nel 2011 si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Deliceto e Troia, ed è stata attivata la seconda fase della stazione di Brindisi Sud;

- razionalizzazione 380 kV in provincia di Lodi: sono state messe in esercizio due nuove stazioni elettriche a 380 kV nei comuni di Chignolo Po e di Maleo ed è stato realizzato il nuovo collegamento in doppia terna tra le stazioni stesse;
- Val d'Ossola Sud - cavi di Borgomanero: completati i lavori di microtunnelling, posa dei cavi e degli accessori per entrambe le linee;
- iniziati i lavori di realizzazione del nuovo elettrodotto in doppia terna a 380 kV congiungente le stazioni a 380 kV di Trino in provincia di Vercelli e di Lacchiarella in provincia di Milano, della lunghezza di oltre 100 km;
- risulta in corso l'installazione di due macchinari PST (System Phase Shifter), uno nella stazione elettrica di Foggia e l'altro nella stazione di Villanova.

2.3.4 Mercato di riferimento e attività di CDP GAS

L'operazione di cessione di TAG è stata realizzata da Eni nell'ambito di un insieme di impegni presi con la Commissione Europea, volti a determinare la chiusura di una procedura antitrust pendente nei confronti di Eni e concernente la gestione di tre gasdotti europei.

Nel corso del 2009, infatti, la Commissione Europea aveva avviato una procedura di infrazione contro il Gruppo Eni per abuso di posizione dominante in relazione alla gestione dei diritti di trasporto della stessa sia in TAG (Austria) sia nei gasdotti Tenp (Germania) e Transitgas (Svizzera). In tale contesto CDP, in relazione anche al proprio ruolo istituzionale, ha esaminato l'ipotesi di investimento partecipativo nella società, nell'ottica di preservare il presidio dell'infrastruttura che rappresenta un asset di carattere strategico per il sistema nazionale.

In merito al quadro normativo di riferimento, si segnala che la Direttiva 2009/73/CE (c.d. "Terza Direttiva Gas") stabilisce norme comuni in materia di trasporto, distribuzione, fornitura e stoccaggio di gas naturale. Per il segmento del trasporto di gas essa stabilisce che, a decorrere dal 3 marzo 2012, gli Stati membri debbano provvedere a separare i sistemi di trasporto e i gestori dei sistemi di trasporto (c.d. "unbundling"). La normativa austriaca ha recepito tale Direttiva prevedendo l'adozione, da parte dei gestori, di uno dei seguenti modelli:

- unbundling proprietario pieno, che implica la separazione proprietaria tra il soggetto che detiene e gestisce la rete e le imprese attive nel segmento commerciale della fornitura di gas (articolo 9);
- gestore di sistemi indipendente (anche Independent System Operator o "ISO"), secondo il quale le imprese verticalmente integrate possono mantenere la proprietà degli asset di rete, purché la gestione della stessa sia delegata a un gestore terzo, interamente incaricato delle funzioni di trasporto (articolo 14);

- gestore di trasporto indipendente (anche Independent Transmission Operator o "ITO"), secondo il quale l'impresa verticalmente integrata può mantenere la proprietà e il controllo della società che è proprietaria della rete e gestisce l'attività di trasporto, purché ne garantisca l'indipendenza decisionale e funzionale (capitolo IV, articoli 17 e seguenti).

Alla data di redazione del presente bilancio TAG ha presentato un'application al Regolatore austriaco per l'adozione del modello ISO, in merito alla quale si è in attesa di una risposta.

Dalla data di costituzione CDP GAS, oltre a perfezionare l'operazione di acquisto della partecipazione in TAG, ha concesso un finanziamento soci (revolving) alla partecipata TAG per un importo complessivo pari a 300,8 milioni di euro e ha ottenuto dal socio unico CDP un finanziamento soci dalle medesime condizioni contrattuali.

CDP GAS ha inoltre attivato appositi servizi in outsourcing, rispettivamente con Eni GTS – per quanto riguarda aspetti tecnico/industriali – e con il socio unico CDP – per quanto riguarda attività amministrative/contabili/legali e servizi logistici – al fine di dotarsi di tutte le necessarie competenze e servizi necessari per il corretto svolgimento della propria attività.

2.3.5 Mercato di riferimento e attività di FSI

Rispetto alle economie di due altri grandi Paesi europei, come la Germania e la Francia, l'economia italiana è caratterizzata da un minor numero di imprese di grandi dimensioni. In Italia operano attualmente solo 23 aziende con un fatturato di oltre 5 miliardi di euro, mentre in Francia ne esistono 73 e in Germania 106. Anche nel caso di aziende con fatturato annuo compreso tra 1 miliardo di euro e 5 miliardi di euro il confronto è sfavorevole all'Italia: le aziende italiane sono circa 200, rispetto alle 600 in Francia e alle 900 in Germania.

L'evidenza empirica indica una correlazione positiva tra dimensione delle imprese e tre variabili critiche per la competitività aziendale: spesa in ricerca e sviluppo per addetto, valore aggiunto per addetto e capacità di esportare. Non sorprende, quindi, che l'Italia abbia una quota del mercato globale delle esportazioni inferiore a quella tedesca e anche a quella francese. Il confronto è ancor più evidente nel caso di esportazioni verso i Paesi emergenti, caratterizzati da maggiore dinamicità: per esempio, il valore delle esportazioni tedesche verso i Paesi cosiddetti "BRIC"[11] nel 2010 è stato il quadruplo di quelle italiane.

La dimensione impatta anche sulla capacità di investimento all'estero e sul grado di internazionalizzazione: a fine 2010 l'Italia aveva uno stock di investimenti diretti all'estero pari a circa un terzo della

11 Acronimo di Brasile, Russia, India e Cina.

Germania e della Francia e le aziende multinazionali italiane di grandi dimensioni esportavano "solo" 2,2 volte le vendite in Italia, contro le 3,6 volte della Germania.

Negli ultimi tre anni, caratterizzati da una crisi molto forte per le economie occidentali e per il sistema Italia, le aziende che hanno mantenuto livelli di fatturato e redditività in linea con il periodo pre-2007 sono state quelle con fatturati tra 250 milioni di euro e 5 miliardi di euro, il segmento su cui si concentra l'attenzione di FSI.

Uno dei fattori all'origine della minore dimensione delle imprese italiane rispetto ai concorrenti esteri è riconducibile anche alla minore robustezza della struttura del capitale rispetto a quelle tedesche e francesi: le aziende italiane hanno meno capitale proprio e più debito e fanno ricorso in modo maggiore al debito a breve, anche per finanziare investimenti con ritorni attesi nel medio-lungo periodo. La difficoltà in Italia a reperire capitale proprio deriva pure dalla presenza di un mercato borsistico limitato, che peraltro non ha favorito il passaggio generazionale, tema delicato per molte imprese. La recente crisi ha persino, in alcune situazioni, riportato in azienda le prime generazioni di fondatori che avevano programmato una successione.

L'Italia deve inoltre recuperare posizioni nella capacità di innovare e di promuovere l'attività di ricerca e sviluppo. Per esempio, in Germania l'attività di R&S nelle imprese, oltre a essere elevata (46 miliardi di euro, rispetto ai 10 miliardi di euro dell'Italia), avviene in modo coordinato tra i principali attori, privati e pubblici, che da anni sviluppano in comune temi e progetti afferenti a specifici settori.

Spostando l'attenzione al mercato delle operazioni di fusione e acquisizione (M&A), gli ultimi anni evidenziano un forte calo delle operazioni di consolidamento interno, ovvero di quelle che vedono società italiane acquistare altre società italiane. L'andamento del valore delle operazioni di consolidamento interno ha storicamente seguito l'andamento del ciclo economico, tuttavia mai era sceso a un livello così basso come negli anni a partire dal 2008. Gli investitori esteri hanno invece capitalizzato sulle difficoltà del nostro Paese, acquisendo il controllo di società italiane a ritmi intensi e crescenti: basti pensare che nel corso dei primi nove mesi del 2011 gli acquisti di società italiane da parte di società straniere hanno rappresentato oltre il 70% dell'attività complessiva di M&A in Italia, ossia 15 miliardi di euro rispetto a 10 miliardi di euro per l'intero 2010 e a 7 miliardi di euro nel 2009.

LE ATTIVITÀ DI FSI

L'operatività di FSI ha avuto avvio nel mese di settembre 2011, a seguito della nomina dell'Amministratore delegato e della conseguente attribuzione delle deleghe gestorie effettuata dal Consiglio di amministrazione in data 12 settembre 2011. Successivamente a tale data e in meno di due mesi è stato redatto (e approvato in data 14 novembre 2011) il Piano industriale 2012-2016 di FSI, che ha delineato gli obiettivi strategici e operativi della società.

Pur non avendo effettuato alcun tipo di comunicazione programmata, FSI ha riscontrato un notevole interesse per la propria attività caratteristica da parte degli imprenditori italiani, dei vertici delle pubbli-

che amministrazioni locali, del mondo del lavoro e delle associazioni di categoria. Nel corso dei primi mesi di operatività, il management di FSI ha incontrato oltre 170 imprenditori (molti dei quali hanno fatto visite spontanee), ottenendo un riscontro positivo, anche da quelli più schivi ad aprirsi a possibili partnership azionarie.

I principali punti di forza riscontrati derivano da: (i) processo di investimento meritocratico rivolto a imprese in equilibrio finanziario; (ii) intervento tendenzialmente in sottoscrizione di aumento di capitale; (iii) assunzione di quote di minoranza, che facilita le relazioni anche con gli imprenditori più prudenti ad aprirsi al mercato; (iv) orizzonte temporale lungo, con rendimenti di mercato.

Le richieste sino a ora raccolte o identificate ruotano intorno all'idea che FSI possa svolgere un ruolo di "facilitatore" nei processi di aggregazione ovvero nella creazione di poli aziendali, come nel settore dei servizi pubblici locali, nelle acquisizioni di concorrenti all'estero o nella creazione di reti distributive internazionali.

Tutti i contatti di FSI sono stati analizzati nel dettaglio: in alcuni casi hanno dato luogo a diverse idee-iniziative di investimento, in altri casi si è deciso di non proseguire nell'iniziativa, in quanto gli investimenti prefigurati non sarebbero stati in linea con quanto disposto dallo statuto e/o con i criteri di investimento di FSI.

È stata, inoltre, posta in essere una serie di attività riguardanti la predisposizione di presídi volontari, mutuati dalla regolamentazione delle imprese di investimento soggette a vigilanza, modellati sulle esigenze e sulle peculiarità di FSI. Tali presídi sono stati approvati dal Consiglio di amministrazione e saranno oggetto di aggiornamento a cura del medesimo sulla base delle esperienze che verranno maturate con l'operatività degli investimenti.

Nel dettaglio:

- in considerazione dell'attività svolta da FSI e dell'ambito di intervento, si è ritenuto opportuno istituire un registro delle persone che hanno accesso su base regolare o occasionale a "informazioni confidenziali", in ragione delle funzioni e dell'attività lavorativa o professionale svolte da tali persone per conto di FSI;
- sono state definite le "linee guida per gli investimenti" ai fini della individuazione, valutazione e selezione delle opportunità di investimento da parte dei competenti organi sociali e/o del management di FSI;
- è stata definita una procedura per disciplinare la selezione degli investimenti e il processo operativo dell'investimento, a uso interno della struttura organizzativa di FSI. Il documento rappresenta l'insieme delle disposizioni interne da seguire da parte dei soggetti coinvolti a vario titolo nella procedura di investimento ai fini dello svolgimento delle attività ivi contemplate. Il processo di investimento è stato suddiviso in sottoprocessi, fasi operative e attività elementari. Ciò dovrà consentire di individuare i rischi operativi (compresi quelli di conformità);

- sono state definite le linee guida relative alla corporate governance delle società oggetto di investimento. Il documento è stato predisposto esclusivamente allo scopo di offrire al management e alla struttura operativa di FSI alcune indicazioni di massima, di carattere non vincolante, da utilizzarsi nell'ambito delle negoziazioni relative alla governance delle imprese target, con l'obiettivo della protezione dell'investimento di FSI;
- è stato definito un regolamento in materia di disciplina del "conflitto di interessi". Dato il particolare rilievo dell'attività e degli scopi di FSI, sono stati identificati i possibili conflitti di interesse e i relativi possibili effetti negativi potenzialmente riguardanti le imprese oggetto di investimento, nonché sono stati delineati i princípi per operare con correttezza e trasparenza nell'interesse delle imprese oggetto di investimento. Per gli stessi motivi sopra indicati, sono stati approvati un regolamento in materia di operazioni con parti correlate e una procedura relativa alle operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti.

La società, infine, si è dotata di un manuale organizzativo interno al fine di disciplinare in maniera ordinata l'avvio dell'operatività ordinaria in relazione all'acquisizione di impegni di spesa, alla gestione delle movimentazioni delle disponibilità liquide e alla definizione delle prime regole di funzionamento aziendale.

3. Risultati patrimoniali ed economici consolidati

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

Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici, si rimanda, comunque, a quanto contenuto nei relativi bilanci separati delle società del Gruppo CDP, dove peraltro sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Con riferimento ai risultati economici del Gruppo CDP, si rileva un apporto limitato di CDPI SGR, FSI e CDP GAS, stante anche il recente avvio della relativa operatività.

3.1 Stato patrimoniale riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (Gruppo Terna e CDP GAS). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Attivo	31/12/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	*di cui perimetro finanziario*	*di cui perimetro non finanziario*	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e depositi interbancari	129.888	129.224	1.265	128.050	1,4%
Crediti verso clientela e verso banche	98.091	98.591	177	91.955	6,7%
Titoli di debito	17.194	17.194	-	5.464	214,7%
Partecipazioni e titoli azionari	18.960	19.826	601	17.344	9,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.512	941	572	1.440	5,1%
Attività materiali e immateriali	11.542	204	9.089	10.774	7,1%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.365	7.363	6	2.963	148,6%
Altre voci dell'attivo	2.591	854	1.738	2.935	-11,7%
Totale dell'attivo	**287.143**	**274.197**	**13.447**	**260.924**	**10,0%**

Al 31 dicembre 2011 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a oltre 287 miliardi di euro, in crescita del 10% circa rispetto alla fine del 2010: tale variazione positiva è da ricondurre prevalentemente all'aumento rilevato sulle voci "Crediti verso clientela e verso banche" e "Titoli di debito", entrambe sostanzialmente di pertinenza della Capogruppo.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche" registra una vivace crescita rispetto alla fine del 2010 (+7%); tale aggregato si attesta a oltre quota 98 miliardi di euro in virtù principalmente dello sviluppo delle linee di attività di pertinenza della Capogruppo, con riferimento al business di supporto all'economia e, in misura meno rilevante, in relazione alle attività relative ai finanziamenti alle imprese e al finanziamento agli enti pubblici. La voce include crediti per finanziamenti concessi da CDP a Terna (pari a 500 milioni di euro) e a CDP GAS (pari a 177 milioni di euro), oggetto di elisione a livello consolidato.

Con riferimento, invece, alla voce "Titoli di debito", il saldo al 31 dicembre 2011 risulta superiore a 17 miliardi di euro, più che triplicato rispetto al valore di fine 2010. Tale significativo incremento è da ricondurre prevalentemente agli acquisti di titoli di Stato effettuati da CDP nel corso dell'esercizio e in misura minore alla sottoscrizione dei titoli necessari alla costituzione del patrimonio segregato a garanzia dei covered bond.

Lo stock relativo alle disponibilità liquide, pressoché interamente di competenza della Capogruppo CDP, ha raggiunto quasi la soglia dei 130 miliardi di euro (in progresso di quasi 2 miliardi di euro rispetto a fine 2010). In tale aggregato, inoltre, rientrano in misura residuale i depositi di pertinenza del Gruppo Terna e di FSI, pari complessivamente a quasi 2 miliardi di euro, in significativo progresso rispetto ai 156 milioni di fine 2010, per effetto dell'operatività del Gruppo Terna e della liquidità di FSI

derivante dalla quota parte di capitale sociale versato dai soci (quest'ultima oggetto di elisione a livello consolidato).

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" risulta in progresso del 9% rispetto a dicembre 2010, attestandosi quasi a quota 19 miliardi di euro. Con riferimento al saldo di pertinenza della Capogruppo, l'incremento registrato consegue alla costituzione di FSI, all'acquisizione, mediante CDP GAS, di una partecipazione pari all'89% del capitale sociale di TAG e in misura minore ai tiraggi a valere sui fondi comuni e veicoli di investimento sottoscritti da CDP. Per il Gruppo Terna si registra, invece, una variazione positiva pari a 43 milioni di euro, per effetto degli incrementi connessi alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e principalmente dell'acquisizione della partecipazione in CGES per un valore di circa 36 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" è passato da circa 1,4 miliardi di euro a oltre 1,5 miliardi di euro (+5% circa), con una variazione spiegata dall'effetto combinato della diminuzione del saldo ascrivibile alla Capogruppo per 282 milioni e dell'incremento del saldo riferito al Gruppo Terna (+355 milioni). In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Nello specifico, per la Capogruppo CDP, al 31 dicembre 2011, tale voce risente prevalentemente della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni fruttiferi postali equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e BuoniPremia). Per il Gruppo Terna, la variazione positiva è riconducibile all'incremento del fair value degli strumenti derivati di copertura dal rischio di tasso, dovuto all'abbassamento della curva dei tassi nel tratto a lungo termine; ciò ha avuto impatto sia sul fair value dei nuovi derivati di fair value hedge, sottoscritti a copertura del bond emesso a marzo del 2011, sia sul fair value degli strumenti già in essere al 31 dicembre 2010.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo è pari a oltre 11 miliardi di euro, in aumento del 7% rispetto alla fine del 2010, e risulta pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Il saldo di pertinenza del Gruppo Terna, infatti, risulta pari a oltre 9 miliardi di euro (8 miliardi di euro circa a fine 2010), ed è relativo quasi interamente ad attività materiali (8,6 miliardi di euro) e in misura minore ad attività immateriali (500 milioni di euro); la variazione rilevata rispetto a fine 2010 è imputabile alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo per investimenti, disinvestimenti e ammortamenti. Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo Terna nel 2011 sono stati pari a circa 1,2 miliardi di euro (pressoché interamente riferiti a immobili, impianti e macchinari), lievemente in crescita rispetto al 2010. Per la Capogruppo, invece, il saldo complessivo risulta pari a 204 milioni di euro, di cui 200 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali; la stabilità dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nel 2011 in linea rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" risulta più che raddoppiata rispetto a fine 2010, passando da 2.963 milioni di euro a 7.365 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza della Capogruppo e la variazione rispetto al 2010 è riconducibile a diversi fattori: l'incremento

delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in aumento rispetto al 2010), i maggiori ratei di interesse maturati sulle disponibilità liquide, nonché un notevole incremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che riflette la coincidenza della scadenza delle rate di fine anno con un giorno festivo, il quale ha provocato lo slittamento del pagamento di numerosi finanziamenti ai primi giorni del 2012.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a oltre 2,5 miliardi di euro, registrando una flessione del 12% rispetto a fine 2010. Per la Capogruppo tale voce riporta un saldo pari a 854 milioni di euro, sostanzialmente stabile rispetto al 2010 e inclusivo del saldo su attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti di risparmio e ad altre attività residuali. Per il Gruppo Terna, l'aggregato in oggetto, che comprende attività fiscali e crediti commerciali, riporta un saldo pari a 1,7 miliardi di euro, in flessione di circa 400 milioni di euro rispetto a fine 2010. Nello specifico, si rileva: il venir meno delle attività relative agli impianti fotovoltaici di RTR, ceduti a Terra Firma Investment (GP) 3 Limited il 31 marzo 2011; l'incremento dell'ammontare sia dei crediti commerciali vantati per partite passanti inerenti all'attività di dispacciamento, sia dei crediti verso clienti dei business diversificati; l'aumento dei crediti per il corrispettivo CTR, relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna e ad altri proprietari per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori e produttori di energia elettrica (per effetto principalmente degli adeguamenti tariffari).

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Passivo e patrimonio netto	31/12/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	*di cui perimetro finanziario*	*di cui perimetro non finanziario*	Gruppo CDP	
Raccolta	259.391	254.214	6.456	235.914	10,0%
- di cui raccolta postale	*218.408*	*218.408*	-	*207.324*	*5,3%*
- di cui raccolta da banche	*20.674*	*18.680*	*1.994*	*9.674*	*113,7%*
- di cui raccolta da clientela	*8.456*	*9.057*	*677*	*9.121*	*-7,3%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*11.852*	*8.069*	*3.784*	*9.795*	*21,0%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.271	3.154	118	2.236	46,3%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.357	757	604	959	41,5%
Altre voci del passivo	2.825	541	2.285	3.179	-11,1%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.950	457	702	1.824	6,9%
Patrimonio netto	18.349	15.075	3.284	16.813	9,1%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*15.525*			*13.917*	*11,6%*
Totale del passivo e del patrimonio netto	**287.143**	**274.197**	**13.447**	**260.924**	**10,0%**

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2011 si è attestata a oltre quota 259 miliardi di euro, in crescita del 10% rispetto al dato di fine 2010.

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale di competenza della Capogruppo (+5% circa rispetto alla fine del 2010), grazie al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato nel 2011.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la provvista da banche, la quale è passata da quasi 10 miliardi di euro nel 2010 a quasi 21 miliardi di euro nel 2011. Tale variazione deriva dall'effetto combinato dell'aumento registrato sui dati di stock della Capogruppo CDP (+12 miliardi di euro circa) e della variazione netta negativa rilevata sul Gruppo Terna (-558 milioni di euro). Con riferimento a CDP, l'incremento consegue al maggiore volume di raccolta effettuata sul mercato interbancario e in misura minore ai tiraggi effettuati a valere sulle linee di credito concesse dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI); per quanto riguarda il Gruppo Terna, la variazione deriva dall'effetto combinato di una nuova erogazione a valere sulle linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (al netto di rimborsi su linee precedenti), più che controbilanciata dal rimborso del prestito bancario sindacato (Revolving Credit Facility) per un ammontare complessivo pari a 750 milioni di euro e, in misura minore, da rimborsi di quote in scadenza di operazioni pregresse.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a oltre 8 miliardi di euro, in flessione del 7% rispetto al dato di fine 2010, risulta pressoché interamente di competenza della Capogruppo ed è relativa prevalentemente alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2011 non ancora erogata. In tale voce sono ricompresi il finanziamento concesso dalla Capogruppo a Terna S.p.A. (pari a 500 milioni di euro), il deposito di FSI presso CDP (pari a circa 600 milioni di euro) e il finanziamento concesso dalla Capogruppo a CDP GAS (pari a circa 177 milioni di euro); tali operazioni sono oggetto di elisione in quanto, appunto, realizzate infragruppo.

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari" si rileva un incremento rispetto al dato di fine 2010 pari a circa 2 miliardi di euro (+21%). Tale dinamica è ascrivibile per oltre 1,2 miliardi di euro al Gruppo Terna per effetto della nuova emissione obbligazionaria effettuata nel primo semestre 2011 da Terna S.p.A.; l'apporto della Capogruppo, invece, risulta in crescita di 800 milioni di euro per effetto della raccolta netta sulle emissioni obbligazionarie di EMTN.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un progresso dello stock, quasi interamente di competenza della Capogruppo, rispetto alla fine del 2010 per oltre 1 miliardo di euro, passando da 2.236 milioni di euro a 3.271 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. In particolare, per CDP, la variazione del saldo consegue alla riduzione registrata sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni fruttiferi postali indicizzati a scadenza e "*Premia*", che ha solo parzialmente controbilanciato l'aumento del fair value negativo degli strumenti derivati di copertura. Per quanto riguarda Terna, l'incremento della voce è da ricondurre agli effetti sui derivati a copertura dell'indebitamento a tasso variabile dell'abbassamento della curva dei tassi di interesse (cash flow hedge).

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra un aumento del 42% rispetto a fine 2010, passando da 959 milioni di euro a 1.357 milioni di euro. Al saldo patrimoniale contribuiscono la Capogruppo per 757 milioni di euro, in linea con il valore di fine 2010, e il Gruppo Terna, per il quale, invece, si rileva un aumento della voce pari a circa 375 milioni di euro, prevalentemente per effetto della variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura e, in misura minore, per maggiori ratei maturati su titoli obbligazionari e prestiti bancari.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a 2.825 milioni di euro (-11% rispetto al 2010), di cui 2,3 miliardi relativi al Gruppo Terna e la restante parte relativa al perimetro finanziario. Relativamente alla Capogruppo, il saldo risulta in sensibile diminuzione rispetto ai valori di fine 2010 principalmente per effetto del minor debito da regolare verso Poste Italiane S.p.A. come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2011. Per il Gruppo Terna, in tale voce confluiscono principalmente i debiti commerciali relativi alla sua specifica attività, in aumento di oltre 300 milioni di euro. Rispetto al 2010, si segnala anche il venir meno delle passività di RTR, per le motivazioni già indicate con riferimento alle attività relative.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 1.950 milioni di euro, risulta in aumento del 7% rispetto alla situazione di fine 2010, sostanzialmente per effetto dell'aumento della fiscalità corrente e differita conseguente all'introduzione dell'addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax") nei settori della produzione, trasmissione e dispacciamento, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica.

Il patrimonio netto di fine 2011 si è assestato a circa 18,3 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 16,8 miliardi di euro del 2010. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili di esercizio delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2010. A valere sul patrimonio netto complessivo, 15,5 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+12% rispetto al 2010) e circa 2,8 miliardi di euro di pertinenza di terzi (in linea con il valore dell'esercizio precedente).

Patrimonio netto

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	15.525	13.917
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.824	2.896
Totale patrimonio netto	**18.349**	**16.813**

3.2 Conto economico riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (Gruppo Terna e CDP GAS). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	*di cui perimetro finanziario*	*di cui perimetro non finanziario*	Gruppo CDP	
Margine di interesse	**2.214**	**2.332**	**-124**	**1.566**	**41,4%**
Dividendi	3	1.229	-	811	-99,6%
Commissioni nette	-1.483	-1.481	-2	-710	108,9%
Altri costi e ricavi netti	-69	-39	2	210	n/s
Margine di intermediazione	**665**	**2.042**	**-124**	**1.877**	**-64,6%**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-10	-10	-	-4	168,8%
Costi di struttura	-937	-99	-793	-904	3,7%
- di cui spese amministrative	*-488*	*-91*	*-397*	*-489*	*-0,3%*
Risultato di gestione	**1.799**	**1.944**	**1.108**	**2.967**	**-39,4%**
Utile d'esercizio	**2.345**	**1.615**	**440**	**2.749**	**-14,7%**
Utile di periodo di pertinenza di terzi	177			406	-56,3%
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.167**			**2.344**	**-7,5%**

L'utile conseguito dal Gruppo CDP risulta non pienamente confrontabile con l'esercizio scorso per effetto di fattori di discontinuità e/o eventi non ricorrenti intervenuti nei due esercizi. In particolare, con riferimento alla Capogruppo CDP, si rileva la plusvalenza di carattere non ricorrente conseguita nel 2010 a esito della permuta azionaria perfezionata con il MEF, nonché la diversa natura e determinazione del corrispettivo riconosciuto nel 2011 a Poste Italiane S.p.A. per l'attività di collocamento e gestione del Risparmio Postale; tale nuovo assetto commissionale determina, tra l'altro, l'iscrizione in conto economico di oneri che, in base al precedente schema, venivano ammortizzati su un orizzonte pluriennale. In assenza di tali fattori di discontinuità, il risultato netto dell'esercizio di competenza di CDP avrebbe registrato un aumento di circa il 18%. Per quanto riguarda il Gruppo Terna, invece, sia nel 2010 sia nel 2011 sono stati conseguiti ricavi di carattere non ricorrente generati dalle attività operative cessate e destinate alla vendita.

L'utile di Gruppo conseguito nel 2011 è pari a 2.345 milioni di euro (di cui 2.167 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in flessione del 15% rispetto al risultato relativo al 2010.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 2.214 milioni di euro, in aumento di oltre il 40% rispetto al 2010. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla crescita di circa 30 punti base registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato sulla Capogruppo, solo in minima parte compensato dall'incremento degli oneri finanziari netti registrato dal Gruppo Terna (+30 milioni di euro).

Il miglioramento del margine di interesse è stato controbilanciato dalla flessione registrata sulle voci successive, riferite pressoché esclusivamente alla Capogruppo. Infatti, i già citati maggiori oneri commissionali sul Risparmio Postale sostenuti nel 2011 sono stati solo parzialmente compensati da maggiori dividendi percepiti per effetto del diverso perimetro di portafoglio partecipativo detenuto da CDP. A tali dinamiche si aggiungono gli effetti derivanti dal contributo negativo fornito dagli altri ricavi netti nel 2011, per effetto: (i) di un peggioramento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura, che risente, peraltro, anche della riclassificazione del derivato a copertura del finanziamento infragruppo concesso da CDP a favore di Terna tra le passività di negoziazione, contabilizzandone pertanto gli effetti a conto economico; (ii) dei ricavi di natura non ricorrente conseguiti nel 2010 con riferimento alla cessione al MEF della partecipazione detenuta in Enel S.p.A.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali; tale aggregato risulta in aumento rispetto all'analogo periodo del 2010 (+4%), attestandosi a quota 937 milioni di euro, di cui 99 milioni di euro relativi al perimetro finanziario e 793 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, l'aumento registrato sui dati del Gruppo Terna (pari a 22 milioni di euro) deriva principalmente dall'incremento delle rettifiche di valore su attività materiali per l'entrata in esercizio di nuovi impianti, in presenza, poi, di una stabilità delle spese per il personale e di una flessione dei costi operativi (prevalentemente di natura informatica e per attività di manutenzione e mantenimento dello stato di efficienza degli impianti). Con riferimento al perimetro finanziario, invece, si rileva un incremento pari a 11 milioni di euro; tale dinamica consegue prevalentemente alla dinamica delle spese di pertinenza della Capogruppo e in misura minore al lieve incremento dei costi rilevato su CDPI SGR, nonché alle spese connesse allo start-up di FSI. Con riferimento a CDP, l'aumento dei costi consegue al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in CDP nel 2011 rispetto al 2010, oltre che a maggiori spese amministrative di natura informatica conseguentemente all'avvio dei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano industriale 2011-2013, ovvero connesse ai canoni di locazione e ai costi per servizi e utenze delle sedi distaccate.

L'aggregato risultato di gestione si è attestato a quota 1.799 milioni di euro, in flessione del 39% rispetto al 2010. Per il Gruppo Terna, in tale voce confluiscono, in particolare, i proventi di gestione, che rappresentano i ricavi del "core business" di Terna e delle controllate; nel corso dell'esercizio si è registrato un incremento rispetto al medesimo periodo del 2010 (+48 milioni di euro), derivante principalmente dagli effetti della Delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 228/10, che ha rivisitato le tariffe per il 2011, dal corrispettivo per la remunerazione della rete relativo al Piano di difesa e dalla remunerazione della quota di RTN di proprietà di Terna Rete Italia. Per la Capogruppo, invece, valgono le ragioni precedentemente esposte.

Considerando, poi, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto di esercizio è risultato pari a 2.345 milioni di euro, in flessione rispetto al risultato conseguito nel 2010 soprattutto per le ragioni di carattere non ricorrente e gli effetti di discontinuità precedentemente esposti.

In particolare, il contributo del perimetro finanziario è stato pari a 1.615 milioni di euro (-275 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2010); il perimetro non finanziario presenta un risultato netto pari a 440 milioni di euro, in flessione di circa 172 milioni di euro rispetto al 2010 (-14%), principalmente per effetto della "manovra correttiva bis" (c.d. "Robin Hood Tax"), a fronte di un risultato *ante* imposte sostanzialmente in linea con il 2010. Inoltre, come già ricordato, il risultato netto consolidato 2011 incorpora, oltre al contributo dei perimetri finanziario e non finanziario, l'impatto positivo derivante dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Eni S.p.A., per un valore di circa 600 milioni di euro.

Di seguito si riporta il prospetto relativo al conto economico consolidato riclassificato non inclusivo degli impatti di natura non ricorrente che si sono verificati nel 2010 e nel 2011: per CDP, la plusvalenza conseguita nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF nel 2010 e per il 2011 l'impatto negativo conseguente alla variazione della modalità di determinazione degli oneri commissionali riferiti al Risparmio Postale; per il Gruppo Terna, invece, si è provveduto a eliminare le componenti positive di reddito generate dalle attività operative cessate e destinate alla vendita, nel 2011 riferite alla cessione delle società del settore fotovoltaico nonché al rilascio della garanzia stanziata sul rischio di manleva nella cessione delle controllate brasiliane, e nel 2010 relative ai ricavi derivanti dalla cessione degli impianti fotovoltaici ceduti con la controllata Rete Rinnovabile.

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

(milioni di euro)

	31/12/2011			31/12/2010	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	*di cui perimetro finanziario*	*di cui perimetro non finanziario*	Gruppo CDP	
Margine di interesse	**2.127**	**2.246**	**-124**	**1.566**	**35,9%**
Dividendi	3	1.229	-	811	-99,6%
Commissioni nette	-857	-856	-2	-710	20,8%
Altri costi e ricavi netti	-69	-39	2	81	n/s
Margine di intermediazione	**1.204**	**2.581**	**-124**	**1.748**	**-31,1%**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-10	-10	-	-4	168,8%
Costi di struttura	-937	-99	-793	-904	3,7%
- di cui spese amministrative	*-488*	*-91*	*-397*	*-489*	*-0,3%*
Risultato di gestione	**2.339**	**2.483**	**1.108**	**2.839**	**-17,6%**
Utile d'esercizio	**2.592**	**1.975**	**327**	**1.907**	**35,9%**
Utile di periodo di pertinenza di terzi	98			303	-67,5%
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.494**			**1.604**	**55,4%**

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

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

Prospetto di raccordo tra patrimonio e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidati

(migliaio di euro)

Esercizio 2011	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
Bilancio della Capogruppo	**1.611.906**	**12.857.457**	**14.469.363**
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	443.138	3.446.030	3.889.168
Rettifiche di consolidamento:	112.370	-2.946.130	-2.833.760
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		*-2.389.400*	*-2.389.400*
- avviamento		*295.669*	*295.669*
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali		*2.340.100*	*2.340.100*
- storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate		*-62.298*	*-62.298*
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	*-45.100*	*-279.378*	*-324.478*
- dividendi di società consolidate integralmente	*-126.000*	*126.000*	*0*
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	*617.220*	*305.128*	*922.348*
- elisione rapporti infragruppo	*-16.373*	*16.053*	*-320*
- fiscalità anticipata e differita	*-140.010*	*-651.208*	*-791.218*
- quote soci di minoranza	*-177.367*	*-2.646.796*	*-2.824.163*
Bilancio consolidato	**2.167.414**	**13.357.357**	**15.524.771**

4. Presidio dei rischi

4.1 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo CDP

4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP

Per le informazioni riguardanti la gestione dei rischi di CDP si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR

I rischi finanziari sono quelli che incorre la SGR nell'impiego del capitale liquido e quelli connessi con l'attività di gestione del Fondo.

Per quanto riguarda i primi, essi risultano limitati in quanto l'intera liquidità della SGR è depositata su un conto corrente bancario, mentre un importo di circa 435mila euro è stato investito nell'acquisto di CTZ con scadenza 30 settembre 2012. Considerata la stabilità delle commissioni di gestione nel periodo di vita dell'investimento, il rischio di realizzo del medesimo può essere reputato trascurabile dal momento che il titolo sarà detenuto fino a scadenza.

Per quanto riguarda i rischi finanziari legati all'impiego delle risorse del Fondo, il Risk Management:

- verifica il rispetto dei limiti normativi e regolamentari;
- analizza le proposte di investimento e formalizza un parere su di esse a beneficio del Consiglio di amministrazione;
- verifica la coerenza tra l'investimento e la strategia di gestione del Fondo;
- analizza – attraverso l'acquisizione di opportuna documentazione – il sistema di gestione dei rischi adottato dalla SGR gestore del fondo target o dalla società veicolo;
- focalizza l'attenzione del business su temi considerati di particolare rilevanza e meritevoli di approfondimento.

Il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa in entrata e in uscita della società (forecast finanziario). Più in generale, i rischi di mercato sono gestiti mediante la tecnologia di rischio della Capogruppo CDP verso la quale è stata esternalizzata la funzione di Risk Management.

La funzione di Risk Management è inoltre responsabile del censimento e della valutazione dei rischi operativi. Nel mese di maggio 2011 essa ha provveduto alla mappatura dei rischi operativi sulle principali

procedure della SGR, successivamente condivisa con la struttura interna della SGR e approvata dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 19 luglio 2011.
L'attività di mappatura sarà aggiornata a partire dal mese di maggio 2012; a seguire, sulla base delle Risk Map aggiornate, sarà svolta l'attività di valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, in modo da identificare i rischi significativi per i quali si renda necessario un tempestivo intervento di mitigazione.

Considerata la natura di fondo a richiamo del Fondo Investimenti per l'Abitare, la SGR corre un rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori. Va rilevato, a questo riguardo, che attualmente più della metà del patrimonio del Fondo è stato sottoscritto dal socio di controllo della SGR. Essendo il Fondo riservato esclusivamente a investitori qualificati, i restanti sottoscrittori rientrano generalmente nel novero di quei soggetti, bancari, assicurativi, previdenziali, di comprovato standing.
Il rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori è comunque gestito tramite apposite clausole del Regolamento che tutelano SGR e Fondo in caso di inadempimento (per esempio, penali a carico dei sottoscrittori in caso di mancati versamenti).

4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito. Le politiche di gestione dei rischi hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le società del Gruppo sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del Gruppo.

In particolare, Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi. L'esposizione del Gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione di Terna S.p.A.

RISCHIO DI MERCATO
Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12

mesi. Al 31 dicembre 2011, come al 31 dicembre 2010, non sono presenti in bilancio strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Il rischio tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. Per il Gruppo Terna, la principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e dalle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono, su scadenze diverse, sia derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile sia derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.

Relativamente al rischio tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La società facendo ricorso, nell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2011 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 703,8 milioni di euro. Tale ammontare è capiente per rifinanziare il debito in scadenza evidenziato nel paragrafo dei finanziamenti a lungo termine, pari a 59,7 milioni di euro.

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della società.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata.

In particolare, la delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'AEEG.

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2011 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

RISCHIO DI DEFAULT E COVENANT SUL DEBITO

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la società è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità. Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2011, si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie" della Nota integrativa di Terna S.p.A.

CONTENZIOSI

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale riferiti alla Capogruppo Terna e alla controllata Terna Rete Italia al 31 dicembre 2011, non sussistendo tali impegni e rischi per le altre controllate a tale data.

Contenzioso in materia ambientale e urbanistica

Il contenzioso in materia ambientale trae origine dall'installazione e dall'esercizio degli impianti elettrici e, prevalentemente, riguarda i danni che potrebbero derivare dall'esposizione ai campi elettrici e magnetici generati dagli elettrodotti. La Capogruppo e la controllata Terna Rete Italia sono infatti convenute in diversi giudizi, civili e amministrativi, nei quali vengono richiesti lo spostamento o la modifica delle modalità di esercizio di linee elettriche sulla base della presunta dannosità delle stesse, anche se installate nel pieno rispetto della normativa vigente in materia (legge 22 febbraio 2001, n. 36 e decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 8 luglio 2003). Soltanto in un numero molto limitato di casi sono state avanzate richieste di risarcimento dei danni alla salute per effetto dei campi elettromagnetici.
Sotto il profilo delle decisioni intervenute in materia, si evidenzia che solo in sporadici contenziosi sono state emanate pronunce sfavorevoli alla Capogruppo, peraltro impugnate, i cui relativi giudizi sono allo stato ancora pendenti, ed eventuali esiti negativi sono ritenuti non probabili.
Sono pendenti inoltre alcune vertenze in materia urbanistica e ambientale, connesse alla costruzione e all'esercizio di alcune linee di trasmissione, il cui esito sfavorevole potrebbe generare effetti peraltro non prevedibili e quindi non compresi in sede di determinazione del "Fondo contenzioso e rischi diversi".
Per un numero limitato di giudizi non si possono a oggi escludere in via assoluta esiti sfavorevoli, le cui conseguenze potrebbero consistere, oltre che nell'eventuale risarcimento dei danni, nel sostenimento,

tra l'altro, di oneri connessi alle modifiche delle linee e alla temporanea indisponibilità delle linee stesse. In ogni caso, l'eventuale esito sfavorevole non comprometterebbe l'esercizio delle linee.
L'esame dei sopraccitati contenziosi, tenuto anche conto delle indicazioni dei legali esterni, fa ritenere come remoti eventuali esiti negativi.

Contenzioso relativo alle attività affidate in concessione

La Capogruppo, quale concessionario delle attività di trasmissione e dispacciamento dal 1° novembre 2005, è stata convenuta in alcuni giudizi a carattere per lo più impugnatorio di provvedimenti dell'AEEG e/o del MSE e/o della stessa Terna, e relativi a tali attività. Solo nei casi in cui i ricorrenti lamentano, oltre che vizi propri dei provvedimenti impugnati, anche la presunta violazione da parte di Terna delle regole dettate dalle predette autorità, la società si è costituita in giudizio. Nell'ambito di tale contenzioso, ancorché alcuni giudizi si siano conclusi in primo e/o in secondo grado con l'annullamento delle delibere dell'AEEG e dei consequenziali provvedimenti di Terna, si possono ritenere come non probabili eventuali esiti negativi per la società stessa, trattandosi normalmente per la stessa di partite passanti, come peraltro si ricava dalle informazioni fornite dai legali esterni che assistono la società nel giudizio. Terna, quale concessionario delle attività di trasmissione e dispacciamento, in applicazione di delibere dell'AEEG, adotta atti e provvedimenti che talora sono oggetto di impugnazione, anche se i relativi oneri economici, in presenza di determinati presupposti, possono essere riconosciuti da parte dell'Autorità di settore.

4.1.4 Monitoraggio dei rischi in CDP GAS

Tenuto conto della recente costituzione della società, sono ancora in corso le valutazioni in merito ai più appropriati presídi da porre in essere per rispettare le procedure di Gruppo per la gestione dei rischi.

4.1.5 Monitoraggio dei rischi in FSI

Nell'ambito delle varie attività di start-up, FSI ha avviato una serie di attività preliminari volte a monitorare e gestire le varie tipologie di rischio cui potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività.

In particolare, in stretto coordinamento con CDP, FSI sta provvedendo a individuare i princípi base di operatività e le relative linee guida al fine di rilevare, misurare, monitorare e controllare i rischi propri dell'attività svolta.

Sulla base delle previsioni circa l'operatività caratteristica, si ritiene che i principali rischi che sarà opportuno monitorare siano di natura operativa, reputazionale e soprattutto finanziaria (a titolo esemplificativo: rischio azionario e di mercato, rischio di concentrazione, rischio di liquidità, rischio di tasso di interesse e di cambio, rischio di controparte e di credito).

5. Le previsioni per l'intero esercizio

5.1 Le prospettive del Gruppo CDP

5.1.1 Le prospettive di CDP

Per le informazioni riguardanti le previsioni per l'intero esercizio di CDP, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR

Nell'esercizio 2012 è previsto l'avvio di nuovi filoni di operatività per CDPI con la possibile istituzione di nuovi fondi immobiliari, tra cui il fondo destinato agli investimenti diretti nel settore dell'EPS, eventuali fondi ad apporto alimentati con il patrimonio di ordini religiosi o di casse previdenziali private e la partecipazione a bandi per la selezione di società di gestione di fondi destinati alla valorizzazione dei patrimoni immobiliari pubblici.

Il Consiglio di amministrazione del 18 gennaio 2012 ha approvato il budget della società per il 2012, che prevede un significativo incremento dell'organico, a supporto della prevista crescita nell'operatività aziendale.

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 14 febbraio 2012, ha valutato positivamente la possibilità che la SGR attui la propria crescita dimensionale tramite l'assunzione di alcune risorse dell'area Finanza di Fondazione Housing Sociale, la contemporanea risoluzione consensuale del contratto in essere con quest'ultima e l'internalizzazione di attività di scouting e prima strutturazione delle iniziative di investimento. La localizzazione delle risorse di Fondazione Housing Sociale su Milano favorirebbe inoltre il rafforzamento del presidio operativo della società nel Nord Italia, dove è localizzata la maggioranza delle iniziative di social housing attualmente in pipeline.

È stato avviato il percorso per la definizione del nuovo assetto organizzativo conseguente all'internalizzazione delle attività di cui sopra. Il primo passaggio si è concretizzato il 1° marzo 2012, con l'ingresso nell'organico di CDPI di un nuovo dirigente, proveniente dalla Fondazione, che affiancherà il Direttore generale nella definizione di tale programma di attività.

Si segnala inoltre che in data 28 febbraio 2012 la SGR ha presentato la propria richiesta di prequalifica al bando di gara del Ministero della difesa per la selezione di SGR cui affidare la gestione di fondi

immobiliari costituiti mediante apporto di beni immobili appartenenti al Demanio pubblico o al patrimonio indisponibile dello Stato in uso governativo gratuito al Ministero stesso.
Per quanto attiene al processo di fund raising, si segnala che in data 9 marzo 2012 è stata effettuata la quinta e ultima chiusura parziale delle sottoscrizioni del Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA), alla quale hanno preso parte cinque compagnie assicurative che avevano già sottoscritto quote A del FIA, incrementando il rispettivo ammontare sottoscritto. Il 9 marzo 2012 si è pertanto concluso il primo periodo di sottoscrizione e il patrimonio sottoscritto complessivo del FIA si è attestato a 2,028 miliardi di euro, ponendosi quindi leggermente al di sopra del target iniziale di raccolta.

5.1.3 Le prospettive del Gruppo Terna

L'esercizio 2012 vedrà la società impegnata nella realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico 2012-2016 approvato dal Consiglio di amministrazione in data 20 marzo 2012, con investimenti complessivi in linea rispetto all'esercizio appena concluso.

In particolare, il Gruppo sarà impegnato nel completamento della realizzazione della nuova struttura societaria e organizzativa che prevede una maggiore focalizzazione sulle attività non tradizionali.

Con riferimento al Piano di Sviluppo la società continuerà a sviluppare e realizzare le interconnessioni con l'estero (Montenegro e Francia), a ridurre le congestioni della rete e a garantire la connessione impianti di generazione da fonti rinnovabili.

Inoltre, nel corso del 2012, saranno avviate le attività propedeutiche legate alla realizzazione dei progetti dei sistemi di accumulo presentati nel Piano di Sviluppo.

In termini di ricavi si registrerà un aumento della componente regolamentata riconducibile agli investimenti realizzati nel 2010 e agli impatti della recente revisione tariffaria.

In continuità con gli anni precedenti la società perseguirà l'attività di razionalizzazione dei processi e di efficienza sui costi operativi, assicurando al contempo la massima qualità del servizio di trasmissione e di dispacciamento.

Con riferimento alla gestione finanziaria la recente emissione obbligazionaria ha garantito le risorse disponibili all'attività d'impresa fino al 2015.

5.1.4 Le prospettive di CDP GAS

L'esercizio 2012 costituirà il primo anno di attività di CDP GAS e pertanto la fase iniziale dell'anno vedrà la società coinvolta prevalentemente nell'attività di completamento della fase di start-up, con

l'assunzione di figure chiave e la stipula di ulteriori contratti di servizio necessari per la corretta gestione dell'investimento.

Nel corso dell'anno, inoltre, CDP GAS incasserà i primi dividendi dalla partecipata TAG, che costituiranno la principale voce di ricavo della società.

L'esercizio 2012, infine, vedrà CDP GAS impegnata nel supportare TAG nell'attuazione del nuovo business model, per effetto del recepimento della III Direttiva Comunitaria.

5.1.5 Le prospettive di FSI

Con la prima riunione del Comitato Investimenti, tenutasi il 12 gennaio 2012, è iniziata la fase di operatività caratteristica di FSI volta all'esame e alla selezione degli investimenti in capitale di rischio, secondo i dettami trattati nei precedenti capitoli della presente relazione.

In questi primi mesi del 2012 si sono concretizzate alcune ipotesi di intervento derivanti dalle numerose proposte pervenute e analizzate. Si stima che sia realistico completare alcuni investimenti nell'arco dell'esercizio in corso.

Va tuttavia sottolineato il carattere erratico dell'attività caratteristica di investimento, sia perché i naturali tempi di gestazione e perfezionamento non sono brevi, sia perché le probabilità di accadimento non sono facilmente stimabili.

Roma, 18 aprile 2012

Il Presidente
Franco Bassanini

* * *

Con riguardo alla "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.", è possibile far riferimento a quanto già riportato nel paragrafo 4.4.2 della Relazione sulla gestione del bilancio separato della CDP, applicabile anche al bilancio consolidato relativamente alla Capogruppo CDP.
Per quanto, invece, riguarda il Gruppo Terna, è possibile fare riferimento all'apposito documento, denominato "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari", pubblicato congiuntamente al fascicolo di bilancio 2011 di Terna S.p.A.

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, che è stato comunicato a questo Collegio, unitamente alla relazione degli amministratori sulla gestione, è stato redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo IASB e omologati dalla Commissione Europea ai sensi del regolamento comunitario n.1606 del 19 luglio 2002, in osservanza degli schemi e delle regole stabilite dalla Banca d'Italia (Circolare n. 262/2005 e successive modificazioni).

Nel ricordare che la revisione legale dei conti e quindi il giudizio sul contenuto e sulla forma del bilancio consolidato ai sensi della vigente normativa sono di competenza della Società di Revisione legale PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC), e nel rimandare all'apposita relazione emessa dalla stessa, si osserva che:

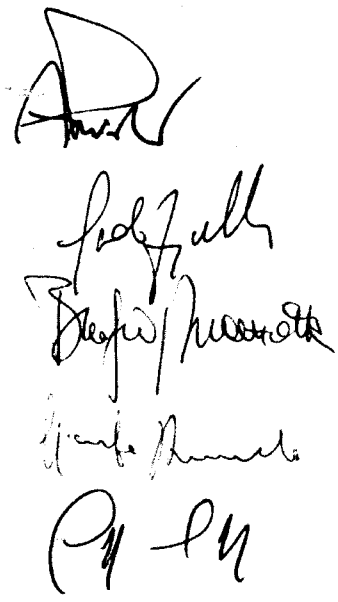
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, nella sua generale impostazione, è stato redatto in conformità alla legge;
- l'area di consolidamento comprende tutte le partecipate sulle quali si configura una situazione di controllo, diretto o indiretto, esercitato dalla Capogruppo. Per le variazioni del perimetro di consolidamento avvenute nell'esercizio si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla gestione del Gruppo;
- il Collegio sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.

Si attesta, infine, anche con riferimento a quanto emerso dagli incontri con la Società di Revisione legale PwC, che non sono emersi fatti significativi tali da richiedere segnalazioni agli organi di controllo.

Roma, 24 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli	Presidente
/firma/Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo
/firma/Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
/firma/Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo
/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo



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

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA e sue controllate ("Gruppo Cassa Depositi e Prestiti") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso la relazione di revisione in data 28 aprile 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

www.pwc.com/it

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

Roma, 24 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio consolidato 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 consolidato, nel corso dell'esercizio 2011.

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

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

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2011, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. È proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology della Capogruppo, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato:

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

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

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

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

Roma, 24 aprile 2012

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato

PARTE D - Redditività consolidata complessiva

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

PARTE F - Informazioni sul patrimonio consolidato

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

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

PARTE L - Informativa di settore

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2011	31/12/2010
10. Cassa e disponibilità liquide	701	118
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.081	856.438
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.715.044	2.288.808
- di cui a garanzia covered bond	*200.479*	-
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.691	2.947.380
60. Crediti verso banche	20.681.933	9.180.623
- di cui a garanzia covered bond	*5.138.958*	-
70. Crediti verso clientela	220.035.532	214.079.162
- di cui a garanzia covered bond	-	*14.052.249*
80. Derivati di copertura	931.313	583.088
100. Partecipazioni	18.774.671	17.273.669
120. Attività materiali	10.771.247	10.000.820
130. Attività immateriali	771.196	772.130
- di cui:		
- avviamento	*485.897*	*486.723*
140. Attività fiscali	633.613	470.098
a) correnti	415.582	431.796
b) anticipate	218.031	38.302
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	575.793
160. Altre attività	1.957.136	1.896.287
Totale dell'attivo	**287.143.158**	**260.924.414**

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
10. Debiti verso banche	21.420.820	10.394.396
20. Debiti verso clientela	226.440.121	216.043.181
- di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond	-	*871.850*
30. Titoli in circolazione	12.886.745	10.434.892
- di cui covered bond	*5.307.748*	*5.378.892*
40. Passività finanziarie di negoziazione	498.355	940.034
60. Derivati di copertura	2.712.621	1.232.520
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	60.440	63.683
80. Passività fiscali	1.625.477	1.510.489
a) correnti	495.146	476.003
b) differite	1.130.331	1.034.486
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	148.737
100. Altre passività	2.825.384	3.039.257
110. Trattamento di fine rapporto del personale	65.231	68.605
120. Fondi per rischi e oneri	259.030	235.670
b) altri fondi	259.030	235.670
140. Riserve da valutazione	292.111	103.386
170. Riserve	9.559.258	7.967.184
180. Sovrapprezzi di emissione	5.988	2.601
190. Capitale	3.500.000	3.500.000
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.824.163	2.896.223
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.167.414	2.343.556
Totale del passivo e del patrimonio netto	**287.143.158**	**260.924.414**

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.764.322	6.428.658
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(5.550.742)	(4.863.099)
30. Margine di interesse	**2.213.580**	**1.565.559**
40. Commissioni attive	23.448	14.220
50. Commissioni passive	(1.506.161)	(723.861)
60. Commissioni nette	**(1.482.713)**	**(709.641)**
70. Dividendi e proventi simili	2.862	810.961
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(47.758)	6.683
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(27.469)	1.835
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	6.426	201.174
a) crediti	6.074	71.508
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	346	129.666
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6	-
120. Margine di intermediazione	**664.928**	**1.876.571**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(10.189)	(3.791)
a) crediti	(7.566)	(3.791)
d) altre operazioni finanziarie	(2.623)	-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**654.739**	**1.872.780**
180. Spese amministrative	(488.167)	(489.422)
a) spese per il personale	(267.763)	(261.804)
b) altre spese amministrative	(220.404)	(227.618)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(9.030)	(6.456)
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(396.159)	(366.982)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(53.035)	(47.650)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.632.809	1.583.856
230. Costi operativi	**686.418**	**673.346**
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.711.002	695.629
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.604	3.052
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**3.055.763**	**3.244.807**
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(823.686)	(642.555)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**2.232.077**	**2.602.252**
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	112.704	146.848
320. Utile (Perdita) d'esercizio	**2.344.781**	**2.749.100**
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	177.367	405.544
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.167.414**	**2.343.556**

Prospetto della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)

Voci		31/12/2011	31/12/2010
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.781	2.749.100
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(164.055)	(879.310)
60.	Copertura dei flussi finanziari	(31.830)	34.966
70.	Differenze di cambio	-	-
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	360.640	-
110.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**164.755**	**(844.344)**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**2.509.536**	**1.904.756**
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	153.397	434.907
140.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo**	**2.356.139**	**1.469.849**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2011	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2011
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option	Redditività complessiva esercizio 2011		
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**370.798**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	2.601		2.601			(7)	3.394							**5.988**	**14.073**
Riserve:															
a) di utili	7.766.169	4.245	7.770.414	1.643.556		(11.531)								**9.402.439**	**1.976.704**
b) altre	196.770		196.770			(39.650)						(301)		**156.819**	**322.849**
Riserve da valutazione	103.386		103.386										188.725	**292.111**	**(37.628)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.028	(472)	2.343.556	(1.643.556)	(700.000)								2.167.414	**2.167.414**	**177.367**
Patrimonio netto del Gruppo	13.912.954	3.773	13.916.727	-	(700.000)	(51.188)	3.394					(301)	2.356.139	**15.524.771**	
Patrimonio netto di terzi	**2.887.391**	**8.831**	**2.896.222**	-	**(296.100)**	**62.510**	**8.842**					**(707)**	**153.397**		**2.824.163**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2010	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2010
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option	Redditività complessiva esercizio 2010		
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**308.967**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	539		539				2.062							**2.601**	**6.087**
Riserve:															
a) di utili	4.970.149		4.970.149	1.726.022		1.069.768	230							**7.766.169**	**1.718.718**
b) altre	316.007		316.007			(119.108)						(129)		**196.770**	**460.571**
Riserve da valutazione	2.118.026		2.118.026			(1.140.933)							(873.707)	**103.386**	**(13.600)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.026.022		2.026.022	(1.726.022)	(300.000)								2.344.028	**2.344.028**	**406.648**
Patrimonio netto del Gruppo	12.930.743		12.930.743	-	(300.000)	(190.273)	2.292					(129)	1.470.321	**13.912.954**	
Patrimonio netto di terzi	**2.726.875**		**2.726.875**	**-**	**(266.617)**	**(13.940)**	**5.365**					**(303)**	**436.011**		**2.887.391**

Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2011	31/12/2010
1. Gestione	**4.172.460**	**3.148.445**
- risultato d'esercizio (+/-)	2.344.781	2.749.100
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	34.356	(6.683)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(189.919)	(1.835)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	10.188	3.791
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	449.195	414.632
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	89.931	30.453
- imposte e tasse non liquidate (+)	434.673	407.716
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.703.631)	(295.645)
- altri aggiustamenti (+/-)	2.702.886	(153.084)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(15.344.767)**	**(3.587.599)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	266.361	(143.845)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(670.074)	4.219.764
- crediti verso banche: a vista	(1.124.702)	350.000
- crediti verso banche: altri crediti	(10.121.092)	(3.467.434)
- crediti verso clientela	(3.556.636)	(4.047.334)
- altre attività	(138.624)	(498.750)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**19.309.603**	**20.922.534**
- debiti verso banche: altri debiti	11.513.843	5.458.648
- debiti verso clientela	6.322.894	16.530.461
- titoli in circolazione	2.371.295	(826.875)
- passività finanziarie di negoziazione	(468.218)	325.269
- altre passività	(430.211)	(564.969)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**8.137.296**	**20.483.380**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**1.377.280**	**3.900.533**
- vendite di partecipazioni	-	3.695.057
- dividendi incassati su partecipazioni	1.100.272	203.624
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	259.988	-
- vendite di attività materiali	17.020	1.852
2. Liquidità assorbita da	**(8.316.963)**	**(15.165.076)**
- acquisti di partecipazioni	(570.344)	(10.714.654)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(6.510.089)	(2.716.440)
- acquisti di attività materiali	(1.183.603)	(1.674.688)
- acquisti di attività immateriali	(52.927)	(59.294)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(6.939.683)**	**(11.264.543)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	61.200	7.657
- distribuzione dividendi e altre finalità	(996.100)	(580.557)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(934.900)**	**(572.900)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**262.713**	**8.645.937**

Riconciliazione

Voci *		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**123.780.550**	**115.134.613**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	262.713	8.645.937
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**124.043.263**	**123.780.550**

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

Nota integrativa consolidata

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio del Gruppo CDP è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.
Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, 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 Princípi 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 consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata e risulta corredato della Relazione del Consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.
Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.
Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili e la Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, 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.
Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio

superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.
Le parti della Nota integrativa previste dalla circolare del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia che non sono state esposte fanno riferimento ad aspetti non applicabili al Gruppo CDP.

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 "B" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2011 sia per il 2010.

Il patrimonio separato della CDP

LA CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.
La separazione inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata, mentre dal novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio e l'operazione viene descritta nella Nota integrativa, Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale - Altre informazioni.

Revisione del bilancio

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

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCÍPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare 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 - PRINCÍPI 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 Princípi 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 Princípi 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 princípi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi 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.

Nelle tabelle esposte nella Nota integrativa, il contributo delle imprese non appartenenti al Gruppo bancario alle varie voci di bilancio è evidenziato solo nei casi in cui risulta significativo.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che il Gruppo CDP effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.
Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

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

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

Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.
Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

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

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
			Impresa partecipante	Quota (%)	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70%	70%
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	1	CDP S.p.A.	90%	90%
4. CDP GAS S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100%	100%
5. SunTergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
6. Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
7. Terna Crna Gora	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100%	100%
8. Rete Solare S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
9. Terna Plus S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100%	100%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
3 = accordi con altri soci
4 = altre forme di controllo
5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del D.Lgs. 87/1992
6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del D.Lgs. 87/1992
7 = controllo congiunto

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

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2011, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai princípi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009.

SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

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

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Princípi di prima/recente adozione

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

Modifiche a diversi princípi contabili (Improvements 2011)

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

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

Con il regolamento n. 1205/2011 emesso dalla Commissione Europea in data 22 novembre 2011, si amplia l'informativa da fornire in bilancio per gli strumenti finanziari. L'emendamento mira a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare meglio le esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie e gli effetti di detti rischi sulla posizione finanziaria dell'entità. Secondo quanto stabilito dal nuovo regolamento l'entità deve fornire un'informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere: la relazione tra attività finanziarie trasferite non eliminate integralmente e le passività associate; di valutare la natura, e i rischi correlati, del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività finanziarie eliminate. Il presente principio non ha avuto impatti significativi nel bilancio al 31 dicembre 2011.

Nel corso dell'esercizio precedente la Commissione Europea ha omologato i princípi e le interpretazioni, di seguito indicati, che risultano applicabili alla data di riferimento del presente bilancio.

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

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

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate

Emesso a novembre 2009, prevede la facoltà per le società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi, di fornire una specifica informativa, più sintetica, per le transazioni avvenute con tali enti pubblici e con altre società anch'esse controllate o

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

Princípi e modifiche in corso di omologazione

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

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

Altre informazioni

Il bilancio consolidato è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di amministrazione della CDP e sarà pubblicato nei tempi e con le modalità previste dalla normativa vigente applicabile alla CDP.

Riesposizione del bilancio 2010

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

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

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

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

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

Conseguentemente, tali costi, precedentemente classificati nella voce di Conto economico 180 a) "Spese per il personale", sono stati oggetto di riclassifica nella voce 180 b) "Altre spese amministrative".

È stato inoltre modificato il modello di contabilizzazione degli effetti scaturenti dalla decisione, presa nell'esercizio 2009 dalla controllata Terna S.p.A., di adesione all'affrancamento dell'avviamento, previsto dal decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito nella legge 28 gennaio 2009, n. 2.

Il passaggio dal modello dell'imposta sostitutiva iscritta come anticipo di imposte correnti al modello dell'imposta sostitutiva iscritta con la rilevazione di imposte anticipate ha prodotto una variazione positiva di 4,2 milioni di euro della voce 170 "Riserve" e una negativa di 0,5 milioni di euro (maggiori imposte correnti) del risultato del Gruppo CDP 31 dicembre 2010.

Di seguito sono riportati gli schemi di bilancio al 31 dicembre 2010 con l'indicazione delle rettifiche effettuate.

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2010 Riesposto	31/12/2010	Variazioni
10. Cassa e disponibilità liquide	118	123.751.325	(123.751.207)
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.438	856.438	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288.808	2.288.808	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.380	2.947.380	
60. Crediti verso banche	9.180.623	9.180.623	
70. Crediti verso clientela	214.079.162	90.327.955	123.751.207
- di cui a garanzia covered bond	*14.052.249*	*14.052.249*	
80. Derivati di copertura	583.088	583.088	
100. Partecipazioni	17.273.669	17.273.669	
120. Attività materiali	10.000.820	10.000.820	
130. Attività immateriali	772.130	772.130	
- di cui:			
- avviamento	*486.723*	*486.723*	
140. Attività fiscali	470.098	482.696	(12.598)
a) correnti	431.796	444.394	(12.598)
b) anticipate	38.302	38.302	
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	575.793	575.793	
160. Altre attività	1.896.287	1.896.287	
Totale dell'attivo	**260.924.414**	**260.937.012**	**(12.598)**

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2010 Riesposto	31/12/2010	Variazioni
10. Debiti verso banche	10.394.396	9.800.916	593.480
20. Debiti verso clientela	216.043.181	106.988.550	109.054.631
- di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond	*871.850*	*871.850*	
30. Titoli in circolazione	10.434.892	120.083.003	(109.648.111)
- di cui covered bond	*5.378.892*	*5.378.892*	
40. Passività finanziarie di negoziazione	940.034	940.034	
60. Derivati di copertura	1.232.520	1.232.520	
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.683	63.683	
80. Passività fiscali	1.510.489	1.535.692	(25.203)
a) correnti	476.003	476.003	
b) differite	1.034.486	1.059.689	(25.203)
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	148.737	148.737	
100. Altre passività	3.039.257	3.039.257	
110. Trattamento di fine rapporto del personale	68.605	68.605	
120. Fondi per rischi e oneri	235.670	235.670	
b) altri fondi	235.670	235.670	
140. Riserve da valutazione	103.386	103.386	
170. Riserve	7.967.184	7.962.939	4.245
180. Sovrapprezzi di emissione	2.601	2.601	
190. Capitale	3.500.000	3.500.000	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.896.223	2.887.391	8.832
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.343.556	2.344.028	(472)
Totale del passivo e del patrimonio netto	**260.924.414**	**260.937.012**	**(12.598)**

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2010 Riesposto	31/12/2010	Variazioni
10: Interessi attivi e proventi assimilati	6.428.658	6.428.658	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.863.099)	(4.863.099)	
30. Margine di interesse	**1.565.559**	**1.565.559**	
40. Commissioni attive	14.220	14.220	
50. Commissioni passive	(723.861)	(723.861)	
60. Commissioni nette	**(709.641)**	**(709.641)**	
70. Dividendi e proventi simili	810.961	810.961	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	6.683	6.683	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	1.835	1.835	
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174	201.174	
a) crediti	71.508	71.508	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.666	129.666	
120. Margine di intermediazione	**1.876.571**	**1.876.571**	
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.791)	(3.791)	
a) crediti	(3.791)	(3.791)	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**1.872.780**	**1.872.780**	
180. Spese amministrative	(489.422)	(489.422)	
a) spese per il personale	(261.804)	(262.593)	789
b) altre spese amministrative	(227.618)	(226.829)	(789)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(6.456)	(6.456)	
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(366.982)	(366.982)	
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(47.650)	(47.650)	
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.583.856	1.583.856	
230. Costi operativi	**673.346**	**673.346**	
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	695.629	695.629	
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.052	3.052	
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**3.244.807**	**3.244.807**	
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(642.555)	(640.979)	(1.576)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**2.602.252**	**2.603.828**	**(1.576)**
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	146.848	146.848	
320. Utile (Perdita) d'esercizio	**2.749.100**	**2.750.676**	**(1.576)**
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	405.544	406.648	(1.104)
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.343.556**	**2.344.028**	**(472)**

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 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 opzio-

ni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.
Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.
Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti sono valutati al costo.
I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo

di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi. Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il valore che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce "Utile (Perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti 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 similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.
I prestiti concessi dal Gruppo 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 locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo del Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare 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.

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 Princípi 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, 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 dal Gruppo CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

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

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la

determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.
Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130 a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".
Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefíci 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.
I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.
La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.
La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno.
Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.
Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di varia-

zioni 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

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).

Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.

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 partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce

40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.
La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra prezzo pagato (differenza tra prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita) è oggetto di allocazione sulla base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un goodwill. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico").
L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento.
Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.
Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

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.
Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA indeducibile e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.
L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle attività materiali al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.
I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente i terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.
I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.
Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall'IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.
Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.
Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se è accertato che:
(a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
(b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.
L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.
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.
L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso

nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

10 - Attività non correnti o gruppi di attività/passività in via di dismissione

Sono classificate nelle presenti voci le attività e i gruppi di attività/passività non correnti in via di dismissione quando il valore contabile sarà recuperato principalmente con una operazione di vendita ritenuta altamente probabile anziché con l'uso continuativo.
Tali attività/passività sono valutate al minore tra il valore di carico e il loro fair value al netto dei costi di cessione. I relativi proventi e oneri (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili a unità operative dismesse sono esposti nel conto economico in voce separata.

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.
La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio. In tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.
Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri – e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente – vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".
La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

12 - Fondi per rischi 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.

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

Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

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

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, 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.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla 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.
L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.
I bilanci d'esercizio di ciascuna società estera consolidata sono redatti utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera.

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

17 - ALTRE INFORMAZIONI

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti e altri benefici a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Si segnala, tuttavia, che il trattamento fine rapporto dei dipendenti della Capogruppo è di esiguo importo, in quanto i dipendenti hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. Il TFR della Capogruppo è relativo ai soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) ed è rappresentato dalla quota maturata fino al 2006, in quanto quella maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare o all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.
Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 relativamente alla quota di TFR della Capogruppo non sono, pertanto, significativi e quindi il relativo debito continua a essere esposto per un valore determinato sulla base delle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile).

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.
Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

Commissioni

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

Dividendi

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

Lavori in corso su ordinazione

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.
I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.
Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.
Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o supe-

riore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.
Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.
La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.
La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Contributi

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia, quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile viene rilevato come costo.
I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse
I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Ricavi

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

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

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

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

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.
Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.
Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

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

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.
In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A tito-

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 Gerarchia del fair value

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

(migliaia di euro)

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		579.738	1.343		855.230	1.208
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.524.232	5.971	184.841	2.211.559	7.270	69.979
4. Derivati di copertura		928.976	2.337		582.518	570
Totale	**2.524.232**	**1.514.685**	**188.521**	**2.211.559**	**1.445.018**	**71.757**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		64.046	434.309		190.910	749.124
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.704.082	8.539		1.217.337	15.183
Totale		**2.768.128**	**442.848**		**1.408.247**	**764.307**

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**	**1.208**		**69.979**	**570**
2.	**Aumenti**	**135**		**135.979**	**1.767**
2.1	Acquisti			131.582	
2.2	Profitti imputati a:	135		4.397	1.767
2.2.1	Conto economico	135			1.767
	- di cui plusvalenze	*135*			*1.767*
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	4.397	
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	**Diminuzioni**			**21.117**	
3.1	Vendite			4.702	
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			16.415	
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze				
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	16.415	
3.4	Trasferimento ad altri livelli				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	**Rimanenze finali**	**1.343**		**184.841**	**2.337**

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

(migliaia di euro)

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

A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.
Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.
Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss"(DOP).

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).
Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.
Il Gruppo CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
a) Cassa	701	118
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	**701**	**118**

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		579.738	1.343		855.230	1.208
1.1 Di negoziazione					855.230	1.208
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		579.738	1.343			
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**579.738**	**1.343**		**855.230**	**1.208**
Totale (A+B)		**579.738**	**1.343**		**855.230**	**1.208**

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

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

(migliaia di euro)

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

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

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.524.232	5.971		2.211.559	7.270	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.524.232	5.971		2.211.559	7.270	
2. Titoli di capitale			11.233			10.310
2.1 Valutati al fair value			8.534			
2.2 Valutati al costo			2.699			10.310
3. Quote di O.I.C.R.			173.608			59.669
4. Finanziamenti						
Totale	**2.524.232**	**5.971**	**184.841**	**2.211.559**	**7.270**	**69.979**

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito	**2.530.203**	**2.218.829**
a) Governi e banche centrali	2.524.232	2.011.444
b) Altri enti pubblici	5.971	7.270
c) Banche		
d) Altri emittenti		200.115
2. Titoli di capitale	**11.233**	**10.310**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.167	8.244
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.552	7.729
- imprese non finanziarie	615	515
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	**173.608**	**59.669**
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**2.715.044**	**2.288.808**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.218.829**	**10.310**	**59.669**		**2.288.808**
B. Aumenti	**984.525**	**924**	**135.056**		**1.120.505**
B1. Acquisti	982.229	100	131.483		1.113.812
B2. Variazioni positive di fair value		824	3.573		4.397
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	2.296				2.296
C. Diminuzioni	**673.151**	**1**	**21.117**		**694.269**
C1. Vendite	87.728				87.728
C2. Rimborsi	351.306		4.702		356.008
C3. Variazioni negative di fair value	234.117		16.415		250.532
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni		1			1
D. Rimanenze finali	**2.530.203**	**11.233**	**173.608**		**2.715.044**

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

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2011				31/12/2010			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	9.289.691	8.720.642			2.947.380	2.810.334		
- strutturati								
- altri	9.289.691	8.720.642			2.947.380	2.810.334		
2. Finanziamenti								
Totale	**9.289.691**	**8.720.642**			**2.947.380**	**2.810.334**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 7.523 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 2.050 milioni di euro, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

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

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito	**9.289.691**	**2.947.380**
a) Governi e banche centrali	9.289.691	2.947.380
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale	**9.289.691**	**2.947.380**
Totale fair value	**8.720.642**	**2.810.334**

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

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.947.380**		**2.947.380**
B. Aumenti	**6.602.299**		**6.602.299**
B1. Acquisti	6.510.088		6.510.088
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	92.211		92.211
C. Diminuzioni	**259.988**		**259.988**
C1. Vendite	259.988		259.988
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	**9.289.691**		**9.289.691**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Crediti verso banche centrali	**4.437.508**	**4.059.117**
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	4.437.508	4.059.117
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	**16.244.425**	**5.121.506**
1. Conti correnti e depositi liberi	1.562.894	248.350
2. Depositi vincolati	1.865.942	1.203.858
3. Altri finanziamenti	7.678.213	3.669.298
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Leasing finanziario		
3.3 Altri	7.678.213	3.669.298
4. Titoli di debito	5.137.376	
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito	5.137.376	
Totale (valore di bilancio)	**20.681.933**	**9.180.623**
Totale (fair value)	**20.088.487**	**8.993.807**

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 4.438 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 7.678 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 5.137 milioni di euro, acquistati al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere;
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per 1.866 milioni di euro;
- rapporti di conto corrente per circa 1.563 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

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

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	*Bonis*	Deteriorate
1. Conti correnti	95		107	
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	123.817.580		123.751.207	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	93.981.362	46.253	88.808.086	37.131
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	634.274	179	110.122	
8. Titoli di debito	1.555.789		1.372.509	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.555.789		1.372.509	
Totale (valore di bilancio)	**219.989.100**	**46.432**	**214.042.031**	**37.131**
Totale (fair value)	**205.506.147**	**46.432**	**212.193.830**	**37.131**

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della CDP, il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 1.787 milioni di euro.

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

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

Differenze tra fair value e valori di bilancio simili e di segno opposto potrebbero essere ipoteticamente calcolate per i Buoni fruttiferi postali, determinando un effetto compensativo. Come tuttavia argomentato nella Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20, tenuto conto della caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e della particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di condizioni di mercato come quelle prevalenti a fine 2011, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	*Bonis*	Deteriorate
1. *Titoli di debito:*	**1.555.789**		**1.372.509**	
a) Governi	407.397		398.025	
b) Altri enti pubblici	632.503		604.565	
c) Altri emittenti	515.889		369.919	
- imprese non finanziarie	87.019		50.144	
- imprese finanziarie	428.870		319.775	
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso:	**218.433.311**	**46.432**	**212.669.522**	**37.131**
a) Governi	159.974.487		157.728.926	
b) Altri enti pubblici	50.550.743	3.168	48.100.949	4.430
c) Altri soggetti	7.908.081	43.264	6.839.647	32.701
- imprese non finanziarie	7.841.397	43.264	6.759.969	32.053
- imprese finanziarie	33.308		40.169	
- assicurazioni				
- altri	33.376		39.509	648
Totale	**219.989.100**	**46.432**	**214.042.031**	**37.131**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

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

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011			VN	31/12/2010			VN
	L1	L2	L3	31/12/2011	L1	L2	L3	31/12/2010
A. Derivati finanziari		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**		**582.518**	**570**	**9.114.747**
1) Fair value		893.166	2.337	11.392.221		552.684	570	9.022.708
2) Flussi finanziari		35.810		99.801		29.834		92.039
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**		**582.518**	**570**	**9.114.747**

Legenda
VN = valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						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	832.678			x	62.825	x	35.810	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**832.678**				**62.825**		**35.810**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

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

Denominazioni	Sede	Rapporto di partecipazione			
		Tipo di rapporto	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti %
A. Imprese					
1. Eni S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	26,37%	26,37%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
4. Trans Austria Gasleitung GmbH *	Vienna	Controllo congiunto	CDP GAS S.r.l.	89,00%	50,00%
5. Cesi S.p.A.	Milano	Influenza notevole	Terna S.p.A.	42,41%	42,41%
6. Elmed Etudes S.àr.l.	Tunisi	Controllo congiunto	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
7. Coreso S.A.	Bruxelles	Influenza notevole	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
8. CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD ("CGES")	Roma	Influenza notevole	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%

* La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 94%

La quota di interessenza in Eni S.p.A. considerata ai fini della valutazione con il metodo del patrimonio netto è risultata pari, tenendo conto delle azioni proprie detenute dalla stessa Eni S.p.A., a circa il 29,15%.

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

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value
A. Imprese valutate al patrimonio netto						
A.1 Sottoposte a controllo congiunto						
1. Elmed Etudes S.àr.l.	2.621		(119)	2.501		x
2. Trans Austria Gasleitung GmbH	674.335	289.372	81.118	209.094	533.407	x
A.2 Sottoposte a influenza notevole						
1. Cesi S.p.A.	124.180	101.727	10.859	59.008	30.409	30.409
2. Coreso S.A.	2.762	4.811	72.940	1.278	375	375
3. Eni S.p.A.	142.945.000	119.243.000	7.803.000	60.393.000	18.162.739	16.909.434
4. Galaxy S.àr.l. (1)	151.741	25.608	22.176	146.507	11.708	x
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (2)	6.863	783	(462)	(5.637)		x
6. CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD	194.430	26.509	4.699	163.128	36.033	36.033

(1) Dati bilancio al 30 giugno 2011
(2) Dati bilancio al 31 dicembre 2009

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	**17.273.669**	**3.815.099**
B. Aumenti	**2.601.274**	**17.486.184**
B.1 Acquisti	570.344	10.714.654
B.2 Riprese di valore	15.912	
B.3 Rivalutazioni	1.695.090	126.448
B.4 Altre variazioni	319.928	6.645.082
C. Diminuzioni	**1.100.272**	**4.027.614**
C.1 Vendite		3.695.057
C.2 Rettifiche di valore		669
C.3 Altre variazioni	1.100.272	331.888
D. Rimanenze finali	**18.774.671**	**17.273.669**
E. Rivalutazioni totali	**1.695.090**	
F. Rettifiche totali	**3.107**	**15.912**

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" sono riportate le acquisizioni delle partecipazioni in TAG, per 533 milioni di euro, e in CGES, per 37 milioni di euro circa.
Nella sottovoce B.3 "Rivalutazioni" è evidenziata la quota di competenza del Gruppo degli utili delle società valutate all'"equity".
Nella sottovoce C.3 "Altre variazioni" è riportato invece l'ammontare dei dividendi incassati dalle società collegate e portati in diminuzione del valore delle stesse.

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole.

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.
In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaio di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
A. Attività a uso funzionale				
1.1 di proprietà	**199.733**	**10.571.514**	**10.771.247**	**10.000.820**
a) terreni	117.406	93.752	211.158	199.120
b) fabbricati	65.135	806.130	871.265	739.175
c) mobili	2.551	6.668	9.219	9.353
d) impianti elettronici	1.239	15.038	16.277	20.659
e) altre	13.402	9.649.926	9.663.328	9.032.513
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altre				
Totale A	**199.733**	**10.571.514**	**10.771.247**	**10.000.820**
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)	**199.733**	**10.571.514**	**10.771.247**	**10.000.820**

12.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

12.3.1 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**82.889**	**12.218**	**17.911**	**27.798**	**258.222**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(15.501)	(9.136)	(16.048)	(17.724)	(58.409)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**67.388**	**3.082**	**1.863**	**10.074**	**199.813**
B. Aumenti		**236**	**173**	**341**	**5.317**	**6.067**
B.1 Acquisti		201	69	335	4.993	5.598
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		35	104	6	324	469
C. Diminuzioni		**2.489**	**704**	**964**	**1.990**	**6.147**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.489	704	964	1.520	5.677
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni					470	470
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**65.135**	**2.551**	**1.240**	**13.401**	**199.733**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(17.991)	(9.839)	(16.499)	(19.201)	(63.530)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**83.126**	**12.390**	**17.739**	**32.602**	**263.263**
E. Valutazione al costo						

12.3.2 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue di pertinenza delle altre imprese

(migliaio di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**81.714**	**957.884**	**7.534**	**38.303**	**14.365.989**	**15.451.424**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(286.097)	(1.263)	(19.508)	(5.343.549)	(5.650.417)
A.2 Esistenze iniziali nette	**81.714**	**671.787**	**6.271**	**18.795**	**9.022.440**	**9.801.007**
B. Aumenti	**12.045**	**160.004**	**863**	**2.264**	**1.158.879**	**1.334.055**
B.1 Acquisti	410	17.850	863	3	1.158.879	1.178.005
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	11.635	142.154		2.261		156.050
C. Diminuzioni	**7**	**25.661**	**466**	**6.021**	**531.393**	**563.548**
C.1 Vendite	7	594		681	3.723	5.005
C.2 Ammortamenti		25.067	466	5.340	357.494	388.367
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					2.115	2.115
a) patrimonio netto						
b) conto economico					2.115	2.115
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					168.061	168.061
D. Rimanenze finali nette	**93.752**	**806.130**	**6.668**	**15.038**	**9.649.926**	**10.571.514**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(311.164)	(1.729)	(24.848)	(5.703.158)	(6.040.899)
D.2 Rimanenze finali lorde	**93.752**	**1.117.294**	**8.397**	**39.886**	**15.353.084**	**16.612.413**
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaio di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario		Altre imprese		31/12/2011		31/12/2010	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	**x**		**x**	**485.897**	**x**	**485.897**	**x**	**486.723**
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	x		x	352.454	x	352.454	x	486.723
A.1.2 Di pertinenza di terzi	x		x	133.443	x	133.443	x	
A.2 Altre attività immateriali	**4.621**		**280.678**		**285.299**		**285.407**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.621		280.678		285.299		285.407	
a) Attività immateriali generate internamente			30.621		30.621		32.729	
b) Altre attività	4.621		250.057		254.678		252.678	
A.2.2 Attività valutate al fair value:								
a) Attività immateriali generate internamente								
b) Altre attività								
Totale	**4.621**		**280.678**	**485.897**	**285.299**	**485.897**	**285.407**	**486.723**

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

13.2.1 Attività immateriali: variazioni annue di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				**15.353**		**15.353**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(10.379)		(10.379)
A.2 Esistenze iniziali nette				**4.974**		**4.974**
B. Aumenti				**1.860**		**1.860**
B.1 Acquisti				1.860		1.860
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				**2.213**		**2.213**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.213		2.213
- Ammortamenti	x			2.213		2.213
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**4.621**		**4.621**
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(12.592)		(12.592)
E. Rimanenze finali lorde				**17.213**		**17.213**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2.2 Attività immateriali: variazioni annue di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	**486.723**	**104.449**		**412.147**		**1.003.319**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(71.720)		(164.443)		(236.163)
A.2 Esistenze iniziali nette	**486.723**	**32.729**		**247.704**		**767.156**
B. Aumenti		**17.232**		**33.835**		**51.067**
B.1 Acquisti		17.232		33.835		51.067
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	**826**	**19.340**		**31.482**		**51.648**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore		19.340		31.482		50.822
- Ammortamenti	x	19.340		31.482		50.822
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni	826					826
D. Rimanenze finali nette	**485.897**	**30.621**		**250.057**		**766.575**
D.1 Rettifiche di valore totali nette	-	(91.060)		(195.925)		(286.985)
E. Rimanenze finali lorde	**485.897**	**121.681**		**445.982**		**1.053.560**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

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

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
Fondo rischi e oneri	2.661	74	2.735	2.252
Ammortamenti	3.708		3.708	3.626
Strumenti finanziari	1.856		1.856	3.555
Attività disponibili per la vendita	109.638		109.638	25.439
Debiti	2.044		2.044	3.099
Altri	98.050		98.050	331
Totale	**217.957**	**74**	**218.031**	**38.302**

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
Partecipazioni	97.346		97.346	77.297
Immobili, impianti e macchinari		1.192.619	1.192.619	1.021.055
Titoli di proprietà	2.194		2.194	-
Altri strumenti finanziari	176		176	928
Compensazione con imposte anticipate		(179.475)	(179.475)	(80.505)
Altri	315	17.156	17.471	15.711
Totale	**100.031**	**1.030.300**	**1.130.331**	**1.034.486**

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	**9.306**	**23.753**
2. Aumenti	**100.209**	**2.329**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	100.105	2.329
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		2.298
d) altre	100.105	31
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	104	
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**2.978**	**16.776**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.978	16.776
a) rigiri	2.978	16.776
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**106.537**	**9.306**

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	**965.083**	**1.051.055**
2. Aumenti	**179.691**	**12.658**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	316	
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	316	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	93.278	2.698
2.3 Altri aumenti	86.097	9.960
2.4 Operazioni di aggregazione aziendali		
3. Diminuzioni	**53.191**	**73.427**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	53.191	71.000
a) rigiri	53.191	71.000
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		27.630
3.4 Operazioni di aggregazione aziendali		
4. Importo finale	**1.091.583**	**965.083**

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	**28.996**	**2.295**
2. Aumenti	**85.389**	**27.698**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	85.389	27.698
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	84.907	27.564
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	482	134
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**2.891**	**997**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.891	997
a) rigiri	2.891	997
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**111.494**	**28.996**

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

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Importo iniziale	**69.403**	**112.339**
2. Aumenti	**9.432**	**11.846**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	2.117	275
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	2.117	275
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	7.315	1.832
2.3 Altri aumenti		9.739
3. Diminuzioni	**40.087**	**54.782**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	40.087	54.782
a) rigiri	623	54.782
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	39.464	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**38.748**	**69.403**

SEZIONE 15 - ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE - VOCE 150 DELL'ATTIVO E VOCE 90 DEL PASSIVO

15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Singole attività		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali		
A.4 Attività immateriali		
A.5 Altre attività non correnti		
Totale A		
B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value		
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita		
B.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
B.5 Crediti verso banche		6.221
B.6 Crediti verso clientela		
B.7 Partecipazioni		
B.8 Attività materiali		
B.9 Attività immateriali		1.409
B.10 Altre attività		568.163
Totale B		**575.793**
C. Passività associate a singole attività in via di dismissione		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività		
Totale C		
D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
D.1 Debiti verso banche		
D.2 Debiti verso clientela		
D.3 Titoli in circolazione		
D.4 Passività finanziarie di negoziazione		
D.5 Passività finanziarie valutate al fair value		
D.6 Fondi		8.751
D.7 Altre passività		139.986
Totale D		**148.737**

SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
1. Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	20.903		20.903	17.132
2. Crediti verso società partecipate	22.969		22.969	2
3. Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558		188.558	347.430
4. Altri crediti commerciali		1.690.220	1.690.220	1.495.402
5. Anticipazioni al personale		6.282	6.282	6.086
6. Altre partite	2.542	25.662	28.204	30.235
Totale	**234.972**	**1.722.164**	**1.957.136**	**1.896.287**

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

Le principali poste di tale voce si riferiscono a:

- "Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio": il saldo a fine 2011 fa riferimento ai versamenti in acconto della ritenuta sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- crediti commerciali del Gruppo Terna.

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	**7.836.132**	**417.435**
2. Debiti verso banche	**13.584.688**	**9.976.961**
2.1 Conti correnti e depositi liberi		230.455
2.2 Depositi vincolati	1.007.869	1.249.006
2.3 Finanziamenti	12.576.819	8.493.336
2.3.1 Pronti contro termine passivi	8.183.254	4.456.825
2.3.2 Altri	4.393.565	4.036.511
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		4.164
Totale	**21.420.820**	**10.394.396**
Fair value	**21.420.820**	**10.394.396**

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende le operazioni di rifinanziamento e il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti rientrati nei primi mesi del 2012.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dal sistema bancario e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione *pro soluto* di crediti.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

I debiti verso banche oggetto di copertura specifica ammontano a 2.004.928mila euro.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2011	31/12/2010
1. Conti correnti e depositi liberi	458.553	10.898
2. Depositi vincolati	217.782.623	206.775.538
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	8.198.945	9.256.745
Totale	**226.440.121**	**216.043.181**
Fair value	**226.440.121**	**216.043.181**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.

Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2011 del fair value di tali passività significativamente inferiore al valore di bilancio, con un effetto analogo e opposto a quello evidenziato dalla valutazione dei crediti verso clientela e verso banche. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread molto elevati come quelli prevalenti a fine 2011, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2011 ammontano a 12.243 milioni di euro e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e dai "*Premia*", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**413.299**	**400.202**
a) rischio di tasso di interesse	413.299	400.202
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**413.299**	**400.202**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2011				31/12/2010			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	12.886.745		11.879.998	491.303	10.434.893	5.240.486	4.323.215	744.492
1.1 strutturate								
1.2 altre	12.886.745		11.879.998	491.303	10.434.893	5.240.486	4.323.215	744.492
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**12.886.745**		**11.879.998**	**491.303**	**10.434.892**	**5.240.486**	**4.323.215**	**744.492**

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, nella voce sono presenti covered bond per 5.308 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 3.204 milioni di euro.

Con riferimento alle altre imprese del Gruppo, la voce comprende il valore dei prestiti obbligazionari per 4.374 milioni di euro.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**12.491.720**	**7.038.376**
a) rischio di tasso di interesse	11.968.851	6.543.245
b) rischio di cambio		
c) più rischi	522.869	495.131
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**12.491.720**	**7.038.376**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/ Componenti del Gruppo	31/12/2011					31/12/2010				
	VN	FV L1	FV L2	FV L3	FV*	VN	FV L1	FV L2	FV L3	FV*
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			64.046	434.309				190.910	749.124	
1.1 Di negoziazione	x				x	x		163.494		x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				
1.3 Altri	x		64.046	434.309	x	x		27.416	749.124	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B			**64.046**	**434.309**				**190.910**	**749.124**	
Totale (A+B)				**64.046**	**434.309**				**190.910**	**749.124**

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 fruttiferi postali indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

	31/12/2011				31/12/2010			
	L1	L2	L3	VN 31/12/2011	L1	L2	L3	VN 31/12/2010
A. Derivati finanziari		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**		**1.217.337**	**15.183**	**16.502.897**
1. Fair value		2.612.712		11.712.781		1.160.616		14.286.840
2. Flussi finanziari		91.370	8.539	3.104.368		56.721	15.183	2.216.057
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**		**1.217.337**	**15.183**	**16.502.897**

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						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.612.434			x		x		x	x
3. *Attività finanziarie detenute sino alla scadenza*	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.612.434**								
1. *Passività finanziarie*	278			x		x	99.909	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**278**						**99.909**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e di 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/Componenti del Gruppo	31/12/2011	31/12/2010
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	60.440	63.683
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**60.440**	**63.683**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni fruttiferi postali 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 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
1. Partite in corso di lavorazione	4.445		4.445	4.110
2. Somme da erogare al personale	46	31.571	31.617	38.857
3. Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050		129.050	822.000
4. Debiti verso l'Erario	385.018	34	385.052	385.316
5. Debiti commerciali		2.028.925	2.028.925	1.537.724
6. Debiti verso istituti di previdenza	87	21.923	22.010	22.472
7. Altre partite	21.187	203.098	224.285	228.778
Totale	**539.833**	**2.285.551**	**2.825.384**	**3.039.257**

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane S.p.A., pari a circa 129 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 a debiti verso fornitori, a debiti verso dipendenti a vario titolo e alle rettifiche delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare.

Relativamente alle altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente i debiti di natura commerciale.

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

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	**68.605**	**72.205**
B. Aumenti	**14.982**	**14.594**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	12.599	11.984
B.2 Altre variazioni in aumento	2.383	2.610
C. Diminuzioni	**18.356**	**18.194**
C.1 Liquidazioni effettuate	17.158	17.188
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.198	1.006
D. Rimanenze finali	**65.231**	**68.605**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	31/12/2011	31/12/2010
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	**259.030**	**235.670**
2.1 Controversie legali	18.797	18.203
2.2 Oneri per il personale	81.768	73.082
2.3 Altri	158.465	144.385
Totale	**259.030**	**235.670**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Totale	Altri fondi
A. Esistenze iniziali			**235.670**
B. Aumenti			**92.122**
B.1 Accantonamento dell'esercizio			83.222
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			2.102
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.3 Altre variazioni			6.798
C. Diminuzioni			**68.762**
C.1 Utilizzo nell'esercizio			68.001
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni			761
D. Rimanenze finali			**259.030**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
2. Altri fondi per rischi e oneri	**259.030**	**235.670**
2.1 Controversie legali	18.797	18.203
2.2 Oneri per il personale:	81.768	61.893
- oneri per incentivi all'esodo	20.141	12.993
- premio fedeltà	3.771	4.194
- sconto energia	30.910	29.293
- altri oneri diversi del personale	26.946	15.413
2.3 Altri rischi e oneri	158.465	155.574

SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220

15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

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

Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito. In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° gennaio 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

La società Capogruppo non possiede azioni proprie.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**245.000.000**	**105.000.000**
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2011	31/12/2010
Riserve di utili	**9.559.258**	**7.967.184**
Riserva legale	524.972	387.846
Altre riserve	9.034.286	7.579.338

SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210

16.1 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Capitale:		
a) azioni ordinarie	370.798	308.967
b) azioni privilegiate		
Sovrapprezzi di emissione	14.073	6.087
Riserve:		
a) di utili	1.976.704	1.727.550
b) altre	322.849	460.571
Riserve da valutazione	(37.628)	(13.600)
Strumenti di capitale		
Azioni proprie		
Utile (Perdita) d'esercizio	177.367	406.648
Totale patrimonio netto di terzi	**2.824.163**	**2.887.391**

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. *Garanzie rilasciate di natura finanziaria*	224.275	194.573
a) Banche		7.599
b) Clientela	224.275	186.974
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.630.974	12.847.369
a) Banche	124.171	5.468
i) a utilizzo certo	124.171	5.468
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.506.803	12.841.901
i) a utilizzo certo	13.506.803	12.841.206
ii) a utilizzo incerto		695
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6. Altri impegni	1.986.433	1.698.014
Totale	**15.841.682**	**14.739.956**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.391.219	1.841.000
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6.386.351	2.695.000
5. Crediti verso banche	5.138.958	
6. Crediti verso clientela		20.923.979
7. Attività materiali		

CDP, negli scorsi esercizi, ha emesso titoli obbligazionari (c.d. "covered bond") garantiti da asset patrimoniali collateralizzati (c.d. "patrimonio destinato").

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

Al lancio del programma di emissione dei titoli era stato individuato un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni. L'elenco dei mutui posti a garanzia, depositato presso il Registro delle Imprese di Roma, è stato aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne ha modificato la composizione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP 2010 veniva data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei debiti verso la clientela).

A novembre 2011 il collateral, sino ad allora consistente nel suddetto portafoglio di crediti per finanziamenti, è stato sostituito con una liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA) e di conseguenza è stato desegregato il portafoglio dei finanziamenti con il deposito presso il Registro delle Imprese della determina di desegregazione.

I "di cui" precedentemente evidenziati nello schema di Stato patrimoniale negli aggregati "Crediti e Debiti verso clientela" non sono quindi, al 31 dicembre 2011, più presenti a seguito della suddetta desegregazione del portafoglio dei finanziamenti e di conseguenza il Patrimonio Separato, così come ridefinito, assume evidenza nei "di cui" degli schemi del bilancio 2011 negli aggregati di Stato patrimoniale dei "Crediti verso banche" (per liquidità detenute su conto vincolato e titoli non quotati emessi da istituzioni bancarie "eligible" (rating AAA)) e delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (titoli quotati "eligible").

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	69.819			69.819	31.914
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	201.832			201.832	38.869
5. Crediti verso banche	3.275	265.104		268.379	189.989
6. Crediti verso clientela	60.169	7.155.317		7.215.486	6.164.679
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x	8.806	8.806	3.207
Totale	**335.095**	**7.420.421**	**8.806**	**7.764.322**	**6.428.658**

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

- crediti verso banche e clientela:
  - gli interessi attivi sui finanziamenti concessi sono pari a circa 4.205 milioni di euro;
  - gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide della CDP, conto corrente n. 29814, sono pari a circa 3.215 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 335 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 1.679mila euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso banche centrali	22.834	x		22.834	328
2. Debiti verso banche	137.247	x		137.247	62.372
3. Debiti verso clientela	4.695.756	x		4.695.756	695.507
4. Titoli in circolazione	x	409.806		409.806	3.630.598
5. Passività finanziarie di negoziazione					617
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	2.220	2.220	1.927
8. Derivati di copertura	x	x	282.879	282.879	471.750
Totale	**4.855.837**	**409.806**	**285.099**	**5.550.742**	**4.863.099**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione della raccolta postale, pari a circa 4.551 milioni di euro, e alle somme retrocesse sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 144 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 283 milioni di euro.

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

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2011	31/12/2010
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	204.849	143.506
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	487.728	615.256
C. Saldo (A-B)	**(282.879)**	**(471.750)**

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie rilasciate	357	388
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	8.085	3.365
3.1 individuali		
3.2 collettive	8.085	3.365
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione 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 di portafogli		
9.1.1 individuali		
9.1.2 collettive		
9.2 prodotti assicurativi		
9.3 altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	15.006	10.467
Totale	**23.448**	**14.220**

2.2 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione della raccolta postale, pari a circa 1.504 milioni di euro.

L'incremento della voce, rispetto all'anno precedente, è correlato al nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013. In particolare, con la nuova Convenzione viene modificata, rispetto al passato, la struttura di remunerazione dell'attività di Poste, che non prevede più un costo direttamente attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali – e come tale iscritto nel valore iniziale del Buono e ammortizzato lungo la vita attesa residua del Buono stesso – ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che verrà iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2011	31/12/2010
a) garanzie ricevute	37	
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.504.050	722.213
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegati da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.504.050	722.213
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	1.973	121
e) altri servizi	101	1.527
Totale	**1.506.161**	**723.861**

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2011		31/12/2010	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.641	221	411.434	
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni		x	399.527	x
Totale	**2.641**	**221**	**810.961**	

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	**1.179**	**x**		**x**	**1.179**
4. Strumenti derivati	**383.550**	**8.574**	**432.254**	**8.807**	**(48.937)**
4.1 Derivati finanziari:	383.550	8.574	432.254	8.807	(48.937)
- su titoli di debito e tassi di interesse	22.449	8.574	49.345	8.807	(27.129)
- su titoli di capitale e indici azionari	361.101		382.909		(21.808)
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**384.729**	**8.574**	**432.254**	**8.807**	**(47.758)**

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	393.707	101.422
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	1.483.219	519.431
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	95.512	41.049
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**1.991.725**	**805.614**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	1.604.766	562.215
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		656
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	395.141	97.196
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	19.287	143.712
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**2.019.194**	**803.779**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	**(27.469)**	**1.835**

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

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2011			31/12/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	8.907	(2.833)	6.074	71.508		71.508
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	346		346	129.666		129.666
3.1 Titoli di debito	346		346	1.021		1.021
3.2 Titoli di capitale				128.645		128.645
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6		6			
Totale attività	**9.259**	**(2.833)**	**6.426**	**201.174**		**201.174**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

Il saldo della voce è relativo, principalmente, agli indennizzi ricevuti a seguito delle estinzioni anticipate dei finanziamenti.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 10,2 milioni di euro circa, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche									
- Finanziamenti									
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela		(5.380)	(2.381)	174	21			(7.566)	(3.791)
- Finanziamenti		(5.380)	(2.365)	174	21			(7.550)	(3.791)
- Titoli di debito			(16)					(16)	
C. Totale		**(5.380)**	**(2.381)**	**174**	**21**			**(7.566)**	**(3.791)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2011	31/12/2010
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(123)					(123)	
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(967)	(1.533)					(2.500)	
D. Altre operazioni									
C. Totale		**(967)**	**(1.656)**					**(2.623)**	

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
1. Personale dipendente	**50.886**	**211.826**	**262.712**	**257.095**
a) salari e stipendi	36.662	131.379	168.041	164.151
b) oneri sociali	471	58.662	59.133	59.968
c) indennità di fine rapporto	1		1	
d) spese previdenziali	9.139	47	9.186	8.111
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.310	14.367	15.677	14.757
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:				
- a contribuzione definita				
- a benefici definiti				
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.295	2	1.297	1.001
- a contribuzione definita	1.295	2	1.297	1.001
- a benefici definiti				
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali				
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.008	7.369	9.377	9.107
2. Altro personale in attività	**319**	**6**	**325**	**139**
3. Amministratori e sindaci	**2.191**	**2.535**	**4.726**	**4.570**
4. Personale collocato a riposo				
Totale	**53.396**	**214.367**	**267.763**	**261.804**

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011
Personale dipendente:	**492**	**3.525**	**4.017**
a) dirigenti	48	62	110
b) totale quadri direttivi	183	506	689
- di cui: di 3° e 4° livello	*126*	*504*	*630*
c) restante personale dipendente	261	2.957	3.218
Altro personale	**11**		**11**

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Buoni pasto	755	526
Polizze assicurative	1.090	886
Contributi interessi su mutui	319	34
Altri benefici	7.213	7.661
Totale	**9.377**	**9.107**

La sottovoce "Altri benefici" fa riferimento principalmente ai benefici associati allo "sconto energia" del Gruppo Terna.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
Servizi professionali e finanziari	7.166	7.619	14.785	27.791
Spese informatiche	10.782	24.319	35.101	29.967
Servizi generali	7.630	103.301	110.931	102.843
Spese di pubblicità e marketing	2.127	6.993	9.120	9.991
Risorse informative e banche dati	1.419	1	1.420	1.224
Utenze, tasse e altre spese	5.535	41.853	47.388	54.443
Spese per organi sociali	447	-	447	342
Altre spese correlate al personale	1.159	53	1.212	1.018
Totale	**36.265**	**184.139**	**220.404**	**227.618**

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

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio		Corrispettivi di competenza dell'esercizio	Destinatario
	KPMG S.p.A.	PricewaterhouseCoopers S.p.A.		
Revisione contabile e bilancio		291	291	CDP S.p.A.
Servizi di attestazione	20	48	68	CDP S.p.A.
Revisione contabile e bilancio		6	6	CDP Investimenti SGR S.p.A.
Revisione contabile e bilancio		19	19	Fondo Strategico Italiano S.p.A.
Revisione contabile e bilancio	178	248	426	Gruppo Terna
Servizi di attestazione	109	53	162	Gruppo Terna
Totale	**307**	**665**	**972**	

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

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi con personale e clientela	2.799	3.214
Altri accantonamenti	6.231	3.242
Totale	**9.030**	**6.456**

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

13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

13.1.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali	**(5.677)**			**(5.677)**
A.1 Di proprietà	(5.677)			(5.677)
- a uso funzionale	(5.677)			(5.677)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(5.677)**			**(5.677)**

13.1.2 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali	**(388.367)**	**(2.115)**		**(390.482)**
A.1 Di proprietà	(388.367)	(2.115)		(390.482)
- a uso funzionale	(388.367)	(2.115)		(390.482)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(388.367)**	**(2.115)**		**(390.482)**

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210

14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

14.1.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali	**(2.213)**			**(2.213)**
A.1 Di proprietà	(2.213)			(2.213)
- generate internamente dall'Azienda				
- altre	(2.213)			(2.213)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.213)**			**(2.213)**

14.1.2 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione di pertinenza delle altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali	**(50.822)**			**(50.822)**
A.1 Di proprietà	(50.827)			(50.822)
- generate internamente dall'Azienda	(19.340)			(19.340)
- altre	(31.482)			(31.482)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(50.822)**			**(50.822)**

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

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1		1	2
Altri oneri	31	1.620	1.651	173
Totale	**32**	**1.620**	**1.652**	**175**

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2011	31/12/2010
Proventi da assestamento poste del passivo	55		55	7
Proventi per incarichi societari a dipendenti	248		248	262
Rimborsi vari	2.147		2.147	582
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	316		316	444
Altri proventi	512	1.631.183	1.631.695	1.582.736
Totale	**3.278**	**1.631.183**	**1.634.461**	**1.584.031**

Gli altri proventi sono riferibili principalmente al corrispettivo, di competenza di Terna, per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale.

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

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi		**165.961**
1. Rivalutazioni		5.831
2. Utili da cessione		49.592
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		110.538
B. Oneri		**(669)**
1. Svalutazioni		(669)
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto		**165.292**
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	**1.711.002**	**530.337**
1. Rivalutazioni	1.695.090	120.617
2. Utili da cessione		347.835
3. Riprese di valore	15.912	
4. Altri proventi		61.885
B. Oneri		
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**1.711.002**	**530.337**
Totale	**1.711.002**	**695.629**

Il saldo della voce è riferito principalmente alla quota di utile relativa alla partecipazione in Eni S.p.A., per 1.679 milioni di euro, valutata con il metodo del patrimonio netto.

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

19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2011	31/12/2010
A. Immobili	239	560
- Utili da cessione	239	560
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	3.365	2.492
- Utili da cessione	4.180	2.958
- Perdite da cessione	(815)	(466)
Risultato netto	**3.604**	**3.052**

SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

Componente/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Imposte correnti (-)	(804.658)	(693.770)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.774	6.469
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	97.231	(14.447)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(118.033)	60.769
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(823.686)	(640.979)

SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310

21.1 Utile (Perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Settori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Proventi	33.819	503.289
2. Oneri		355.297
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (Perdite) da realizzo	86.947	113
5. Imposte e tasse	(8.062)	(1.257)
Utile (Perdita)	**112.704**	**146.848**

21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione

(migliaia di euro)

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Fiscalità corrente (-)		
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	136	943
3. Variazione delle imposte differite (-/+)	(8.198)	(2.200)
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)	(8.062)	(1.257)

L'utile netto derivante dalle attività operative cessate e destinate alla vendita si attesta a 112,7 milioni di euro ed è riferibile alle operazioni straordinarie di cessione delle società del settore fotovoltaico (59,2 milioni di euro per la quota di competenza relativa a Rete Rinnovabile S.r.l. e 19,7 milioni di euro per NRTS S.r.l.), nonché al rilascio della garanzia stanziata sul rischio di manleva nella cessione delle controllate brasiliane (33,8 milioni di euro). L'esercizio precedente, pari a 146,9 milioni di euro accoglieva, sostanzialmente, il margine netto di competenza 2010, realizzato sugli impianti fotovoltaici ceduti con la controllata Rete Rinnovabile.

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 177.367 migliaia di euro.

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)

Voci		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**3.168.467**	**(823.686)**	**2.344.781**
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita			
	a) variazioni di fair value	(246.135)	82.080	(164.055)
	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			
	a) variazioni di fair value	(56.116)	24.286	(31.830)
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione			
	a) variazioni di valore			
	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	360.640		360.640
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	**Totale altre componenti reddituali**	**58.389**	**106.366**	**164.755**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**3.226.856**	**(717.320)**	**2.509.536**
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	272.548	(119.152)	153.397
140.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo**	**2.954.308**	**(598.168)**	**2.356.139**

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 princípi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione.
I princípi 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 - Rischi del Gruppo bancario

1.1 Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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.

Politiche di gestione del rischio di credito

Aspetti organizzativi

I princípi 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 inol-

tre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.
È compito del Risk Management predisporre e proporre al Comitato Rischi una rating and recovery rate policy – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.
Rientrano infine tra le responsabilità di Risk Management e Antiriciclaggio:

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o validazione di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione di una "rating e recovery rate policy" – approvata dall'Amministratore delegato – che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.
Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.
Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni a puro rischio Stato.
L'unità Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati, con finalità esclusivamente di copertura, al fine di evitare la concentrazione. Il Risk Management verifica inoltre il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Quest'ultima prevede altresì il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria.

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 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.
Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000).

Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.
La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, 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.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identifica-

te dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e gli scaduti e/o sconfinanti in via continuativa.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura dell'unità organizzativa Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti sia per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) sia il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e *in bonis*: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Gruppo bancario					Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					581.081			581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.530.203			2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					9.289.691			9.289.691
4. Crediti verso banche					19.411.563		1.270.370	20.681.933
5. Crediti verso clientela	6.070	26.736		13.626	219.811.519		177.581	220.035.532
6. Attività finanziarie valutate al fair value								
7. Attività finanziarie in corso di dismissione								
8. Derivati di copertura					359.794		571.519	931.313
Totale al 31/12/2011	**6.070**	**26.736**	**-**	**13.626**	**251.983.851**	**-**	**2.019.470**	**254.049.753**
Totale al 31/12/2010	**3.035**	**28.417**	**-**	**5.679**	**229.461.542**	**-**	**373.068**	**229.871.741**

A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	(esposizione netta)
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	581.081	581.081
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				2.530.203		2.530.203	2.530.203
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				9.289.691		9.289.691	9.289.691
4. Crediti verso banche				19.411.563		19.411.563	19.411.563
5. Crediti verso clientela	117.611	(71.179)	46.432	219.813.900	(2.381)	219.811.519	219.857.951
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	359.794	359.794
Totale A	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**251.045.357**	**(2.381)**	**251.983.851**	**252.030.283**
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x		
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
4. Crediti verso banche				1.270.370		1.270.370	1.270.370
5. Crediti verso clientela				177.581		177.581	177.581
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	571.519	571.519
Totale B	**-**	**-**	**-**	**1.447.951**	**-**	**2.019.470**	**2.019.470**
Totale al 31/12/2011	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**252.493.308**	**(2.381)**	**254.003.321**	**254.049.753**
Totale al 31/12/2010	**96.566**	**(59.435)**	**37.131**	**228.395.084**	**-**	**229.834.610**	**229.871.741**

A.1.3 Gruppo bancario - esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute			x	
e) Altre attività	19.411.563	x		19.411.563
Totale A	**19.411.563**	**-**	**-**	**19.411.563**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.015.867	x		1.015.867
Totale B	**1.015.867**	**-**	**-**	**1.015.867**
Totale (A+B)	**20.427.430**	**-**	**-**	**20.427.430**

A.1.6 Gruppo bancario - esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Esposizioni per cassa				
a) Sofferenze	44.490	(38.420)	x	6.070
b) Incagli	59.495	(32.759)	x	26.736
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute	13.626		x	13.626
e) Altre attività	232.313.745	x	(2.381)	232.311.364
Totale A	**232.431.356**	**(71.179)**	**(2.381)**	**232.357.796**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	7.684	(967)	x	6.717
b) Altre	13.775.195	x	(1.655)	13.773.540
Totale B	**13.782.879**	**(967)**	**(1.655)**	**13.780.257**
Totale (A+B)	**246.214.235**	**(72.146)**	**(4.036)**	**246.138.053**

A.1.7 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**37.294**	**53.593**		**5.679**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**7.679**	**12.068**		**14.546**
B.1 ingressi da crediti *in bonis*		2.722		14.361
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	5.000	2.746		
B.3 altre variazioni in aumento	2.679	6.600		185
C. Variazioni in diminuzione	**483**	**6.166**		**6.599**
C.1 uscite verso crediti *in bonis*		509		2.846
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	483	657		1.007
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		5.000		2.746
C.6 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale	**44.490**	**59.495**		**13.626**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Gruppo bancario - 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	**33.564**	**25.176**		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**5.051**	**7.670**		
B.1 rettifiche di valore	2.711	2.669		
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	87			
B.3 altre variazioni in aumento	2.253	5.001		
C. Variazioni in diminuzione	**195**	**87**		
C.1 riprese di valore da valutazione	195			
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		87		
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali	**38.420**	**32.759**		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni per classi di rating esterni e interni

A.2.1 Gruppo bancario - Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**3.292.717**	**195.757.060**	**7.460.453**	**298.453**		**37.221**	**44.923.455**	**251.769.359**
B. Derivati	**254.718**	**620.331**	**49.232**				**16.594**	**940.875**
B.1 Derivati finanziari	254.718	620.331	49.232				16.594	940.875
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate							**224.275**	**224.275**
D. Impegni a erogare fondi	**38.603**	**9.050.410**	**285.396**	**10.195**			**4.246.370**	**13.630.974**
Totale	**3.586.038**	**205.427.801**	**7.795.081**	**308.648**	**-**	**37.221**	**49.410.694**	**266.565.483**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Gruppo bancario - esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
					Derivati su crediti				Crediti di firma				
						Altri derivati							
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite														
1.1 totalmente garantite	9.841									9.841				9.841
- di cui deteriorate														
1.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite														
2.1 totalmente garantite	900.993			891.697						9.296				900.993
- di cui deteriorate														
2.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														

A.3.2 Gruppo bancario - esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
					Derivati su crediti				Crediti di firma				
						Altri derivati							
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite														
1.1 totalmente garantite	3.128.322	116.101	152.687	240.251						928.931	217.978	16.418	1.456.049	3.128.415
- di cui deteriorate	*25.933*									*26.028*				*26.028*
1.2 parzialmente garantite	84.306.387			8.365.662							5.205	5.823		8.376.690
- di cui deteriorate	*6.145*			*471*										*471*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite														
2.1 totalmente garantite	1.691.244	7.085	309.361	199.066						727.006	108.726		340.000	1.691.244
- di cui deteriorate	*6.673*									*6.673*				*6.673*
2.2 parzialmente garantite														
- di cui deteriorate														

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Gruppo bancario - Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.651	(4.686)	x		(1.870)	x			x	3.419	(31.864)	x			x
A.2 Incagli			x		(29.944)	x			x			x	26.736	(2.815)	x			x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	517		x			x			x	13.109		x			x
A.5 Altre esposizioni	172.195.807	x		51.189.217	x		462.417	x			x		8.430.786	x	(2.381)	33.137	x	
Totale A	**172.195.807**	-	-	**51.192.385**	**(34.630)**	-	**462.417**	**(1.870)**	-	-	-	-	**8.474.050**	**(34.679)**	**(2.381)**	**33.137**	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(967)	x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	2.860		x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x			x			x			x	3.857		x			x
B.4 Altre esposizioni	5.863.973	x		4.045.542	x		63.720	x			x		3.798.161	x	(1.655)	2.144	x	
Totale B	**5.863.973**	-	-	**4.045.542**	-	-	**63.720**	**(967)**	-	-	-	-	**3.804.878**	-	**(1.655)**	**2.144**	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	**178.059.780**	-	-	**55.237.927**	**(34.630)**	-	**526.137**	**(2.837)**	-	-	-	-	**12.278.928**	**(34.679)**	**(4.036)**	**35.281**	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	**164.298.978**	-	-	**54.436.108**	**(26.007)**	-	**663.171**	**(1.793)**	-	-	-	-	**10.897.177**	**(31.635)**	-	**57.764**	-	-

B.2 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	6.070	(38.420)								
A.2 Incagli	26.736	(32.759)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	13.626									
A.5 Altre esposizioni	232.104.233	(2.381)	207.131							
Totale A	**232.150.665**	**(73.560)**	**207.131**							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(967)								
B.2 Incagli	2.860									
B.3 Altre attività deteriorate	3.857									
B.4 Altre esposizioni	13.722.966	(1.655)	1.396		49.178					
Totale B	**13.729.683**	**(2.622)**	**1.396**		**49.178**					
Totale (A+B) al 31/12/2011	**245.880.348**	**(76.182)**	**208.527**		**49.178**					
Totale (A+B) al 31/12/2010	**230.264.540**	**(59.435)**	**88.658**							

B.3 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valori di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	12.408.227		7.003.336							
Totale A	**12.408.227**		**7.003.336**							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	182.843		833.024							
Totale B	**182.843**		**833.024**							
Totale (A+B) al 31/12/2011	**12.591.070**		**7.836.360**							
Totale (A+B) al 31/12/2010	**9.922.257**		**2.265.159**							

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto in data 1° luglio 2009);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A.

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale eliminazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:	**14.726**	**14.726**																
a) Deteriorate																		
b) Altre	14.726	14.726																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.1.2 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	**14.726**																	
A.1 CPG - *Società di cartolarizzazione a r.l.*																		
- Finanziamenti a lungo termine	14.726																	
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate dal bilancio																		

C.1.4 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazioni ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2011	31/12/2010
1. Esposizioni per cassa					**14.726**	**14.726**	**222.385**
- senior					14.726	14.726	222.385
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Gruppo bancario - Attività di servicer - Incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Servicer	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*
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		481.755		75.591						

C.2 Operazioni di cessione

C.2.1 Gruppo bancario - Attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Attività per cassa				Strumenti derivati	Totale 31/12/2011
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie valutate al fair value						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**2.190.740**					**2.190.740**
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)	2.190.740					2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	**6.386.351**					**6.386.351**
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)	6.386.351					6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso banche						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso clientela						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Totale 31/12/2011	**8.577.091**	-	-	-	-	**8.577.091**

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli relativi a operazioni di pronti contro termine.

C.2.2 - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/portafoglio	Debiti verso clientela		Debiti verso banche		Titoli in circolazione		Totale 31/12/2011
	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
Attività finanziarie valutate al fair value							
Attività finanziarie disponibili per la vendita			2.142.539				2.142.539
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			6.040.715				6.040.715
Crediti verso banche							
Crediti verso clientela							
Totale 31/12/2011			**8.183.254**				**8.183.254**

Le passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate sono relative a operazioni di pronti contro termine passive a fronte di titoli iscritti nell'attivo.

C.3 Gruppo bancario - Operazioni di covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (attualmente, a seguito del rimborso di 1 miliardo di euro avvenuto nel 2010, l'ammontare nominale di titoli in circolazione è pari a 5 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro.

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

A inizio novembre, pertanto, sono stati versati 5.336 milioni di euro complessivi, di cui 4.582 milioni di euro circa a titolo di riserve di liquidità segregata per l'adempimento dell'"initial CDP rating event" e 754 milioni di euro circa a titolo di riserve per la chiusura del programma di covered bond.

Il Consiglio di amministrazione del 26 ottobre 2011 ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e di seguito, con determina dell'Amministratore delegato del 16 novembre 2011, successiva Notice of Desegregation alle controparti, e con il deposito della determina presso il Registro delle Imprese, avvenuto in data 17 novembre 2011, si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma di emissione di covered bond, il cui valore, al momento della segregazione, ammontava a 13.430 milioni di euro circa di crediti per finanziamenti e a 745 milioni di euro circa di ammontare residuo da erogare.

A fine gennaio 2012 è stata rimborsata a scadenza, dalle disponibilità segregate, l'emissione dell'8 settembre 2006 avente nominale pari a 2 miliardi di euro (Serie n. 4) e in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato l'offerta di riacquisto sull'ammontare dei titoli obbligazionari ancora in circolazione relativi al programma:

- Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale 10 miliardi di yen (63,7 milioni di euro circa), scadenza 31 gennaio 2017.

A esito delle adesioni all'offerta di riacquisto, a marzo 2012 è stato integralmente rimborsata l'Emissione Serie n. 5 in yen e parte della Emissione Serie n. 2, la cui parte residua, pari a 2,56 miliardi di euro, verrà rimborsata alla scadenza naturale del 31 gennaio 2013.

1.2 Gruppo bancario - Rischi di mercato

1.2.1 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.

1.2.2 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: repricing, 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 d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse, sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni, sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni fruttiferi postali ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre l'impiego è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato, sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini futuri.
In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione di tutte le poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a pertur-

bazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate e a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.
Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR) al livello di confidenza del 99%, sia su un orizzonte giornaliero sia su un orizzonte 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.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso di interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (±100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi[12]. Per questi fini si considerano come assimilati a

12 Per quanto riguarda la partecipazione azionaria nella società consolidata FSI (Fondo Strategico Italiano S.p.A.), si evidenzia che la funzione Risk Management della stessa opera in raccordo con l'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP.

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 non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati a scadenza e *"Premia"*, il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50. In relazione a tale rischio Risk Management e Antiriciclaggio monitora l'esposizione netta.
Nella prima parte dell'esercizio 2011 CDP è inoltre stata esposta al rischio legato all'opzione di earn-out (opzione call venduta contabilizzata al fair value) implicita nel contratto di compravendita su azioni ST Holding stipulato con Finmeccanica nel 2009, parzialmente coperta con derivati di segno opposto.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.
Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria si tratta di coperture specifiche di emissioni a tasso variabile e/o strutturate, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread. Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo caso che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti. Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi di interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come per esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico dello Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.
L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a scadenza e delle serie *"Premia"* viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione, solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando, con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela, l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura del rischio inflazione derivante dai Buoni fruttiferi postali rimane in capo a CDP il rischio base realtivo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Al 31 dicembre 2011 risulta in essere, oltre a tali coperture di flussi finanziari, la preesistente copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap con l'obiettivo di di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro[13].

13 Nel corso del mese di marzo 2012 si è proceduto alla terminazione anticipata di tale copertura, in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

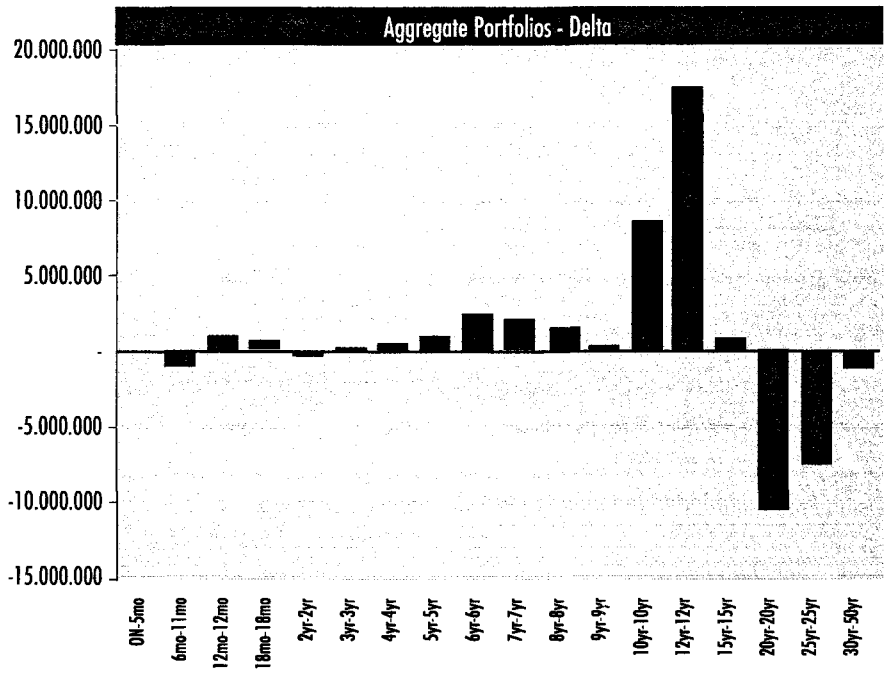
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 30 dicembre 2011

Risk Factors	Delta
ON-5mo	3.495
6mo-11mo	-1.004.588
12mo-12mo	1.061.131
18mo-18mo	913.433
2yr-2yr	-139.349
3yr-3yr	225.271
4yr-4yr	720.721
5yr-5yr	1.384.552
6yr-6yr	2.678.198
7yr-7yr	2.342.620
8yr-8yr	1.713.667
9yr-9yr	292.464
10yr-10yr	7.528.547
12yr-12yr	17.236.476
15yr-15yr	1.621.750
20yr-20yr	-10.266.744
25yr-25yr	-8.005.000
30yr-50yr	-1.805.692



1.2.3 Rischio di cambio

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.
Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.
Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera e alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (un covered bond e due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**290.046**		**232.823**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	290.046		232.823			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	290.046		232.823			
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**290.046**		**232.823**			
Totale passività	**290.046**		**232.823**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

1.2.4 Gli strumenti derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	19.320.282		20.794.339	
a) Opzioni				
b) Swap	19.320.282		20.794.339	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	520.522		493.247	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	520.522		493.247	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**19.840.804**		**21.287.586**	
Valori medi	**20.564.195**		**23.056.236**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Tipologia derivati/Sottostanti	31/12/2011		31/12/2010	
	Over the counter	Altre	Over the counter	Altre
1. Titoli di debito e tassi di interesse	899.080		2.619.413	
a) Opzioni				
b) Swap	899.080		2.619.413	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	91.997.294		90.568.592	
a) Opzioni	91.997.294		90.568.592	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**92.896.374**		**93.188.005**	
Valori medi	**93.042.190**		**82.966.131**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2011		Totale 31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	359.794		366.750	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	261.159		289.932	
c) Cross currency swap	98.635		76.818	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	581.081		856.438	
a) Opzioni	543.806		841.622	
b) Interest rate swap	37.275		14.816	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**940.875**		**1.223.188**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2011		Totale 31/12/2010	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.621.251		1.175.799	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.621.251		1.175.799	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	471.815		940.034	
a) Opzioni	434.311		761.877	
b) Interest rate swap	37.504		178.157	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	**3.093.066**		**2.115.833**	

A.7 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

(migliaio di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							41.034.695
- fair value positivo							
- fair value negativo							434.310
- esposizione futura							
3. Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			18.682.771	1.536.590			
- fair value positivo			249.256	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			50.962.600				
- fair value positivo			543.806				
- fair value negativo							
3. Valute e oro							
- valore nozionale			520.522				
- fair value positivo			98.635				
- fair value negativo							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.850.000	4.306.998	13.062.363	20.219.361
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	15.348.494	68.233.363	8.415.438	91.997.295
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		420.722	99.800	520.522
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2011	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**
Totale al 31/12/2010	**9.541.776**	**79.744.785**	**25.189.030**	**114.475.591**

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC - fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)

	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Accordi bilaterali derivati finanziari							
- fair value positivo			891.697	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
- esposizione futura			486.991	5.369			
- rischio di controparte netto			296.793	5.114			
2. Accordi bilaterali derivati creditizi							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3. Accordi "cross product"							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

1.3 Gruppo bancario - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).
Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presídi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Risk Management e Antiriciclaggio.
Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.
CDP pone in essere presídi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio.

La gestione attuale dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche sul mercato interbancario, soprattutto tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**126.577.118**	**139.250**	**3.118.980**	**3.636.266**	**4.652.679**	**5.246.695**	**7.528.346**	**26.325.457**	**75.347.594**	**173.607**
A.1 Titoli di Stato		139.250		115.500	172.577	352.350	2.357.648	3.753.938	5.880.000	
A.2 Altri titoli di debito			1.252.416	3.334.500	3.074	575.388	116.779	44.605	1.330.747	
A.3 Quote O.I.C.R.										173.607
A.4 Finanziamenti	126.577.118		1.866.564	186.266	4.477.028	4.318.957	5.053.919	22.526.914	68.136.847	
- banche	709.465		1.865.060		4.437.508	411.744	765.526	4.879.429	1.411.257	
- clientela	125.867.653		1.504	186.266	39.520	3.907.213	4.288.393	17.647.485	66.725.590	
Passività per cassa	**215.754.794**	**4.335.374**	**791.944**	**5.772.069**	**4.949.929**	**1.162.209**	**1.577.866**	**6.891.608**	**4.756.352**	**8.395.083**
B.1 Depositi e conti correnti	215.754.794		454.670	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
- banche	599.013		408.630							
- clientela	215.155.781		46.040	6.358	29.148	46.218	101.804	1.002.382	2.006.018	
B.2 *Titoli di debito*			1.320	2.165.185	5.363	792.530	192.174	4.132.500	633.000	
B.3 Altre passività		4.335.374	335.954	3.600.526	4.915.418	323.461	1.283.888	1.756.726	2.117.334	8.395.083
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte			1.205			2.736	1.652	707.670		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe				60.968		149.857				
- posizioni corte		303.472	1.179		651		569.013	1.454.659	3.891.845	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										13.633.474
- posizioni corte	13.633.474									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	226.321									

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaio di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa				**2.472**	**829**	**786**	**2.126**	**407.132**	**92.989**	
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				2.472	829	786	2.126	407.132	92.989	
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

1.4 Gruppo bancario - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'Azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per esempio, statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'attuazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach[14].

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che inizia con l'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita),

14 Il Basic Indicator Approach, mutuato dalla normativa di vigilanza prudenziale per le banche, prevede la quantificazione del requisito patrimoniale per il rischio operativo tramite l'applicazione di un coefficiente regolamentare del 15% alla media del margine di intermediazione degli ultimi tre esercizi.

Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Nel corso del quarto trimestre 2011 è stata avviata la Loss Data Collection su perdite operative già verificatesi in Azienda e registrate in conto economico. Il processo di raccolta dei dati, che si intende implementare, riprende lo schema in linea con l'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (i.e. DIPO).

Le principali attività di Loss Data Collection svolte sono di seguito elencate:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa. Per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato sia degli effetti a esso associati;
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

È stato stabilito di censire gli eventi di perdita con importo uguale o superiore a euro 500 e con data di accadimento successiva al 1° gennaio 2010.

Nel caso delle pendenze legali, al fine di assicurare un efficace ed efficiente processo di monitoraggio sui dati rilevanti di perdita operativa, si è scelto di censire le cause aperte relative a eventi pregiudizievoli anche con data di accadimento anteriore al 1° gennaio 2010, ma successiva al 2003, data di trasformazione di CDP in S.p.A.

Nel Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari e degli altri soggetti che svolgono attività finanziaria a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, ai sensi dell'art. 7 comma 2 del decreto legislativo 21 novembre 2007 n. 231, la Banca d'Italia dispone quanto segue: "il contenimento del rischio di riciclaggio assume rilievo anche sotto il profilo del rispetto della regolamentazione prudenziale, che impone agli intermediari di fronteggiare, con un idoneo assetto organizzativo e un'adeguata dotazione patrimoniale, tutti i rischi cui sono esposti. Nella classificazione dei rischi, quello di riciclaggio viene ricondotto prevalentemente tra quelli di natura legale e reputazionale, ancorché non possano escludersi perdite su crediti o su strumenti finanziari dovute al finanziamento inconsapevole di attività criminose".

Le politiche di gestione del rischio di riciclaggio in CDP, anche in adempimento al citato Provvedimento, si basano sull'efficacia dell'assetto organizzativo e dei controlli interni. Al riguardo, nel corso dell'anno CDP ha istituito la funzione Antiriciclaggio, cui sono affidate le attività di controllo di

secondo livello in materia. Il Consiglio di amministrazione di CDP ha, inoltre, adottato un regolamento che disciplina i ruoli, i compiti e le responsabilità per il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

Entro il primo trimestre 2012 è prevista l'ultimazione delle attività di revisione delle procedure interne, che regolamentano il sistema dei controlli di linea, anche alla luce delle evoluzioni normative.

Per quanto riguarda gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio per i prodotti del Risparmio Postale, CDP si avvale di un accordo con Poste Italiane S.p.A. per lo svolgimento delle attività di adeguata verifica della clientela e segnalazione delle operazioni sospette.

Sezione 3 - Rischi delle altre imprese

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.
Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione del Gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, includendo inoltre ulteriori informazioni quantitative relative al bilancio d'esercizio 2011.
Le politiche di gestione dei rischi del Gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.
L'esposizione del Gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della Capogruppo. In particolare Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.
La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di massimizzare i proventi finanziari e minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di risk management aziendale. Non rientra nella missione aziendale l'attività speculativa.
Il Gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano quest'ultima inadatta o eccessivamente onerosa. Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come di hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna S.p.A. dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.
Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio, volatilità) attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato e di inflazione alla data di riferimento.
Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:

- derivati di cash flow hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o passività finanziaria connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso).

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio, che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.
Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio tasso di interesse volta a coniugare tali scelte con il contesto regolatorio che a cicli quadriennali stabilisce il costo di riferimento del debito nell'ambito della formula adottata per fissare la remunerazione della RAB (Regulated Asset Base).
Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, che i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.
Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse nell'ottica di una migliore correlazione temporale tra costo medio del debito e tasso regolatorio assunto nella formula del WACC, sono state utilizzate, tipologie di contratti derivati plain vanilla quali interest rate swap.
Gli interest rate swap sono utilizzati allo scopo di ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse e per ridurre la variabilità del costo dell'indebitamento. Mediante un interest

rate swap Terna si accorda con una controparte per scambiare, su nozionali predefiniti, a intervalli di tempo specificati, flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso (concordato tra le parti), o viceversa.

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse Terna ha in essere da un lato fixed-to-floating interest rate swap (FVH) per coprire il rischio di fair value associabile ai prestiti obbligazionari a tasso fisso, dall'altro floating-to fixed interest rate swap (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a tutti gli altri debiti a tasso variabile.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata risultando compresa tra l'80% e il 125%, la società ha scelto di applicare l'hedge accounting per avere un perfetto matching temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'hedge accounting è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto. Di conseguenza per i derivati di FVH, le variazioni di fair value dell'elemento coperto attribuibili al rischio oggetto di copertura devono essere contabilizzate a conto economico, compensando in tal modo le variazioni di fair value del derivato anche esse rilevate a conto economico, mentre per i derivati di CFH le variazioni di fair value del derivato devono essere contabilizzate a patrimonio netto (contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto, pertanto i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di fair value a conto economico.

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La società facendo ricorso, nell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo

periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.
Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.
Al 31 dicembre 2011, come al 31 dicembre 2010, non sono presenti in bilancio strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2011 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 703,8 milioni di euro.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della società.
Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.
Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.
La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto alcuni strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare la delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'AEEG.

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la società è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità. Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2011 si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie" della nota illustrativa di Terna S.p.A.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Strumenti finanziari sottoscritti da Terna

(milioni di euro)

	Valore contabile		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- attività			
- passività	4.415	2.775	1.640
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	1.787	350	1.437
- passività	2.495	2.552	(58)
Totale	**5.123**	**4.977**	**146**

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a conto economico e patrimonio netto delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a conto economico e patrimonio netto di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio.

(milioni di euro)

	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2011	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2011	tassi correnti -10%
31/12/2011						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, prestiti obbligazionari, CFH)	1,0	(0,2)	(1,4)	(100,0)	(111,4)	(122,9)
Variazione ipotetica	*1,2*	-	*1,2*	*11,4*	-	*(11,5)*
31/12/2010						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, prestiti obbligazionari, CFH)	2,9	2,2	1,7	(44,5)	(47,1)	(49,9)
Variazione ipotetica	*0,7*	-	*(0,5)*	*2,6*	-	*(2,8)*

Rischio di credito

L'esposizione creditizia di Terna può essere sintetizzata come segue:

(milioni di euro)

	Valore contabile		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
Derivati FVH	522	200	322
Certificati di deposito	150		150
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.115	150	965
Crediti commerciali	1.684	1.496	188
Totale	**3.471**	**1.846**	**1.625**

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2011 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela non scaduti e che non hanno subíto una riduzione durevole di valore.

Distribuzione geografica

(milioni di euro)

	Valore contabile	
	31/12/2011	31/12/2010
Nazionali	1.654	1.483
Paesi dell'area euro	27	9
Altri Paesi	3	4
Totale	**1.684**	**1.496**

Tipologia di clientela

(milioni di euro)

	Valore contabile	
	31/12/2011	31/12/2010
Distributori *	243	244
CCSE **	131	72
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	229	310
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	1.000	766
Titolari di contratto di importazione virtuale e servizio di importazione virtuale (interconnector e shipper)	13	35
Crediti per attività non regolamentate	67	69
Totale	**1.684**	**1.496**

* Include il credito maturato per il CTR Terna Rete Italia
** Di cui 116,2 milioni di euro dovuti all'effetto volume su CTR

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni:

(milioni di euro)

	31/12/2011		31/12/2010	
	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo
Non ancora scaduti		1.560		1.431
Scaduti da 0-30 giorni		50		39
Scaduti da 31-120 giorni		38		4
Oltre 120 giorni	(24)	60	(24)	46
Totale	**(24)**	**1.708**	**(24)**	**1.519**

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Saldo al 1° gennaio	(24)	(27)
Rilascio del fondo		3
Perdita di valore dell'esercizio		
Saldo	**(24)**	**(24)**

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al mercato elettrico:

(milioni di euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Dispacciamento in immissione	255	220
Dispacciamento in prelievo	763	831
CTR distributori	175	174
Importazione virtuale	280	338
Saldo	**1.473**	**1.563**

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO CONSOLIDATO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2011, concordemente con l'autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

Nel corso del 2011 non sono state poste in essere operazioni di aggregazione di imprese.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche - Capogruppo

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) amministratori	1.550
b) sindaci	121
Totale	**1.671**

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2011
a) benefici a breve termine	5.186
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	317
c) altri benefici a lungo termine	
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
e) pagamenti in azioni	
Totale	**5.503**

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaio di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica *	Emolumenti per la carica e *bonus*
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	280
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	01/01/11 - 31/12/11	2012	952
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10 - 28/04/10	2009	140
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Cristiana Coppola	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	***
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Vittorio Grilli	Consigliere (1)	01/01/11 - 29/11/11	2012	**
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003)				
Giovanni De Simone	Consigliere (2)	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Maria Cannata	Consigliere (3)	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Guido Podestà	Consigliere	01/01/11 - 31/12/11	2012	35
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/11 - 31/12/11	2012	27
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	20
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/11 - 31/12/11	2012	**

* Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo
** Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze
*** Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo
(1) Dimissioni ricevute a seguito della nomina a Viceministro del Ministero dell'economia e delle finanze
(2) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato
(3) Delegato dal Direttore generale del Tesoro

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate - Gruppo bancario

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2011 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, a un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 35% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.323.752
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.253
Crediti verso clientela	160.499.901
- di cui disponibilità liquide presso la Tesoreria	*123.817.580*
Altre attività	20.904
Debiti verso clientela	3.169.506
Altre passività	81
Interessi attivi e proventi assimilati	5.034.825
Interessi passivi e oneri assimilati	(45.899)
Commissioni attive	3.017
Impegni per finanziamenti da erogare	5.863.973

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

In data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da Eni International B.V., appartenente al Gruppo Eni, una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG").

Tra i crediti verso clientela è inoltre presente un finanziamento concesso a Eni S.p.A. da CDP a valere sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca.

(migliaia di euro)

Rapporti con Eni S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	763
Acquisto partecipazione in TAG	533.408
Interessi attivi e proventi assimilati	5
Impegni per finanziamenti da erogare	479

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un ulteriore impegno a erogare finanziamenti per circa 1 milione di euro, portando l'impegno massimo a 2,8 milioni di euro, di cui risultano erogati circa 1,9 milioni di euro alla fine del 2011. Le esposizioni verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono state interamente svalutate.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2011 Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Crediti verso clientela	1.870	(1.870)	-
Impegni per finanziamenti da erogare	967	(967)	-
Voci di conto economico			
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.044)		

Operazioni con Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG")

A fine 2011 CDP è subentrata in un prestito soci a favore di TAG.

Di seguito sono riepilogati gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG")	31/12/2011
Crediti verso clientela	177.409
Interessi attivi e proventi assimilati	172
Impegni per finanziamenti da erogare	123.391

Operazioni con altre parti correlate

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste Italiane S.p.A. viene remunerato con una commissione annuale concordata attraverso un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2011
Crediti verso clientela	967.605
Altre passività	129.050
Interessi attivi e proventi assimilati	19.904
Commissioni passive	(1.504.050)

3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate - Altre imprese

Le operazioni con parti correlate compiute dal Gruppo Terna nell'esercizio sono rappresentate, oltre che dai rapporti con la società collegata Cesi S.p.A. e con i fondi pensione per i dipendenti (Fondenel e Fopen), anche dai rapporti intrattenuti con le società appartenenti:

- al Gruppo GSE;
- al Gruppo Enel;
- al Gruppo Eni;
- al Gruppo Ferrovie dello Stato;

e con la società Anas S.p.A.

Le operazioni effettuate con parti correlate nel corso dell'esercizio 2011 sono rappresentate sostanzialmente da prestazioni facenti parte della ordinaria gestione e regolate a condizioni di mercato.

Di seguito vengono indicati la natura delle operazioni attive e passive intrattenute dal Gruppo Terna con le parti correlate e, a seguire, i rispettivi ricavi e costi consuntivati nell'esercizio, nonché i rispettivi crediti e debiti in essere al 31 dicembre 2011.

Parte correlata	Operazioni attive	Operazioni passive
Cesi S.p.A.	*partite non energia* Locazioni attive di laboratori e altre strutture similari per usi specifici	*partite non energia* Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
Gruppo GSE	*partite energia* Componente MIS, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi dispacciamento *partite non energia* Servizi specialistici, locazioni, servizi informatici	*partite energia* Acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi di mancata produzione
Gruppo Enel	*partite energia* Remunerazione della RTN e aggregazione misure, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi dispacciamento *partite non energia* Locazioni e affitti, manutenzione linee, interventi per spostamenti varianti linee	*partite energia* Aggregazione misure, acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, remunerazione UESS *partite non energia* Restituzione sconto energia elettrica, amministrazione personale, servizi edificio, fornitura alimentazione MT a nuove stazioni, servizi specialistici per la connessione ai sistemi di controllo e difesa di Terna
Gruppo Eni	*partite energia* Cessione energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di trasmissione, corrispettivi dispacciamento *partite non energia* Manutenzione linee	*partite energia* Acquisto energia, copertura costi di congestione, servizio di interrompibilità
Gruppo Ferrovie	*partite energia* Corrispettivo dispacciamento, vendita energia *partite non energia* Interventi per spostamenti linee	*partite energia* Remunerazione della RTN *partite non energia* Canoni di attraversamento
Anas S.p.A.	*partite non energia* Interventi per spostamenti/varianti linee	*partite non energia* Canoni di attraversamento
Fondenel e Fopen		*partite non energia* Contributi previdenziali a carico del Gruppo Terna

(migliaia di euro)

Società	Rapporti economici					
	Ricavi			Costi d'esercizio		
	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia	CTR e altre partite energia a margine	Partite energia passanti	Partite non energia
Società collegate:						
Cesi S.p.A.			83			932
Totale società collegate	**-**	**-**	**83**	**-**	**-**	**932**
Altre società correlate:						
Gruppo GSE	13.888	509.908	222		199.049	4
Gruppo Enel	617.805	306.737	1.372	2.644	302.748	1.018
Gruppo Eni	1.981	129.375	170		57.881	63
Gruppo Ferrovie	773	17.567	54	3.381	1.723	3
Anas S.p.A.						
Totale altre società correlate	**634.446**	**963.586**	**1.818**	**6.025**	**561.401**	**1.088**
Fondi pensione:						
Fondenel						195
Fopen						916
Totale fondi pensione	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.110**
Totale	**634.446**	**963.586**	**1.900**	**6.025**	**561.401**	**3.131**

(migliaia di euro)

Società	Rapporti patrimoniali			Garanzie
	Immobili, impianti e macchinari / Costi capitalizzati	Crediti e altre attività	Debiti e altre passività	
Società collegate:				
Cesi S.p.A.	4.200	91	2.502	800
Totale società collegate	**4.200**	**91**	**2.502**	**800**
Altre società correlate:				
Gruppo GSE		45	109	
Gruppo Enel	1.573	119.623	26.698	372.498
Gruppo Eni		571	2.445	10.236
Gruppo Ferrovie		77	746	21.992
Anas S.p.A.		533	420	
Totale altre società correlate	**1.573**	**120.849**	**30.418**	**404.725**
Fondi pensione:				
Fondenel				
Fopen			1.402	
Totale fondi pensione	**-**	**-**	**1.402**	**-**
Totale	**5.773**	**120.940**	**34.322**	**405.525**

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

A. Informazioni di natura qualitativa

Piani di remunerazione con azioni (stock option) - Terna S.p.A.

In data 21 dicembre 2005 il Consiglio di amministrazione della società, sulla base delle proposte presentate dal Comitato per le Remunerazioni, ha deliberato l'adozione del Piano di stock option relativo all'anno 2006, destinato ai dirigenti di Terna che ricoprono le funzioni più rilevanti ai fini del conseguimento dei risultati strategici della società.

Tale piano ha dotato Terna – in linea con la prassi internazionale e delle maggiori società italiane quotate in Borsa – di uno strumento di incentivazione e di fidelizzazione del management, in grado a sua volta di sviluppare per le risorse chiave il senso di appartenenza all'azienda e di assicurare per esse nel tempo una costante tensione alla creazione di valore, determinando in tal modo una convergenza tra gli interessi degli azionisti e quelli del management.

B. Informazioni di natura quantitativa

L'applicazione del Piano di stock option 2006 ha comportato l'assegnazione, in data 21 dicembre 2005, di 9.992.000 opzioni caratterizzate da uno strike price pari a 2,072 euro, a 17 dirigenti della società. La verifica positiva dell'avveramento delle condizioni di esercizio è stata effettuata da parte del Consiglio di amministrazione in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006.

Le opzioni in circolazione all'inizio del 2011, pari a 5.596.300 euro, sono state tutte esercitate.

1. Variazioni annue

Voci /Numero opzioni e prezzi di esercizio	Gruppo bancario			Altre imprese			Totale 31/12/2011			Totale 31/12/2010		
	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media
A. Esistenze iniziali				**5.596.300**			**5.596.300**			**9.083.200**		
B. Aumenti			**x**			**x**			**x**			**x**
B.1 Nuove emissioni												
B.2 Altre variazioni			x			x			x			x
C. Diminuzioni			**x**			**x**			**x**			**x**
C.1 Annullate			x			x			x			x
C.2 Esercitate			x	5.596.300		x	5.596.300		x	3.486.900		x
C.3 Scadute			x			x			x			x
C.4 Altre variazioni			x			x			x			x
D. Rimanenze finali										**5.596.300**		
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio			**x**			**x**			**x**	**5.596.300**		**x**

Il prezzo medio ponderato delle azioni alla data di esercizio delle stesse è stato pari a:

- 3,318 euro * al 21 febbraio 2011;
- 3,292 euro * al 22 febbraio 2011;
- 3,282 euro * al 23 febbraio 2011;
- 3,298 euro * al 24 febbraio 2011;
- 3,323 euro * al 25 febbraio 2011;
- 3,338 euro * al 28 febbraio 2011;
- 3,382 euro * al 27 aprile 2011.

Il fair value alla data di assegnazione è stato determinato con il metodo di pricing di Cox-Rubinstein, che tiene conto del valore del titolo Terna alla data di assegnazione, della volatilità del titolo, della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione e coerenti con la durata del piano. I parametri utilizzati per il pricing sono i seguenti:

- prezzo di chiusura (underlying o spot price) dell'azione alla data di assegnazione (fonte Bloomberg), pari a 2,058 euro;
- strike price, pari a 2,072 euro;
- curva dei tassi per il calcolo dei discount factor alla data di assegnazione (fonte Reuters);
- volatilità storica del titolo rilevata alla data di assegnazione (fonte Bloomberg), pari al 14,860%.

* Fonte: Bloomberg

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa di settore viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri, finanziario (CDP, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (Gruppo Terna e CDP GAS).

Infatti, data la natura differente delle attività svolte da CDP, CDPI SGR e FSI da un lato, e dal Gruppo Terna e da CDP GAS dall'altro, oltre che la limitata significatività della riclassificazione delle voci di bilancio di alcune di esse in base agli schemi bancari, l'apprezzamento dei risultati del Gruppo CDP da parte del management non si basa su un'osservazione unitaria, bensì sulla valutazione del contributo delle singole componenti.

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2011 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP, CDPI SGR, FSI e CDP GAS) o consolidati (Gruppo Terna), riportando nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2011

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	129.223.591	1.265.014	(601.048)	129.887.558
Crediti verso clientela e verso banche	98.590.999	177.409	(677.409)	98.090.999
Titoli di debito	17.194.297	-	-	17.194.297
Partecipazioni e titoli azionari	19.825.728	600.840	(1.467.055)	18.959.512
Attività di negoziazione e derivati di copertura	940.875	571.519	-	1.512.394
Immobilizzazioni materiali e immateriali	204.354	9.089.096	2.248.993	11.542.443
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.363.301	5.684	(3.771)	7.365.214
Altre voci dell'attivo	853.875	1.737.924	(1.058)	2.590.741
Totale dell'attivo	**274.197.019**	**13.447.486**	**(501.348)**	**287.143.158**
Raccolta	254.213.822	6.455.547	(1.278.457)	259.390.912
- di cui raccolta postale	*218.408.319*	-	-	*218.408.319*
- di cui raccolta da banche	*18.679.507*	*1.994.490*	-	*20.673.997*
- di cui raccolta da clientela	*9.057.428*	*677.409*	*(1.278.457)*	*8.456.380*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*8.068.569*	*3.783.647*	-	*11.852.217*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.153.506	117.910	-	3.271.416
Ratei, risconti e altre passività non onerose	756.832	603.750	(3.808)	1.356.774
Altre voci del passivo	541.314	2.284.738	(703)	2.825.349
Fondi per rischi, imposte e TFR	456.778	701.778	791.215	1.949.771
Patrimonio netto	15.074.767	3.283.763	(9.595)	18.348.935
Totale del passivo e del patrimonio netto	**274.197.019**	**13.447.486**	**(501.348)**	**287.143.158**

Dati economici al 31 dicembre 2011

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	**2.332.188**	**(123.804)**	**5.196**	**2.213.580**
Dividendi	1.229.135	-	(1.226.272)	2.862
Commissioni nette	(1.480.984)	(1.774)	46	(1.482.713)
Altri costi e ricavi netti	(38.638)	1.536	(31.698)	(68.801)
Margine di intermediazione	**2.041.699**	**(124.042)**	**(1.252.729)**	**664.928**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(10.189)	-	-	(10.189)
Costi di struttura	(99.216)	(793.258)	(44.630)	(937.104)
- di cui spese amministrative	*(91.325)*	*(397.055)*	*470*	*(487.910)*
Risultato di gestione	**1.943.644**	**1.108.466**	**(1.252.729)**	**1.799.382**
Utile su partecipazioni	(13.861)	7.371	1.717.492	1.711.002
Utile di periodo	**1.615.062**	**439.980**	**289.738**	**2.344.781**
Utile di periodo di pertinenza di terzi				177.367
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo				**2.167.414**

PAGINA BIANCA

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A.

ESERCIZIO 2012

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Consiglio di Amministrazione (*)

Franco Bassanini	*Presidente*
Giovanni Gorno Tempini	*Amministratore Delegato*
Cristian Chizzoli	*Consigliere*
Piero Gastaldo	*Consigliere*
Ettore Gotti Tedeschi	*Consigliere*
Nunzio Guglielmino	*Consigliere*
Vincenzo La Via	*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*

(*) Composizione al 31 dicembre 2012.

[1] Giovanni De Simone, delegato del Ragioniere generale dello Stato.

[2] Maria Cannata, delegato del Direttore generale del Tesoro.

Comitato di supporto degli azionisti privilegiati

Matteo Melley	*Presidente*
Teresio Barioglio	*Membro*
Alessio Bellincampi	*Membro*
Marcello Bertocchini	*Membro*
Angela Gallo	*Membro*
Roberto Giordana	*Membro*
Amedeo Grilli	*Membro*
Antonio Marotti	*Membro*
Ivano Paci	*Membro*
Roberto Saro	*Membro*
Enrico Zobele	*Membro*

Comitato di indirizzo

Giuliano Segre	*Presidente*
Carlo Colaiacovo	*Membro*
Adriano Giannola	*Membro*
Andrea Landi	*Membro*
Antonio Miglio	*Membro*
Francesco Parlato	*Membro*
Antimo Prosperi	*Membro*
Alessandro Rivera	*Membro*
Giovanni Gorno Tempini	*Membro*

Collegio Sindacale (*)

Angelo Provasoli	*Presidente*
Gerhard Brandstätter	*Sindaco effettivo*
Biagio Mazzotta	*Sindaco effettivo*
Giuseppe Vincenzo Suppa	*Sindaco effettivo*
Piergiuseppe Dolcini	*Sindaco effettivo* [1]
Francesco Bilotti	*Sindaco supplente*

Commissione Parlamentare di Vigilanza

Tommaso Foti	*Presidente*
Massimo Bitonci	*Vicepresidente*
Salvatore Cultrera	*Segretario per gli affari riservati*
Oriano Giovanelli	*Membro parlamentare*
Cinzia Bonfrisco	*Membro parlamentare*
Antonio Distaso	*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*

(*) Composizione al 31 dicembre 2012.

(1) Nomina a sindaco effettivo in data 12 settembre 2012.

Magistrato della Corte dei conti (*)

(articolo 5, comma 17, D.L. 269/2003 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale)

Piero Floreani *Supplente*

(*) Al 31 dicembre 2012.

Direttore Generale

Matteo Del Fante

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Dati di sintesi - CDP S.p.A.

(milioni di euro)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	305.431	273.586
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.062	128.615
Crediti verso clientela e verso banche	100.508	98.591
Partecipazioni e titoli azionari	30.570	19.826
Raccolta postale	233.631	218.408
Altra raccolta diretta	16.462	17.126
Patrimonio netto	16.835	14.469
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	3.522	2.329
Margine di intermediazione	3.653	2.030
Risultato di gestione	3.530	1.939
Utile d'esercizio	2.853	1.612

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

	Totale 2012	Totale 2011
Enti pubblici	3.308	6.213
Imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	2.717	2.145
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	*1.449*	*763*
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	*1.269*	*1.382*
Imprese	6.326	3.931
Totale impieghi a clientela e banche	**12.351**	**12.289**
Partecipazioni e fondi	508	667
Totale impieghi per linea di attività	**12.860**	**12.956**
Operazioni non ricorrenti	9.368	3.533
Totale complessivo	**22.227**	**16.489**

Principali indicatori dell'impresa

(unità; percentuali)

	2012	2011
INDICI DI REDDITIVITÀ		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,5%	1,1%
Rapporto cost/income	3,0%	4,6%
ROE	19,7%	11,7%
INDICI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,118%	0,096%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,020%	0,009%
RATING (aggiornati alla data di approvazione del bilancio)		
Fitch Ratings	BBB+	
Moody's	Baa2	
Standard & Poor's	BBB+	
STRUTTURA OPERATIVA		
Risorse in organico (media)	512	486

Dati di sintesi - Gruppo CDP

(milioni di euro)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	328.551	287.143
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	144.659	129.888
Crediti verso clientela e verso banche	102.783	98.091
Partecipazioni e titoli azionari	21.290	18.960
Raccolta postale	233.631	218.408
Altra raccolta diretta	21.474	20.309
Patrimonio netto	21.057	18.349
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*18.183*	*15.525*
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	3.449	2.214
Margine di intermediazione	2.011	665
Risultato di gestione	3.263	1.799
Utile di periodo	3.232	2.345
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*2.924*	*2.167*

1. Presentazione del Gruppo

1.1. Ruolo e missione del Gruppo CDP

Il Gruppo CDP (il "Gruppo"), composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società soggette a direzione e coordinamento, opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale (Buoni fruttiferi e Libretti), secondo la sua missione istituzionale, in qualità di:

- leader nel finanziamento degli investimenti della Pubblica Amministrazione;
- catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture;
- operatore centrale a sostegno dell'economia e del sistema imprenditoriale nazionale.

Il Gruppo CDP opera, infatti, a favore dello sviluppo del territorio, finanziando gli investimenti della Pubblica Amministrazione, supportando le politiche di valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti territoriali, investendo nel social housing e sostenendo le politiche di efficienza energetica.

Con riferimento al ruolo di catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture, il Gruppo supporta, attraverso finanziamenti corporate e project finance, i progetti, le opere di interesse pubblico e le aziende per investimenti destinati alla fornitura di servizi pubblici. Tale ruolo è svolto anche mediante l'assunzione diretta di quote partecipative in società infrastrutturali e la sottoscrizione di quote di fondi equity infrastrutturali nazionali e internazionali.

Il Gruppo, inoltre, utilizzando strumenti sia di debito sia di equity, supporta le imprese strategiche e le piccole e medie imprese ("PMI") nazionali, favorendone la crescita, l'efficienza, l'internazionalizzazione e gli investimenti in ricerca.

A rafforzare ulteriormente l'ambito di operatività del Gruppo sono intervenute le recenti acquisizioni di SACE S.p.A., Simest S.p.A. e Fintecna S.p.A., a seguito delle quali è stata potenziata la capacità di supporto all'export italiano, all'internazionalizzazione delle imprese, al finanziamento di progetti infrastrutturali e alla valorizzazione del patrimonio immobiliare.

In virtù del controllo di fatto esercitato da CDP su Terna S.p.A., il gruppo Terna, grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica, gestore e principale proprietario della rete nazionale di energia elettrica ad alta tensione, è anch'esso parte del Gruppo CDP e oggetto di consolidamento integrale nel bilancio.

1.2. Composizione e assetto del Gruppo CDP

Il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP" o "Capogruppo"): CDP GAS S.r.l. ("CDP GAS"), CDP RETI S.r.l. ("CDP RETI"), CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("CDPI SGR"), Fintecna S.p.A. ("Fintecna"), Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI"), SACE S.p.A. ("SACE"), Simest S.p.A. ("SIMEST"), Terna S.p.A. ("Terna") e le rispettive società controllate e collegate.

In particolare CDP esercita attività di direzione e coordinamento, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti delle seguenti società: CDP GAS, CDP RETI, CDPI SGR, Fintecna, FSI e SACE.

Per quanto concerne i rapporti con parti correlate si rinvia all'apposita sezione della Nota integrativa.

Per il dettaglio delle società rientranti nel perimetro di consolidamento si rinvia allo specifico allegato del bilancio consolidato.

Rispetto al 31 dicembre 2011, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce:

- alla costituzione, in data 23 febbraio 2012, da parte di Terna, di Terna Rete Italia S.p.A., delegata allo svolgimento di tutte le attività tradizionali di esercizio, manutenzione ordinaria e straordinaria della Rete di Trasmissione Nazionale ("RTN"), gestione e realizzazione degli interventi per lo sviluppo della rete, connesse all'attuazione di quanto previsto dalla concessione (decreto ministeriale 20 aprile 2005) e in base a quanto predisposto con il Piano di Sviluppo. Inoltre, a Terna Rete Italia sono attribuite tutte le responsabilità relative, in termini gestionali e tecnici, afferenti alla tutela della salute e della sicurezza ambientale, dei lavoratori e dei terzi;
- alla costituzione, in data 23 marzo 2012, da parte della controllata Terna Plus S.r.l., di Terna Storage S.r.l., con oggetto sociale la progettazione, la realizzazione, la gestione, lo sviluppo e la manutenzione di sistemi di accumulo diffuso di energia (ivi incluse batterie) di sistemi di pompaggio e/o stoccaggio. La società risulta attualmente partecipata direttamente da Terna;
- all'investimento in aumento di capitale di FSI in Kedrion Group, perfezionato in data 5 luglio 2012, e in Metroweb Italia S.p.A. ("Metroweb Italia"), perfezionato in data 24 dicembre 2012;
- alla costituzione, nel mese di ottobre 2012, di CDP RETI, veicolo di investimento posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da Eni S.p.A. ("ENI") una quota partecipativa in Snam S.p.A. ("SNAM") pari al 30% del capitale votante meno una azione;
- all'acquisizione, in data 9 novembre 2012, del 100% del capitale sociale di SACE e Fintecna e del 76% del capitale sociale di SIMEST.

Di seguito vengono descritte le principali società appartenenti al Gruppo CDP.

1.2.1. Capogruppo - Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni di CDP - Amministrazione dello Stato, disposta dall'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni; con successivi decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze è stata poi data attuazione al decreto-legge di trasformazione e sono 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, pertanto, 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), 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) possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica.
3) L'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, come definite nel decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'8 maggio 2011, che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospet-

tive di redditività. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati da CDP ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici.

4) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo, CDP può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato ed esclusivamente presso investitori istituzionali, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

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.

SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

L'articolo 5, comma 8, del D.L. 269/2003 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla Società.

CDP ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'*iter* previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") ai sensi dell'articolo 8 del decreto ministeriale Economia e Finanze 5 dicembre 2003. La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'implementazione in CDP di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP, quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano, infatti, della garanzia 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 prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP. Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla Società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP al 31 dicembre 2012, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Immobiliare, Relationship Management, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'Area Finanza, mentre l'Area Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.
I Servizi Comuni sono costituiti dalle Aree di Corporate Center, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, 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 evidenziato negli Allegati al bilancio d'impresa.

1.2.2. Società sottoposte a direzione e coordinamento

1.2.2.1. CDP Investimenti SGR S.p.A.

CDPI SGR è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR ha quale obiettivo principale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, così come definiti dalla disciplina di settore vigente.

MISSIONE

CDPI SGR ha l'obiettivo di favorire lo sviluppo di progetti economicamente sostenibili di edilizia privata sociale ("EPS") mediante la promozione e la gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), il quale opera come catalizzatore di risorse per il lancio di fondi comuni di investimento immobiliari e iniziative locali destinati all'incremento di alloggi sociali, per la locazione a canoni calmierati e la vendita a prezzi convenzionati.

Il FIA ha la finalità istituzionale di incrementare l'offerta sul territorio nazionale di alloggi sociali per la locazione a canone calmierato e la vendita a prezzi convenzionati, a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e delle regioni, mediante l'investimento in via prevalente in partecipazioni di minoranza, ciascuna fino a un limite massimo del 40% del capitale/patrimonio del veicolo/fondo partecipato, in iniziative e operazioni locali promosse, avviate e comunque gestite da altri soggetti e principalmente finalizzate alla, o specializzate nella, realizzazione di progetti che contribuiscano a incrementare la disponibilità di alloggi sociali (c.d. "fondo di fondi").

L'edilizia privata sociale si rivolge alla cosiddetta "fascia grigia", ossia a coloro che non possiedono i requisiti per l'assegnazione di alloggi pubblici dell'edilizia residenziale pubblica, non disponendo, allo stesso tempo, di una capacità economica sufficiente per accedere al libero mercato della locazione e/o dell'acquisto. Nella gestione del FIA, CDPI SGR opera in assoluta autonomia, nell'interesse dei sottoscrittori, sulla base delle linee strategiche dalla stessa individuate e valutando la fattibilità economica e finanziaria degli investimenti che intende effettuare.

L'esercizio 2012 ha visto realizzarsi la scelta strategica di CDPI SGR di ampliare il proprio raggio d'azione, affiancando all'operatività nel settore EPS quella relativa alla valorizzazione dei patrimoni immobiliari pubblici.

CDPI SGR ha, infatti, avviato nel corso dell'anno l'operatività di un nuovo fondo immobiliare, il Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus ("FIV Plus"), dedicato all'investimento in beni immobili che presentino un potenziale di valore inespresso, legato al cambio d'uso, alla messa a reddito o alla vendita frazionata, nell'ambito di processi di dismissione di patrimoni immobiliari da parte di enti pubblici e società da questi ultimi controllate, partecipando a selezionate procedure competitive indette a tale scopo.

STRUTTURA

A seguito dell'Assemblea degli Azionisti di CDPI SGR tenutasi il 24 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione della società ha confermato in carica il Direttore Generale, deliberando di conferirgli tutti i poteri di gestione della SGR e dei fondi dalla stessa gestiti, nonché i poteri di gestione della liquidità della società e del FIA, previamente suddivisi tra lo stesso Direttore Generale e l'Amministratore Delegato, che il Consiglio di Amministrazione ha reputato di non procedere a nominare. In considerazione del nuovo assetto operativo, anche la struttura organizzativa della SGR ha subito alcune modifiche di adeguamento:

- nell'ambito della Direzione Generale è stato nominato un Condirettore Generale in materia di Strategie e Relazioni Istituzionali;
- a diretto riporto del Direttore Generale, è stata costituita l'Area "Gestione e Sviluppo", comprendente le seguenti unità organizzative: "Investimenti FIA"; "Investimenti FIDA"; "Investimenti FIV"; "Monitoraggio Investimenti"; "Origination e Nuovi Prodotti". Il fondo FIDA al 31 dicembre 2012 non risulta ancora istituito.

A seguito delle modifiche organizzative sopra esposte, è stato aggiornato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001 ed è in corso un processo di revisione del Manuale delle procedure interne.

Per garantire il corretto funzionamento, l'aggiornamento e l'osservanza del Modello è stato istituito l'Organismo di Vigilanza ai sensi dell'articolo 6 del D.Lgs. 231/2001. Tale organismo è composto da due membri: un membro esterno a CDPI SGR che ricopre il ruolo di Presidente e il responsabile della funzione di Revisione Interna.

Nel corso del primo semestre del 2012 CDPI SGR ha portato a compimento un percorso di significativa crescita della propria struttura interna; si è, infatti, proceduto al rafforzamento delle strutture di analisi e gestione degli investimenti tramite l'assorbimento di parte dell'organico della Fondazione Housing Sociale ("FHS"), con la conseguente risoluzione consensuale del rapporto contrattuale in corso con quest'ultima.

Al 31 dicembre 2012 l'organico è composto da 26 unità: 6 dirigenti, 13 quadri direttivi e 7 impiegati.

1.2.2.2. Fondo Strategico Italiano S.p.A.

FSI è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine di creare valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e l'accrescimento della competitività, anche a livello internazionale, delle imprese oggetto di investimento.

La società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, interamente versato. L'azionista di riferimento è CDP, che possiede il 90% del capitale sociale, cui si affianca Fintecna, con una quota pari al 10%.

FSI opera acquisendo partecipazioni – generalmente di minoranza – di imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

MISSIONE

Nell'ambito delle varie iniziative di investimento, FSI intende distinguersi per il suo ruolo proattivo e di catalizzatore a favore delle aziende dimensionalmente rilevanti e in equilibrio finanziario che intendano perseguire un piano di sviluppo strategico.

L'obiettivo di FSI è di effettuare investimenti di minoranza, prevalentemente in aumento di capitale, con rendimenti di mercato (parametrati ai diversi settori merceologici di riferimento) e un orizzonte temporale di medio-lungo termine. In questo ambito, dato il suo orizzonte temporale, è intenzione di FSI definire un chiaro accordo con gli altri azionisti delle partecipate con l'obiettivo di: (i) assicurare un adeguato livello di rappresentatività; (ii) assicurare un flusso informativo costante; (iii) individuare modalità di valorizzazione e/o liquidazione dell'investimento a condizioni di mercato.
FSI si pone, quindi, come obiettivo quello di lasciare, al momento dell'uscita dall'investimento, un'impresa cresciuta in termini dimensionali e competitivi, che possa prosperare sui mercati globali e che possa continuare a generare ricchezza e occupazione sostenibile.

FSI intende completare investimenti di ammontare unitario rilevante, prevedendo adeguati limiti massimi di concentrazione per singolo settore in relazione al capitale disponibile.

FSI opera secondo criteri di trasparenza del proprio processo di selezione e approvazione degli investimenti. A tal fine, FSI ha strutturato processi operativi trasparenti per facilitare le decisioni sugli investimenti e porrà in esecuzione le linee guida della governance sugli investimenti perfezionati in linea con i migliori standard di mercato.

STRUTTURA

La struttura organizzativa di FSI è costituita da quattro macro-aree di riferimento: la Direzione Investimenti e le unità operative riferite a: Direzione Partecipazioni; unità Affari Legali, Societari e Compliance;

unità Amministrazione, Controllo, Supporto Operativo e Risorse Umane. La Direzione Investimenti è responsabile dei processi di selezione, valutazione ed effettuazione delle operazioni di investimento, nonché di monitoraggio attivo delle società partecipate, mentre le unità operative hanno il compito di gestire gli adempimenti societari e la connessa reportistica delle società partecipate nonché di presiedere i processi di supporto e governo aziendale.

Dal punto di vista del dimensionamento dell'organico, FSI ha sostanzialmente completato il piano di assunzioni base per consentirgli di avviare l'operatività e di adempiere alle necessità di presidio e gestione dei vari filoni di operatività aziendale. L'organico al 31 dicembre 2012 conta (oltre all'Amministratore Delegato e alle risorse di CDP che prestano la propria attività nell'ambito delle citate funzioni di staff e supporto) 19 risorse, di cui 9 operanti nell'ambito della Direzione Investimenti e 10 assegnate alle unità operative (includendo anche le risorse di segreteria).

1.2.2.3. Gruppo Fintecna

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili e/o da gestire a stralcio connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna S.p.A., nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. A esito di tale complesso mandato (privatizzazione nell'arco di cinque anni di oltre 200 società), l'allora azionista IRI ha affidato a Fintecna il ruolo di coordinare e gestire i processi di liquidazione, ristrutturazione e smobilizzo di numerose realtà, tra cui Finsider S.p.A., Italsanità S.p.A., Finmare e Sofinpar S.p.A.

Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Tale operazione ha conferito alla società, già specializzata nella gestione di attività liquidatorie e delle connesse privatizzazioni, un ruolo partecipativo primario in imprese operanti in una posizione di rilievo nel contesto industriale nazionale (in particolare, Fincantieri S.p.A., Tirrenia di Navigazione S.p.A., Società Stretto di Messina S.p.A.).

Durante il triennio 2003-2005 si è consolidata la presenza di Fintecna nel settore immobiliare a seguito di importanti acquisizioni dallo Stato per circa 1.250 milioni di euro. In tale ambito, sul finire dell'anno 2006 è avvenuta la societarizzazione del settore immobiliare, con il conferimento dello stesso, a decorrere dal 1° gennaio 2007, alla società Fintecna Immobiliare S.r.l. ("Fintecna Immobiliare"). Nello stesso anno si è concretizzato anche il trasferimento a titolo gratuito a Fintecna della società Patrimonio dello Stato S.p.A., avente la missione di dismettere taluni compendi immobiliari gratuitamente trasferiti alla stessa dal MEF nel 2003 e 2004.

In aggiunta alle attività già in corso, nel periodo 2007-2010 specifiche disposizioni normative hanno previsto il trasferimento a Fintecna – o a società dalla stessa interamente controllate – dei patrimoni dell'Ente Partecipazioni e Finanziamento Industrie Manifatturiere ("EFIM") in liquidazione coatta amministrativa e delle relative società controllate, degli enti disciolti ex IGED, della Italtrade, nonché del Comitato per l'intervento

nella SIR e in settori ad alta tecnologia, al fine di curarne la gestione liquidatoria. Fintecna ha individuato per lo scopo tre società partecipate in misura totalitaria: Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquistato l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'articolo 23-bis del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

MISSIONE

In ragione della propria storia, il gruppo Fintecna ha maturato competenze distintive nel campo della gestione di partecipazioni e dei processi di privatizzazione, anche con riferimento all'attività di razionalizzazione e ristrutturazione di aziende caratterizzate da situazioni di criticità sotto il profilo industriale, economico-finanziario e organizzativo.

Il gruppo Fintecna ha inoltre acquisito competenze nella realizzazione di progetti speciali a supporto dell'Amministrazione pubblica nell'ambito di problematiche specifiche.

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, attualmente, nelle seguenti principali linee di attività:

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo sia delle società con prospettive di uscita dal portafoglio (privatizzazioni/liquidazioni), sia delle partecipazioni destinate a una permanenza più duratura nel contesto societario Fintecna;
- gestione "specializzata" di complessi processi di liquidazione finalizzata a perseguire economie di tempi, nonché a ottimizzare risorse e risultanze delle relative attività liquidatorie;
- gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate, orientata alla accurata ricerca di percorsi transattivi che, in presenza dei necessari presupposti giuridici e di convenienza economica, assicurino una positiva e rapida composizione delle vertenze in corso;
- altre attività tra cui il supporto, in funzione di specifiche disposizioni normative, delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi in Abruzzo nel 2009 e, da ultimo, in Emilia nel 2012, oltre che attività di supporto e assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in relazione ai compiti affidati in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale, assegnato operativamente alla controllata totalitaria XXI Aprile S.r.l.

STRUTTURA

I principali settori di attività nei quali è operativo il gruppo Fintecna sono i seguenti:

- cantieristica navale attraverso Fincantieri S.p.A. e le sue controllate e collegate. Il gruppo Fincantieri svolge attività di progettazione, costruzione e commercializzazione di navi mercantili e militari, nonché riparazioni e trasformazioni. Le principali realizzazioni riguardano le navi passeggeri (navi da crociera e traghetti di grandi dimensioni), i mega yacht (di dimensioni superiori ai 70 metri), le navi militari e i sommergibili. Il gruppo Fincantieri è inoltre attivo nel settore delle produzioni meccaniche;

- immobiliare attraverso Fintecna Immobiliare, le sue controllate e collegate, e Quadrante S.p.A. Il gruppo Fintecna Immobiliare svolge attività di acquisizione, gestione, valorizzazione e successiva cessione di compendi immobiliari, nonché prestazione di servizi immobiliari complementari (agency, asset project e building management);
- attività liquidatorie attraverso specifici patrimoni separati, attribuiti a società di scopo. Il gruppo Fintecna è trasferitario di talune gestioni patrimoniali affidate allo Stato quali: (i) patrimonio ex EFIM ed ex Italtrade (tramite la controllata Ligestra S.r.l.); (ii) patrimonio ex IGED (tramite la controllata Ligestra Due S.r.l.); (iii) patrimonio nel Comitato per l'intervento nella SIR e nei settori ad alta tecnologia (tramite la controllata Ligestra Tre S.r.l.).

L'organico del gruppo Fintecna al 31 dicembre 2012 è composto da 10.525 unità, di cui 280 dirigenti, 4.450 quadri direttivi e 5.795 impiegati.

Nell'ambito della capogruppo Fintecna l'organico si è ridotto da 185 unità a fine 2011 a 166 unità a fine 2012 a esito della razionalizzazione della struttura effettuata nel corso del 2012, accompagnata da un coerente dimensionamento degli organici.

L'organico del gruppo Fincantieri alla data si è attestato a 10.240 unità, con un incremento di 246 unità rispetto all'anno precedente, dovuto principalmente all'aumento di 501 unità della Fincantieri Marine Group e alla diminuzione di 275 persone dell'organico di Fincantieri S.p.A. Si evidenzia, in particolare, che, nel corso dell'anno, le relazioni industriali sono state caratterizzate soprattutto dalla gestione delle azioni previste dal Piano di riorganizzazione aziendale sottoscritto a livello nazionale il 21 dicembre 2011 dal Ministero del Lavoro, dall'azienda e dalle principali Organizzazioni Sindacali. A valle della sottoscrizione dell'accordo sono state avviate presso tutti i siti, a eccezione dello stabilimento di Castellammare di Stabia (per cui è stato sottoscritto un accordo a inizio 2013), le procedure sindacali correlate all'accesso alla mobilità. In forza degli accordi sottoscritti nel corso dell'anno si è definito il ricorso alla mobilità volontaria per un massimo di 729 persone, oltre alla conferma del numero delle eccedenze pari a 1.573 unità.

1.2.2.4. Gruppo SACE

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'articolo 23-bis del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

MISSIONE

Il gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring. Nello specifico, la capogruppo SACE ha per oggetto sociale l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. SACE ha, inoltre, per oggetto sociale il rilascio, a condizioni di mercato e nel rispetto della disciplina comunitaria, di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Il gruppo SACE oggi assiste oltre 25.000 clienti in più di 180 paesi nel mondo.

STRUTTURA

Il gruppo SACE si compone, oltre che della capogruppo SACE, delle seguenti società:

- SACE BT, costituita nel 2004, focalizzata nel fornire servizi nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE Do Brasil, costituita nel 2012;
- SACE Fct, costituita nel 2010, focalizzata sul finanziamento dei crediti commerciali, con particolare riferimento ai crediti con la Pubblica Amministrazione;
- SACE SRV, costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti.

Al 31 dicembre 2012 l'organico del gruppo SACE risulta composto da 705 risorse, di cui 37 dirigenti, 259 funzionari, 381 impiegati e 28 produttori; di queste, 451 unità appartengono alla capogruppo SACE. L'organico del gruppo ha registrato un incremento di 16 unità rispetto al 31 dicembre 2011.

1.2.2.5. Altre società soggette a direzione e coordinamento

CDP GAS S.R.L.

CDP GAS è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da Eni International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"). Pur detenendo una quota partecipativa pari all'89%, CDP GAS classifica TAG tra le società a controllo congiunto, in virtù delle regole di governance in essere con l'altro azionista Gas Connect Austria, sulla base dei patti parasociali vigenti.

TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria per un'estensione di quasi 400 km. Attraverso tale infrastruttura viene alimentata la rete nazionale italiana con gas naturale russo, che rappresenta a oggi il 30% circa delle importazioni nazionali, costituendo pertanto un asset di rilevanza strategica per il nostro Paese.

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento partecipativo in TAG, attraverso un team dedicato con competenze specialistiche nel settore del trasporto di gas.

Nel corso del 2012 CDP GAS ha assunto due dipendenti con competenze professionali nel settore del gas, di cui uno distaccato in TAG in qualità di Managing Director.

CDP RETI S.R.L.

CDP RETI è un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in SNAM pari al 30% del capitale votante meno una azione. Considerando le ulteriori azioni acquisite sul mercato, detiene n. 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM.

La missione di CDP RETI è pertanto la gestione dell'investimento partecipativo in SNAM monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, del dispacciamento, della distribuzione, della rigassificazione, dello stoccaggio di idrocarburi al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

1.2.3. Gruppo Terna

Terna è, a sua volta, capogruppo del gruppo Terna, la cui composizione è dettagliata nel seguito.

Missione

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della rete di trasmissione nazionale ("RTN") di energia elettrica ad alta tensione.

La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le best practice internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 maggio 2004).

Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana.

Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione.

STRUTTURA

Al 31 dicembre 2012 il gruppo Terna include, oltre a Terna, le seguenti società, consolidate integralmente:

- Terna Rete Italia S.p.A., Terna Rete Italia S.r.l. (ex Telat S.r.l.), Terna Storage S.r.l., Terna CG d.o.o., SunTergrid S.p.A. (ex inTERNAtional S.p.A.) e Terna Plus S.r.l. controllate direttamente da Terna con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Solare S.r.l., società italiana controllata indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., con una quota di possesso pari al 100%.

Nell'area di consolidamento del gruppo rientrano anche le società collegate CESI S.p.A. (partecipata da Terna al 42,70%), CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD - CGES (partecipata al 22,09%), Coreso S.A. (partecipata al 22,49%) e la società a controllo congiunto ELMED ETUDES S.àr.l. (partecipata al 50%), tutte valutate con il metodo del patrimonio netto.

La gestione operativa delle società controllate è affidata a Terna, sulla base di appositi contratti di servizio per assicurare l'assistenza, il coordinamento e la consulenza alle società sia nella fase realizzativa sia nella gestione degli impianti (quali richieste di autorizzazioni o provvedimenti di qualsiasi genere, svolgimento di procedure di procurement, gestione contratti e appalti, servizi contabili e finanziari).

A partire dal 1° aprile 2012, il gruppo Terna ha adottato una struttura organizzativa che prevede, in attuazione di quanto determinato dal Consiglio di Amministrazione di Terna del 9 novembre 2011 e in linea con le strategie presentate nel Piano Strategico, l'articolazione in una capogruppo e due società operative interamente controllate dalla capogruppo stessa.

Terna, oltre a conservare la titolarità della concessione relativa alle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica (rilasciata con decreto 20 aprile 2005 del Ministro delle Attività Produttive), mantiene la proprietà degli asset patrimoniali e la responsabilità della definizione del Piano di Sviluppo della RTN e del Piano di difesa.

Le due società operative sono rispettivamente:

- Terna Rete Italia S.p.A. (società controllata costituita da Terna in data 23 febbraio 2012), delegata, attraverso un contratto di affitto di ramo d'azienda di durata quadriennale, allo svolgimento di tut-

te le attività tradizionali di esercizio (manutenzione ordinaria e straordinaria della RTN, gestione e realizzazione degli interventi per lo sviluppo della rete);
- Terna Plus S.r.l., società operativa dedicata alle attività per la realizzazione di progetti di business non tradizionali e dotata di una struttura operativa snella e flessibile.

Al 31 dicembre 2012 l'organico del gruppo Terna risulta composto da 3.433 risorse, rispetto alle 3.493 di fine 2011. Per entrambi i periodi di riferimento i dati sono riportati al netto delle quiescenze aventi decorrenza 31 dicembre.

1.2.4. SIMEST

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'articolo 23-bis del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135; la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui UniCredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. (1,6%), ed ENI (1,3%).

Missione

SIMEST, in qualità di società finanziaria di sviluppo e promozione delle imprese italiane all'estero, gestisce dal 1999 gli strumenti finanziari pubblici a sostegno delle attività di internazionalizzazione delle imprese italiane.

Le principali attività svolte dalla società includono:
- la partecipazione al capitale di imprese fuori dall'UE attraverso: (i) l'acquisto diretto di partecipazioni nelle imprese all'estero fino al 49% del capitale sociale; (ii) la gestione del Fondo partecipativo di venture capital del Ministero dello Sviluppo Economico, destinato alla promozione di investimenti esteri in Paesi extra UE;
- la partecipazione al capitale di imprese in Italia e nella UE attraverso l'acquisto diretto di partecipazioni a condizioni di mercato e senza agevolazioni fino al 49% del capitale sociale di imprese italiane, o loro controllate nell'UE, che sviluppino investimenti produttivi e di innovazione e ricerca (sono esclusi i salvataggi);
- il finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero: (i) sostenendo i crediti all'esportazione di beni di investimento prodotti in Italia; (ii) finanziando gli studi di fattibilità e i programmi di assistenza tecnica collegati a investimenti; (iii) finanziando i programmi di inserimento sui mercati esteri;
- la fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione, tra cui: (i) ricerca di partner/opportunità di investimento al-

l'estero e commesse commerciali; (ii) studi di prefattibilità/fattibilità; (iii) assistenza finanziaria, legale e societaria relativa a progetti di investimento all'estero.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO

A fine esercizio, l'organico della società è composto da 156 unità, di cui 10 dirigenti, 76 quadri direttivi e 70 aree professionali. Il decremento di 2 unità rispetto al 31 dicembre 2011 (158 risorse) è il risultato dell'uscita di 3 risorse nel corso dell'anno e l'inserimento di 1 risorsa a metà anno.

2. Il contesto di mercato

2.1. Scenario macroeconomico di riferimento

Nel corso del 2012 la crescita del PIL mondiale è stata positiva e pari al 3,2%, anche se in calo rispetto a quella del 2011 (3,9%). Tale dinamica è stata guidata principalmente dalle economie emergenti che, seppur in rallentamento, hanno continuato a seguire una fase espansiva, registrando nel 2012 un tasso di crescita significativo e pari al 5,1% (+6,3% nel 2011). Allo stesso tempo, le economie avanzate sono cresciute a ritmi più contenuti (+1,3% nel 2012 rispetto al +1,6% nel 2011). Contestualmente l'inflazione è rimasta a livelli bassi nelle principali economie avanzate (2% nel 2012), riflettendo la debolezza della fase ciclica, mentre è stata più elevata nei mercati emergenti e in via di sviluppo (6,1% nel 2012)[1].

Nella seconda parte dell'anno le condizioni economiche a livello globale sono lievemente migliorate. Tuttavia, le prospettive di crescita mondiale sono rimaste soggette a incertezza, nonostante i segnali di rafforzamento in alcune economie emergenti e l'allentamento delle tensioni finanziarie nell'Area dell'Euro. Su tale incertezza pesa il peggioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese, la crisi occupazionale e i potenziali rischi connessi all'evoluzione della crisi del debito sovrano nell'Area dell'Euro.

Sul fronte della crisi dell'Eurozona, al fine di assicurare una crescita forte e sostenibile, basata su finanze pubbliche sane, riforme strutturali e investimenti per incrementare la competitività, il vertice dei Capi di Stato e di Governo dell'Area dell'Euro e il Consiglio Europeo hanno annunciato nel corso dell'anno l'attuazione di misure volte ad allentare le tensioni sui mercati finanziari e a ridare fiducia agli investitori. In particolare, per far fronte alle gravi disfunzioni dei mercati obbligazionari e al fine di preservare la corretta trasmissione della politica monetaria all'interno dell'Area, la BCE, nella riunione di inizio settembre, ha annunciato le modalità di attuazione delle nuove operazioni di acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario (OMT), che saranno subordinate a una stretta condizionalità.

Più recentemente, l'Eurogruppo ha rinnovato il sostegno alla Grecia, mentre la Repubblica Ellenica ha effettuato un'operazione di riacquisto dei propri titoli in circolazione, che ha comportato una riduzione del debito pubblico. Infine, il Consiglio dei ministri economici e finanziari dell'Unione ha raggiunto un accordo sul sistema unico di vigilanza bancaria, con il fine di spezzare il circolo vizioso tra fragilità del sistema bancario e crescita. Questi annunci hanno avuto l'effetto di allentare le tensioni sui titoli del debito sovrano dell'Eurozona.

1 Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2013.

Per quanto riguarda l'economia italiana, il 2012 ha evidenziato un calo del PIL rispetto all'anno precedente pari al 2,2%. Tale riduzione ha rispecchiato la contrazione della domanda interna, mentre quella estera ha continuato a fornire un contributo positivo, a fronte anche della lieve crescita delle importazioni. La debolezza della domanda per consumi e investimenti è stata causata dalle condizioni finanziarie ancora tese e dagli effetti delle manovre finanziarie volte al contenimento dei saldi di finanza pubblica, che hanno prodotto una riduzione del reddito disponibile delle famiglie.

L'attività industriale ha subíto una contrazione a ritmi meno intensi rispetto ai primi trimestri dell'anno. La debolezza dell'attività ha riguardato i principali comparti industriali ed è stata particolarmente accentuata in quello dei beni di consumo durevoli. Rispetto al 2011, dove la contrazione della produzione dei beni di consumo era stata compensata, anche se solo in parte, dalla crescita di quella dei beni strumentali e intermedi, alla fine del 2012 si è assistito a una contrazione degli investimenti in beni strumentali, anche se meno intensa rispetto alla prima metà dell'anno, con un'attenuazione del calo della spesa in macchinari, beni immateriali e attrezzature[2].

La disoccupazione è salita nel corso dell'anno, attestandosi a dicembre 2012 a un tasso dell'11,2%, con un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto a novembre e di 1,8 punti nei dodici mesi.

L'inflazione nella seconda parte dell'anno è progressivamente calata, scendendo sotto il 3%. Negli ultimi trimestri è proseguita la debolezza dei consumi privati, cui ha contribuito il già citato calo del reddito disponibile reale delle famiglie (-4,3% nei primi tre trimestri del 2012 rispetto al periodo corrispondente del 2011), a fronte del calo dell'occupazione, degli elevati prezzi delle materie prime e dell'inasprimento delle politiche di bilancio. Nello stesso periodo si è assistito a un'ulteriore riduzione della propensione al risparmio delle famiglie consumatrici, attestatasi all'8,6% del reddito disponibile[3].

2.2. Il mercato finanziario e i tassi

Nel corso del 2012 la BCE ha continuato a offrire liquidità tramite operazioni di rifinanziamento; parallelamente, il Consiglio direttivo della BCE, nella seconda parte dell'anno, ha mantenuto invariato il tasso sulle principali operazioni di rifinanziamento allo 0,75%. Tali misure hanno consentito una riduzione dei tassi di interesse sul mercato interbancario: a inizio dicembre, il tasso Eonia e quello Euribor a tre mesi erano scesi allo 0,069% e allo 0,19%, rispettivamente[4]. Come risultato, le condizioni di finanziamento per le banche europee sono progressivamente migliorate.

Tra l'inizio di gennaio 2012 e la fine di dicembre 2012, lo spread sui titoli pubblici decennali italiani rispetto a quelli tedeschi è sceso da 501 a 323 punti base, dopo aver toccato il picco di 532 punti base a

2 Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013.
3 Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013.
4 BCE, *Bollettino mensile*, dicembre 2012.

luglio dello stesso anno[5]. Tuttavia, il costo medio di finanziamento delle banche italiane, a ottobre, era ancora superiore di circa 110 punti base rispetto a quello osservato nei Paesi dell'Area Euro meno colpiti dalla crisi[6].

Conseguentemente agli annunci di intervento da parte della BCE nella seconda metà dell'anno, le tensioni sui mercati dei titoli sovrani dell'Eurozona si sono ridotte, con ripercussioni positive su tutti i principali mercati finanziari internazionali. Nel 2012 l'indice della Borsa Italiana ha fatto registrare un aumento del +5%, anche se al di sotto di quello dei principali Paesi europei (+25% in Germania e +13% in Francia). In generale, a livello internazionale il mercato azionario ha attraversato una fase rialzista: l'indice americano Dow Jones è salito di circa il 10%, mentre l'indice Morgan Stanley, che include i principali mercati internazionali, ha subíto un incremento del 13%[7].

Per quanto riguarda il mercato dei cambi, l'attenuarsi dell'incertezza sulla stabilità dell'Eurozona e gli annunci di politica monetaria più espansiva degli Stati Uniti hanno comportato un rafforzamento dell'euro rispetto alle principali valute. Tra l'inizio di gennaio 2012 e la fine di dicembre 2012, l'euro si è apprezzato in termini nominali di circa l'1,5% rispetto al dollaro americano e del 12,4% rispetto allo yen[8]. Parallelamente, a partire dall'estate, l'euro ha evidenziato un apprezzamento anche rispetto alle valute delle grandi economie asiatiche[9].

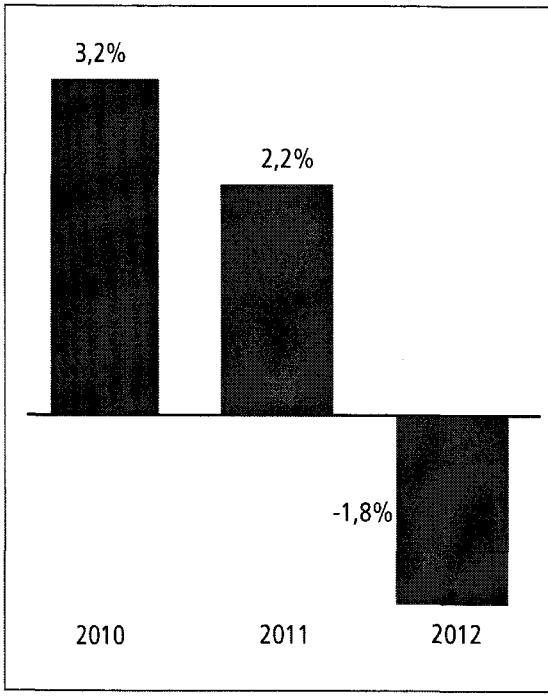
2.3. Impieghi del sistema creditizio e risparmio delle famiglie

In Italia la domanda di credito da parte di famiglie e imprese è stata influenzata dallo sfavorevole quadro congiunturale, mentre l'offerta di credito da parte degli istituti bancari ha risentito delle tensioni legate al deterioramento della qualità di credito e della percezione dei maggiori rischi relativi ai prenditori. Di conseguenza, nel corso dell'anno i prestiti al settore privato hanno continuato a ridursi. Con particolare riferimento al mercato in cui opera CDP, a dicembre 2012 il volume dei prestiti concessi alle Amministrazioni pubbliche, alle società non finanziarie e alle famiglie produttrici ha manifestato, su base annua, una variazione percentuale negativa e pari a -1,8%, a fronte di un dato relativo al 2011 positivo e pari a +2,2%. In particolare, l'andamento negativo del mercato nel corso del 2012 è stato guidato principalmente dalla dinamica degli impieghi al segmento imprese (società non finanziarie e famiglie produttrici), che ha subíto un andamento sfavorevole e pari, su base annua, a -3,3% (+3,0% nel 2011), a differenza della dinamica del segmento Amministrazioni pubbliche, che nello stesso periodo ha mostrato un andamento positivo e pari a +4,0% (-0,5% nel 2011).

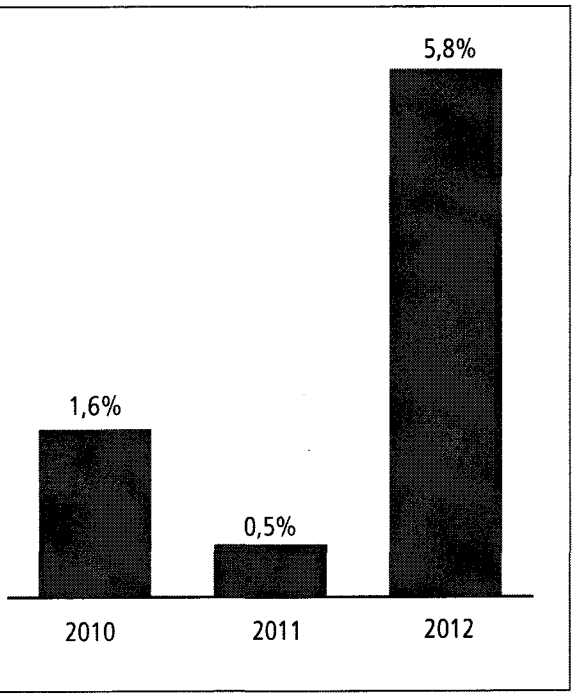
5 Dati Datastream.
6 Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013.
7 Dati Datastream.
8 Dati Datastream.
9 Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013; BCE, *Bollettino mensile*, dicembre 2012.

Con riferimento alle attività finanziarie delle famiglie[10], nel corso del 2012 si è avuta una crescita dello stock (dicembre 2012 su dicembre 2011) pari al 5,8%. Tale dinamica positiva è stata principalmente favorita dalla crescita del risparmio gestito – prevalentemente dovuta alla performance dei fondi[11] registrata nel corso dell'anno – e dalla ripresa della raccolta bancaria sotto forma di conti correnti e depositi; nel 2012 si è riscontrata inoltre una lieve ripresa del comparto delle assicurazioni vita. In generale, a fronte dell'aumentare dell'avversione al rischio da parte delle famiglie, si è assistito a una ri-allocazione della ricchezza finanziaria verso strumenti a breve e con un profilo rischio-rendimento moderato.

Andamento impieghi bancari verso PA e imprese (variazione % stock)



Attività finanziarie delle famiglie (variazione % stock)



2.4. La finanza pubblica

Sin dall'inizio della crisi del debito sovrano vari Stati membri dell'UE hanno adottato una serie di rilevanti misure di risanamento per ripristinare la sostenibilità dei conti pubblici e preservare il merito di credito sovrano. Tali misure hanno comportato notevoli progressi verso la riduzione degli squilibri di bilancio, come emerge dal calo del disavanzo delle Amministrazioni pubbliche dell'Area dell'Euro dal 4,1% del PIL nel 2011 al 3,3% del PIL nel 2012.

10 Ricchezza finanziaria delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), quote di fondi comuni (risparmio gestito), titoli di Stato e assicurazioni ramo vita.

11 A fronte di una raccolta netta negativa del comparto per il 2012.

In Italia, le leggi di finanza pubblica che si sono susseguite, a partire dalla Legge finanziaria 2011 fino alla Legge di Stabilità 2012, hanno modificato profondamente le prospettive di indebitamento delle Amministrazioni pubbliche. L'obiettivo prioritario fissato con tali provvedimenti è stato il raggiungimento del pareggio strutturale di bilancio per il 2013 e la stabilizzazione del rapporto debito pubblico/PIL. Inoltre, lo scorso dicembre il Parlamento ha approvato la legge di attuazione delle modifiche costituzionali, che sanciscono il principio dell'equilibrio di bilancio. Le nuove norme richiedono alle Amministrazioni pubbliche il conseguimento di un saldo strutturale in pareggio, nonché andamenti del rapporto debito pubblico/PIL e della spesa coerenti con le regole stabilite in sede europea.

Conseguentemente, nel 2012, si sono riscontrati miglioramenti dei saldi di finanza pubblica. Secondo le stime della Commissione Europea, il rapporto tra deficit delle Amministrazioni pubbliche e PIL si è attestato intorno al 2,9%, mentre il rapporto debito pubblico/PIL è stato pari al 126,5%[12]. Guardando al terzo trimestre del 2012, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL è stato pari all'1,8%, risultando inferiore di 0,7 punti percentuali rispetto a quello del corrispondente trimestre del 2011[13].

Per quanto riguarda le Amministrazioni locali, il Patto di Stabilità Interno ("PSI") ha declinato a livello decentrato gli impegni presi in ambito europeo, con l'obiettivo non solo di garantire la stabilità delle finanze pubbliche nazionali, ma anche di ottemperare agli obblighi derivanti dal Patto di Stabilità e Crescita.

Il PSI ha introdotto un duplice obiettivo: da un lato, gli enti sono tenuti a rispettare, a partire dal 2012, i vincoli strutturali, ovvero il conseguimento di un saldo obiettivo di competenza mista pari a zero, dall'altro, essi devono contribuire agli obiettivi di finanza pubblica in termini di una percentuale specifica della spesa corrente, al netto dei trasferimenti dello Stato. Oltre a ciò, sono stati inaspriti i limiti all'indebitamento nella misura in cui gli enti locali non possono accedere a nuovi finanziamenti o prestiti obbligazionari, qualora la spesa per interessi superi una determinata percentuale delle entrate. In particolare, gli enti locali non possono aumentare la consistenza dei debiti in essere rispetto all'anno precedente, se la spesa per interessi rapportata alle entrate relative ai primi tre titoli delle entrate del rendiconto del penultimo anno precedente supera l'8% nel 2012, il 6% nel 2013 e il 4% a decorrere dal 2014.

Analizzando il debito degli enti territoriali e i prestiti alle Amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si rileva che a dicembre 2012 lo stock dei prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto un volume pari a circa 79 miliardi di euro (-0,3% rispetto a dicembre 2011). Alla stessa data, l'ammontare dei titoli emessi era pari a circa 25 miliardi di euro, in riduzione di circa 26 miliardi di euro rispetto al dato del 2011.

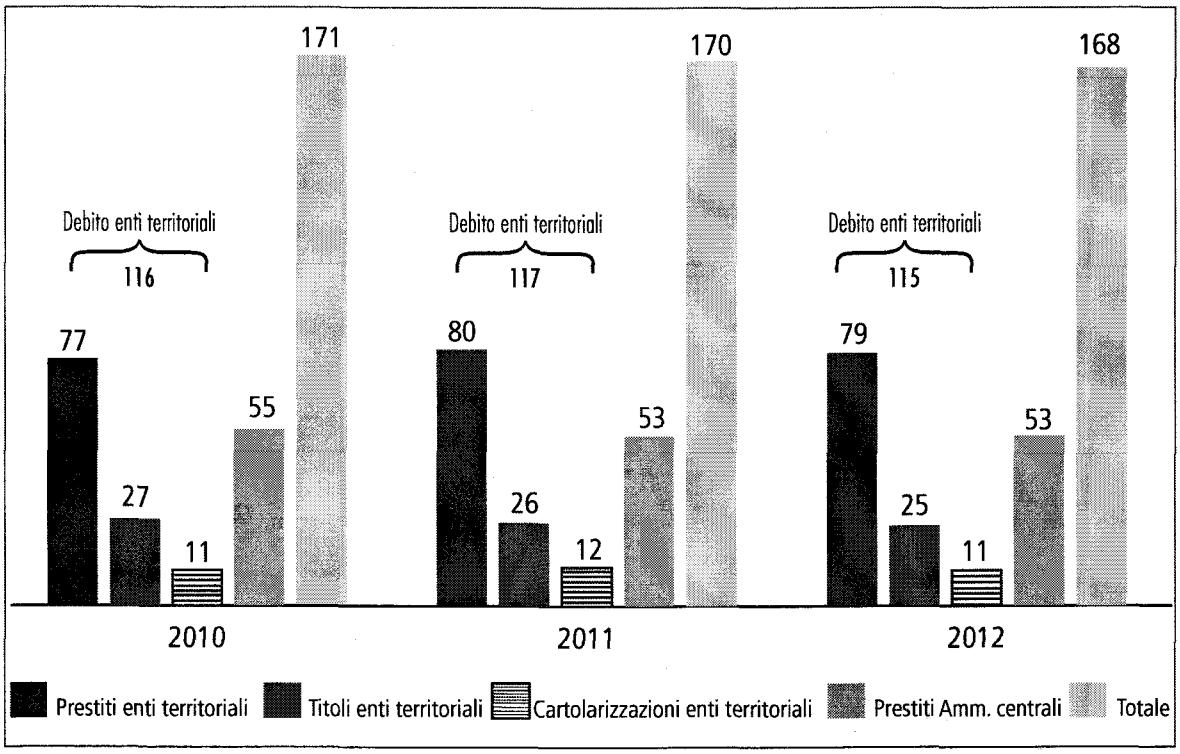
Considerando anche le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario, pari a circa 11 miliardi di euro, il totale complessivo del debito degli enti territoriali si è attestato a quota 115 miliardi di

12 Commissione Europea, *General Government Data*, Autumn 2012.
13 ISTAT, *Conto economico trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, III trimestre 2012*. Gennaio 2013.

euro. La contribuzione maggiore si rileva nel comparto enti locali (province e comuni), il cui debito rappresenta circa il 50% dello stock complessivo, con un saldo pari a circa 58 miliardi di euro, seguito dalle regioni, con un contributo pari al 36% (con un saldo pari a 41 miliardi di euro) e infine dagli altri enti per il 15% (con un contributo pari a circa 17 miliardi di euro).

Per quanto concerne, invece, i prestiti con oneri a carico delle Amministrazioni centrali, il relativo stock era pari, a dicembre 2012, a circa 53 miliardi di euro, rimanendo sostanzialmente invariato rispetto al dato di dicembre 2011[14].

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad Amministrazioni centrali *(miliardi di euro)*



2.5. Il mercato immobiliare

Le prospettive per il settore immobiliare sono legate all'evoluzione del quadro macroeconomico: il deterioramento del contesto economico, associato a una crescente selettività del sistema creditizio, ha determinato, nonostante il calo di prezzi, una nuova battuta d'arresto del settore immobiliare italiano[15].

14 Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia.

15 Nomisma, *III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2012*, pubblicato nel mese di novembre.

La variazione tendenziale annua del numero di transazioni nel terzo trimestre dell'anno ha evidenziato una flessione, per l'intero settore immobiliare, del 26% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un calo pari al 47% rispetto al terzo trimestre del 2005, che rappresenta il massimo della serie storica in un terzo trimestre. Come conseguenza della riduzione del numero di transazioni, inoltre, si osserva un allungamento delle tempistiche medie di compravendita e locazione.

Con riferimento all'accesso al credito delle famiglie, alla fine del mese di novembre 2012 i prestiti bancari per l'acquisto di abitazioni, pari a 366 miliardi di euro, hanno segnato una variazione annua prossima allo zero (-0,3%), in decelerazione rispetto a circa il +4,8% di novembre 2011, un valore inferiore a quello medio dell'Area Euro che si attesta intorno all'1,2%.

Nel periodo gennaio-novembre 2012 i flussi erogati dalle banche per l'acquisto di abitazioni risultano pari a circa 18,8 miliardi di euro, un valore quasi dimezzato rispetto ai 36,3 miliardi di euro dell'analogo periodo del 2011[16].

Il rallentamento mostrato negli ultimi mesi è da attribuire, tra l'altro, a una marcata diminuzione della domanda di mutui; il dato aggregato, espresso come numero di richieste da parte delle famiglie italiane, nei primi 10 mesi del 2012 ha evidenziato una dinamica fortemente negativa, con una contrazione di circa il 44% rispetto ai primi 10 mesi del 2011[17].

2.6. Il mercato di riferimento di FSI

Analizzando il perimetro di riferimento di FSI su scala europea, si osserva come il valore delle operazioni registrate fino a settembre 2012 risulti in calo rispetto al 2011 e si attesti a circa un quarto del picco del biennio 2006-2007; le transazioni hanno riguardato prevalentemente il settore industriale (27%) e farmaceutico (18%). Con riguardo alla suddivisione geografica, si osserva che le stesse operazioni sono state perfezionate in maggior misura nel Regno Unito (39%), in Germania (28%) e in Francia (10%), mentre le operazioni perfezionate in Italia risultano pari solo al 3% del totale complessivo (livello percentuale ai minimi storici).

In Italia, inoltre, il mercato degli investimenti azionari stabili (c.d. "private equity") rappresentava nel 2011 soltanto lo 0,14% del PIL, dato che si confronta con lo 0,88% del Regno Unito, con lo 0,48% della Francia e con lo 0,24% della Germania, a fronte di un dato medio europeo pari allo 0,33%. Si osserva, inoltre, che vari fondi hanno deciso di chiudere i propri uffici regionali in Italia.

In relazione al perimetro di riferimento di FSI (definito nel decreto ministeriale del 3 maggio 2011 e nello Statuto della società) in Italia, nel corso del 2012 si osserva un ammontare complessivamente investi-

16 *Monthly Outlook* predisposto dall'ABI nel mese di gennaio 2013.
17 EURISC.

to dai fondi in operazioni di fusioni e acquisizioni pari a 1,5 miliardi di euro, in calo rispetto ai 2,5 miliardi di euro registrati nel 2011.

È importante rilevare, peraltro, come due operazioni su cinque nel 2012 siano state perfezionate da FSI e che tali operazioni siano le uniche con una struttura di tipo primario, ovvero che hanno comportato aumenti di capitale tramite emissione di nuove azioni.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

(milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2011	Nuovo equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Kedrion	Fondo Strategico Italiano	277	**75**	19%	Settore	Primario
Metroweb	Fondo Strategico Italiano	56	**200**	46%	Settore	Primario
Alpitour	Wise, J. Hirsch e altri	1.125	**100**	90%	Dimensione	Secondario
Valentino Fashion Group	Mayhoola for Investments	322	**710**	100%	Dimensione	Secondario
Cerved Group	CVC Capital Partners	267	**380**	100%	Dimensione con deroga 20%	Secondario
Totale investito dai Fondi			**1.465**			

Fonte: Dealogic, Private Equity Monitor, Mergermarket, stampa

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

(milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2010	Nuovo equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Ansaldo Energia	First Reserve Corporation	1.413	**225**	45%	Dimensione	Secondario
SEA	F2i	573	**385**	30%	Settore	Secondario
G6 Rete Gas	F2i e Axa Private Equity	160	**70**	100%	Settore	Secondario
Metroweb	F2i, IMI Inv., Swisscom	52	**168**	75%	Settore	Secondario
Coin	BC Partners, Investindustrial	1.736	**613**	100%	Dimensione	Secondario
Bormioli Rocco	Vision Capital	531	**250**	95%	Dimensione	Secondario
Snai	Investindustrial e Palladio Fin.	537	**186**	67%	Dimensione	Secondario
Moncler	Eurazeo e Co-investitori	429	**418**	45%	Dimensione	Secondario
Savio Macchine Tessili	Alpha; Intesa Sanpaolo	332	**138**	100%	Dimensione	Secondario
Totale investito dai Fondi			**2.453**			

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

Con riferimento alle operazioni perfezionate da parte di operatori industriali, le stesse sono risultate pari a cinque nel 2012 rispetto alle sette del 2011, con un valore dell'equity in netta flessione: anche in tali casi

le operazioni sono state perfezionate con una struttura di mercato secondario, a eccezione di due operazioni con caratteristiche di alto indebitamento rinegoziato ovvero di acquisto da procedura fallimentare.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

(milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2011	Nuovo equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
[illegible]	Audi	480	**860**	100%	Dimensione	Secondario
Ospedale San Raffaele	Gruppo Ospedaliero San Donato	592	**405**	100%	Dimensione	Acq. da procedura fallimentare
Ferretti	Shandong Heavy Industry	521	**178**	75%	Dimensione	Acq. da processo di ristrutturazione
Marazzi	Mohawk Industries	833	**n.d.**	100%	Dimensione	Secondario
Avio*	General Electric	1.700**	**n.d.**	100%	Settore	Secondario

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

* **FSI ha presentato un'offerta per l'acquisto di una quota di minoranza, non accettata**

** **Esclusa unità business Spazio**

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

(milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2010	Nuovo equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Edison	Electricité de France - EDF	10.446	**700***	30%	Settore	Secondario
Wind Telecom	Vimpelcom	5.422	**4.700****	100%	Settore	Secondario
Parmalat	Lactalis Group	4.301	**3.700**	83%	Dimensione	Secondario
Bulgari	LVMH	1.069	**3.700**	100%	Dimensione	Secondario
Cesare Fiorucci	Campofrio Food Group	320	**45**	100%	Dimensione	Secondario
La Rinascente	Central Retail Corp - CRC	350	**205**	100%	Dimensione	Secondario
Permasteelisa	JS Group Corp	1.063	**575**	100%	Dimensione	Secondario
Totale valore equity acquisito			**13.625**			

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

* **Prezzo riferito all'acquisto del restante 50% in Transalpina di Energia**

** **Valore complessivo dell'operazione**

2.7. Il mercato italiano dell'energia elettrica

Il fabbisogno energetico in Italia

Nel 2012 la richiesta di energia elettrica è stata, secondo i dati provvisori, pari a 325.259 GWh, con una flessione del 2,8% rispetto al 2011.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo i dati provvisori, nell'anno 2012 la produzione nazionale netta si è ridotta del 2,3% rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente.

Disaggregando per le principali fonti i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, nel periodo in esame si evidenzia un calo della produzione termica pari al 6,3% rispetto al 2011. Nel 2012 la produzione idrica si è ridotta rispetto al 2011, registrando una variazione del -8,2%, al netto dei consumi per servizi ausiliari. La produzione netta ottenuta dalle fonti rinnovabili (eolica, fotovoltaica e geotermoelettrica) è stata, anche nel 2012, in forte aumento rispetto al 2011, in misura pari al 42,4%.

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

Copertura del fabbisogno

La copertura del fabbisogno in potenza nel 2012 è stata garantita con adeguati margini di produzione. L'adeguatezza del sistema è garantita dal gruppo Terna nell'ambito del processo di programmazione delle indisponibilità degli elementi di rete in coordinamento con le indisponibilità della generazione e considerando la produzione da impianti da fonti rinnovabili e generazione distribuita.

Gli scambi commerciali con l'estero hanno fatto registrare un import netto in diminuzione di circa 2,6 TWh rispetto all'anno precedente. Si registra inoltre un incremento del 41% del differenziale dei prezzi tra il mercato dell'energia italiano e i mercati transfrontalieri con il prezzo medio 2012:

- 75,3 euro/MWh (+4% yoy) sulla Borsa italiana dell'energia (IPEX);
- 46,0 euro/MWh (-6% yoy) per la Borsa francese (PNX);
- 41,7 euro/MWh (-18% yoy) per la Borsa tedesca (EEX).

3. Andamento della gestione

3.1. Capogruppo e società sottoposte a direzione e coordinamento

In termini di flussi di nuova operatività della Capogruppo, nel corso del 2012 sono state mobilitate risorse per quasi 13 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il 2011. Tale andamento è legato prevalentemente al forte progresso conseguito nell'ambito del finanziamento di operazioni al sostegno dell'economia (+61%) e dello sviluppo delle infrastrutture (+27%), parzialmente compensato dal rallentamento nel finanziamento degli enti pubblici a causa dei più stringenti vincoli sulla finanza pubblica. Includendo le operazioni non ricorrenti, che hanno caratterizzato l'esercizio 2012 (acquisizione di partecipazioni per circa 9 miliardi di euro, al netto delle dismissioni), le risorse mobilitate nel 2012 risultano pari a oltre 22 miliardi di euro, in rilevante crescita rispetto all'esercizio precedente (+35%) e corrispondono al massimo livello mai raggiunto da CDP S.p.A.

Tenuto conto dei risultati conseguiti nei primi due anni del Piano Industriale 2011-2013 di CDP, si evidenzia come le risorse complessivamente mobilitate rappresentino già circa il 90% di quanto previsto per l'intero triennio.

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Linee di attività	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	3.308	6.213	-47%
Imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture	2.717	2.145	27%
- di cui per progetti promossi da enti pubblici	*1.449*	*763*	*90%*
- di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici	*1.269*	*1.382*	*-8%*
Imprese	6.326	3.931	61%
Totale impieghi a clientela e banche	**12.351**	**12.289**	**1%**
Partecipazioni e fondi	508	667	-24%
Totale impieghi per linea di attività	**12.860**	**12.956**	**-1%**
Operazioni non ricorrenti	9.368	3.533	165%
Totale complessivo	**22.227**	**16.489**	**35%**

Nel dettaglio, il flusso del 2012 è spiegato prevalentemente da operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia (pari a 6,3 miliardi di euro, quasi il 50% del totale), dalla concessione di finanziamenti diretti destinati a enti pubblici (pari 3,3 miliardi di euro, ovvero il 26% del totale) e da finanzia-

menti alle imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle infrastrutture (pari a 2,7 miliardi di euro, 21% del totale); a queste si aggiungono gli impieghi in partecipazioni e fondi, al netto delle operazioni non ricorrenti, per un ammontare complessivo pari a 0,5 miliardi di euro (4% del totale).
Con riferimento, inoltre, all'analisi dei settori di intervento destinatari del flusso di nuovi impieghi di CDP, nel corso del 2012 si rileva un ammontare significativo di risorse destinate alle piccole e medie imprese e operazioni di export finance (pari a circa 5,1 miliardi di euro, 40% del totale) e a investimenti in reti di trasporto e servizi pubblici locali (pari a circa 5,1 miliardi di euro, 39% del totale). Di rilievo anche il flusso di risorse in favore di finanziamenti destinati a interventi nell'ambito dell'edilizia pubblica e del social housing (pari a circa 1,7 miliardi di euro, 13% del totale).

Risorse mobilitate

(milioni di euro)

Settori di intervento	31/12/2012	31/12/2011
PMI ed export finance	5.135	3.368
Trasporto e servizi pubblici locali *	5.069	6.487
Edilizia pubblica e social housing	1.689	1.698
Reti, energia e ambiente	472	690
Società di rilevante interesse nazionale	360	540
Ricerca e innovazione	135	172
Totale impieghi per settori di intervento	**12.860**	**12.956**
Operazioni non ricorrenti	9.368	3.533
Totale complessivo	**22.227**	**16.489**

* Include anche i finanziamenti per grandi opere e programmi di investimento diversificati concessi a enti pubblici

3.1.1. Attività di impiego della Capogruppo

3.1.1.1. Enti Pubblici

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'Area Enti Pubblici continuano a essere: il prestito ordinario e il prestito flessibile di scopo dedicati agli enti locali, il prestito senza pre-ammortamento a erogazione unica o multipla per le regioni e il prestito chirografario per gli enti pubblici non territoriali.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	85.418	86.201
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	7.388	8.423
Impegni a erogare	8.018	9.809
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	355	358
Margine di intermediazione	358	361
Risultato di gestione	352	353
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,086%	0,078%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,0002%	0,001%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,4%
Rapporto cost/income	1,7%	1,8%
QUOTA DI MERCATO (STOCK)	**44,8%**	**44,4%**

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2012, si segnalano una serie di interventi volti a consentire agli enti locali l'ottimizzazione dei residui non erogati sui mutui concessi da CDP, al fine di recuperare risorse finanziarie. In dettaglio, gli interventi promossi sono stati: i) trasformazione di prestiti "ordinari" in mutui di tipo "flessibile"; ii) utilizzo dei residui non ancora erogati per altre opere o per ridurre l'indebitamento verso CDP; iii) erogazione immediata da parte di CDP dei residui a saldo di importo inferiore al 5% del prestito, ovvero fino a 5mila euro.

Nel corso del 2012 è stata inoltre promossa un'iniziativa in favore degli enti locali interessati dal recente sisma che ha investito alcune province del Nord Italia (e in particolare la regione Emilia-Romagna). Tenuto conto delle difficoltà operative di tali enti, CDP ha infatti concesso il differimento, senza oneri aggiuntivi, del pagamento delle rate di ammortamento scadenti nel 2012 alla fine del periodo di ammortamento dei prestiti. La misura è sostanzialmente analoga a quella adottata in favore degli enti locali coinvolti nel terremoto dell'Abruzzo nel 2009, per i quali, inoltre, considerato che le precedenti misure intraprese avrebbero determinato il cumulo di più rate alla stessa scadenza, si è adottato un ulteriore provvedimento volto a posticipare l'esigibilità delle rate cumulate a una data successiva (nel limite di due anni) alle vigenti date ultime di pagamento.

Nel 2012 CDP ha inoltre promosso due iniziative volte a favorire l'utilizzo delle risorse di cui al decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95 e successive modifiche, finalizzato alla riduzione del debito pubblico: a) in deroga ai contratti e alle circolari vigenti regolanti l'accesso al credito degli enti locali, CDP ha consentito l'estinzione parziale alla scadenza del 31 dicembre 2012 dei prestiti ordinari interamente erogati e b) è stato prorogato il termine ultimo per l'accoglimento delle domande di estinzione anticipata dal 30 novembre 2012 al 13 dicembre 2012.

Infine, nella prima parte dell'anno CDP ha promosso un intervento volto a consentire la rimodulazione del debito delle università statali e degli istituti a esse assimilate, al fine di consentire agli enti di conseguire economie di bilancio.

In riferimento ai risultati raggiunti dal nuovo strumento della Domanda On Line si segnala che, dopo l'avvio nel 2011, nel corso del 2012 si è assistito a un progressivo consolidamento dell'utilizzo di tale strumento, fino al punto che la quasi totalità delle domande di finanziamento risulta pervenuta tramite il canale di trasmissione web.

Per quanto concerne lo stock di Stato patrimoniale, al 31 dicembre 2012 l'ammontare di crediti verso clientela e verso banche è risultato pari a 85.418 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, in lieve calo rispetto al dato di fine 2011 (86.201 milioni di euro). Tale riduzione è da ricondurre all'ammontare di debito rimborsato nel corso dell'anno e alle estinzioni anticipate, che hanno più che compensato il passaggio in ammortamento di concessioni pregresse e il flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento. Si segnala, in particolare, che le estinzioni anticipate del.2012 sono state particolarmente elevate rispetto agli anni precedenti, in connessione con il provvedimento di cui al decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, finalizzato alla riduzione del debito pubblico.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 92.039 milioni di euro, registrando un decremento del 3% sul 2011 (94.631 milioni di euro) per effetto di un volume di nuovi finanziamenti inferiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza al 31 dicembre 2012 e del già citato incremento delle estinzioni anticipate.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti locali	44.786	45.907	-2,4%
Regioni e province autonome	25.690	25.051	2,6%
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	13.544	13.864	-2,3%
Totale somme erogate o in ammortamento	**84.021**	**84.823**	**-0,9%**
Rettifiche IAS/IFRS	1.397	1.379	1,3%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**85.418**	**86.201**	**-0,9%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**84.021**	**84.823**	**-0,9%**
Impegni a erogare	8.018	9.809	-18,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**92.039**	**94.631**	**-2,7%**

La quota di mercato di CDP si è attestata a quasi il 45% al 31 dicembre 2012, rispetto a circa il 44% di fine 2011. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo degli enti territoriali e dei

prestiti a carico di Amministrazioni centrali[18]. 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.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, la diminuzione, pari al 15% (da 18.232 milioni di euro al 31 dicembre 2011 a 15.406 milioni di euro al 31 dicembre 2012), è ascrivibile principalmente al flusso di erogazioni registrate nel corso del 2012 che ha più che compensato il flusso di nuove concessioni.

Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	7.388	8.423	-12,3%
Impegni a erogare	8.018	9.809	-18,3%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**15.406**	**18.232**	**-15,5%**

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2012 si è registrata una riduzione delle nuove concessioni di prestiti rispetto al 2011, passando dai 6.213 milioni di euro (al netto del finanziamento di carattere non ricorrente concesso a favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma) ai 3.308 milioni di euro. Nel dettaglio, la riduzione del volume di concessioni è legata principalmente al calo dei finanziamenti in favore delle regioni e alla presenza, nel 2011, di due finanziamenti di importo rilevante (per complessivi 1.668 milioni di euro) con oneri a carico dello Stato, finalizzati alla realizzazione di opere relative a viabilità e trasporti. In linea generale, nel corso del 2012 si è confermata e accentuata la tendenza alla riduzione dell'esposizione debitoria da parte degli enti pubblici; tale andamento è stato indotto da vari interventi normativi, tra i quali, in particolare, si segnalano quelli introdotti dalla Legge di Stabilità 2012, che, in tema di capacità di massimo indebitamento, ha imposto una progressiva riduzione dello stock di debito per gli enti maggiormente esposti.

18 Banca d'Italia, *Supplemento al Bollettino Statistico (Indicatori monetari e finanziari): Finanza pubblica, fabbisogno e debito*, Tavole TCCE0225 e TCCE0250.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia ente	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	749	430	74,3%
Altri enti locali	556	999	-44,4%
Totale enti locali	**1.305**	**1.429**	**-8,6%**
Regioni	445	1.964	-77,4%
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	316	484	-34,8%
Totale	**2.065**	**3.876**	**-46,7%**
Prestiti oneri carico Stato	1.243	2.337	-46,8%
Totale complessivo	**3.308**	**6.213**	**-46,8%**
Gestione Commissariale del Comune di Roma	-	3.000	n/s
Totale Enti Pubblici	**3.308**	**9.213**	**-64,1%**

Per quanto concerne la suddivisione per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati a opere di viabilità e trasporto (con un'incidenza del 45% nel 2012 rispetto al 23% del 2011) e a mutui per scopi vari (incidenza del 16% sul totale, rispetto al 57% dello scorso esercizio.

Con riferimento al dettaglio per prodotto delle nuove concessioni, risulta prevalente il ricorso a prestiti senza pre-ammortamento (che assorbe circa il 51% del totale, in linea con il risultato 2011), riferiti in gran parte a rilevanti prestiti concessi alle regioni e ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Inoltre, seppur in flessione in termini assoluti rispetto allo scorso esercizio, si rileva un significativo ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe il 30% del totale (rispetto al 15% del 2011), mentre risulta limitata la contribuzione derivante dal prestito flessibile (9%), nonostante si registri un significativo aumento rispetto al 2011, e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (8%), questi ultimi destinati esclusivamente a enti pubblici non territoriali.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Edilizia pubblica e sociale	378	355	6,4%
Edilizia scolastica e universitaria	121	413	-70,6%
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	53	99	-46,8%
Opere di edilizia sanitaria	5	58	-91,2%
Opere di ripristino calamità naturali	82	72	13,0%
Opere di viabilità e trasporti	1.475	2.142	-31,1%
Opere idriche	384	136	183,6%
Opere igieniche	24	46	-48,6%
Opere nel settore energetico	47	79	-40,1%
Opere pubbliche varie	204	508	-59,8%
Mutui per scopi vari *	518	5.245	-90,1%
Totale investimenti	**3.292**	**9.154**	**-64,0%**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	16	59	-73,1%
Totale	**3.308**	**9.213**	**-64,1%**

*** Includono anche i prestiti per grandi opere e programmi di investimento differenziati, non ricompresi nelle altre categorie**

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Prestito ordinario	1.007	1.362	-26,0%
Prestito flessibile	299	71	318,3%
Prestito chirografario e mutuo fondiario	269	307	-12,2%
Prestito senza pre-ammortamento	1.687	4.301	-60,8%
- di cui: mutui da aggiudicazione di gare	*1.278*	*2.204*	*-42,0%*
Titoli	46	173	-73,5%
Totale	**3.308**	**6.213**	**-46,8%**
Gestione Commissariale del Comune di Roma	-	3.000	n/s
Totale Enti Pubblici	**3.308**	**9.213**	**-64,1%**

Le erogazioni di prestiti sono risultate pari a 5.429 milioni di euro, in calo rispetto al dato registrato nel 2011 (-13%), ancorché in misura meno rilevante rispetto alle nuove concessioni. Tale dinamica è spiegata dalla contrazione del flusso di erogazioni registrato sul comparto delle regioni (-76%), oltre che sugli enti locali (-20%) e sugli altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico (-39%), solo parzialmente compensati dall'incremento di erogazioni registrato sui finanziamenti con oneri a carico dello Stato (+9%) e dalle erogazioni in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma per un importo pari a 1.170 milioni di euro.

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia ente	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	952	1.267	-24,9%
Altri enti locali	1.343	1.594	-15,7%
Totale enti locali	**2.295**	**2.862**	**-19,8%**
Regioni	420	1.788	-76,5%
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	297	485	-38,8%
Totale	**3.012**	**5.134**	**-41,3%**
Prestiti oneri carico Stato	1.247	1.143	9,1%
Totale complessivo	**4.259**	**6.277**	**-32,1%**
Gestione Commissariale del Comune di Roma	1.170	-	n/s
Totale Enti Pubblici	**5.429**	**6.277**	**-13,5%**

Dal punto di vista del contributo dell'Area Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, la sostanziale stabilità del margine di interesse di pertinenza dell'Area, che è passato da 358 milioni di euro del 2011 a 355 milioni di euro del 2012, per effetto dell'invarianza del margine tra attivo e passivo e della marginale flessione dello stock di impieghi. Tale andamento si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 358 milioni di euro, -1% rispetto al 2011), per effetto di un simile ammontare di commissioni maturato nel 2012 rispetto al precedente esercizio. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'Area risulti pari a 352 milioni di euro, contribuendo per il 10% al risultato di gestione complessivo di CDP.

Il margine tra attività fruttifere e passività onerose rilevato nel 2012 è pari a circa 40 punti base, come già rappresentato, stabile rispetto ai valori del 2011.

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari all'1,7%, anch'esso in continuità rispetto all'esercizio 2011.

Per quanto concerne 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 2011.

Per rispondere alle necessità finanziarie degli enti pubblici, che i vincoli di finanza pubblica hanno reso difficile soddisfare con le forme tradizionali di ricorso al debito, nel corso dell'esercizio 2012 CDP ha ulteriormente sviluppato l'attività di supporto/assistenza finalizzata alla valorizzazione del patrimonio immobiliare.

Al fine di supportare gli enti nel processo di ricognizione e censimento del proprio patrimonio immobiliare, l'Area Immobiliare ha sviluppato, in collaborazione con la Cassa di Previdenza e Assistenza dei Geo-

metri, una piattaforma informatica denominata "VOL - Valorizzazione on line", finalizzata alla gestione strutturata delle fasi di ricognizione e censimento di un patrimonio immobiliare. Tali fasi si qualificano come propedeutiche alla regolarizzazione della documentazione relativa a ogni singolo immobile e alla sua successiva valorizzazione.

L'Area Immobiliare, con il supporto dell'Area Relationship Management, ha inoltre operato sul territorio presentando il servizio di assistenza a comuni, regioni, province e università (i.e. Regione Piemonte, Puglia, Umbria, Sicilia, Comune di Napoli, Bologna, Torino, Benevento, Venezia, e alcune province fra le quali Reggio Emilia, Chieti, Milano, Torino).
Parimenti sono stati portati avanti contatti con diversi soggetti istituzionali (ANCI, Fondazione Patrimonio Comune, Agenzia del Demanio ecc.) con l'obiettivo di elaborare procedure congiunte a supporto delle attività di valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti.

Nel corso del secondo e terzo trimestre del 2012, in collaborazione con CDPI SGR, sono state gestite le attività di start-up del Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus (FIV Plus), istituito alla fine di luglio 2012 e operativo dal 30 ottobre. A partire da tale data l'Area Immobiliare svolge attività di sviluppo sul territorio per individuare opportunità di investimento, compatibili con le linee strategiche del FIV Plus, da sottoporre a CDPI SGR.

A esito delle citate attività di origination e scouting, l'Area Immobiliare ha sottoposto a CDPI SGR 16 possibili opportunità di investimento per un totale di 19 immobili e un valore complessivo stimato dagli enti pari a circa 400 milioni di euro. In relazione a cinque di tali opportunità di investimento, (sette immobili per un valore stimato di circa 85 milioni di euro), CDPI SGR ha iniziato un autonomo processo di pre-analisi.

POLITICA DEI TASSI DI INTERESSE

Nel corso del 2012 la politica di determinazione dei tassi di interesse per le operazioni di finanziamento a enti pubblici e organismi nell'ambito della Gestione Separata ha seguito l'impostazione degli anni precedenti, introdotta a seguito della trasformazione di 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.

Nel corso del 2012 non sono stati emanati nuovi Comunicati del MEF finalizzati alla definizione del 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. Pertanto sono rimasti vigenti quelli fissati dal Comunicato del 23 novembre 2011 (per il tasso variabile di durata 20 anni, maggiorazione di 430 punti base sul tasso Euribor a sei mesi; per il tasso fisso di durata 20 anni, maggiorazione di 430 punti base sul tasso IRS di riferimento).

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 2012, 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.

3.1.1.2. Imprese e PPP per lo sviluppo delle infrastrutture

L'intervento della Capogruppo in favore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese è svolto tramite le Aree d'affari Impieghi di interesse Pubblico e Finanziamenti.

L'ambito di operatività dell'Area Impieghi di interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP, mediante l'utilizzo del Risparmio Postale, su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti od 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 significativi.

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	182	34
Impegni a erogare e crediti di firma	3.549	2.393
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	0,3	0,1
Margine di intermediazione	18	3
Risultato di gestione	16	2
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	-	-
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,0004%	-
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,3%
Rapporto cost/income	6,7%	29,4%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2012 dei crediti erogati risulta pari a 182 milioni di euro, in crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2011 grazie al flusso di erogazioni registrato nel corso dell'anno. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni a erogare e i crediti di firma, risultano pari a 3.731 milioni di euro, in crescita di oltre il 50% rispetto al 2011.

Impieghi di interesse Pubblico - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Project finance	100	-	n/s
Finanziamenti carico P.A.	82	34	140,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	**182**	**34**	**435,7%**
Rettifiche IAS/IFRS	(0,02)	-	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	**182**	**34**	**435,7%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**182**	**34**	**435,7%**
Impegni a erogare e crediti di firma	3.549	2.393	48,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**3.731**	**2.426**	**53,8%**

Nel corso del 2012 sono stati stipulati nuovi finanziamenti per complessivi 1.449 milioni di euro, quasi raddoppiati rispetto al flusso di finanziamenti registrati nel 2011. Tale incremento è riconducibile prevalentemente all'attività di finanziamento di progetti di interesse pubblico tramite il project finance, in particolare in favore di operazioni nel settore autostradale, per un importo complessivo pari a 1.074 milioni di euro; nel periodo di riferimento, inoltre, CDP si è aggiudicata tre gare a evidenza pubblica per finanziamenti a soggetti privati con oneri a carico dello Stato per un ammontare totale pari a 375 milioni di euro.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Project finance	1.074	763	40,8%
Finanziamenti carico P.A.	375	-	n/s
Totale	**1.449**	**763**	**90,0%**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2012 è risultato pari a 152 milioni di euro, in crescita rispetto al 2011, prevalentemente grazie all'avvio delle erogazioni a valere su operazioni di project finance e a ulteriori flussi di erogazioni in relazione a finanziamenti con oneri a carico dello Stato.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Project finance	100	-	n/s
Finanziamenti carico P.A.	52	30	75,0%
Totale	**152**	**30**	**409,4%**

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP risulta ancora residuale ed è pari a oltre 16 milioni di euro a livello di risultato di gestione; tale risultato, in crescita rispetto al 2011, è determinato prevalentemente dai ricavi commissionali maturati sulle operazioni in portafoglio, parzialmente ridotti dai costi di struttura maturati in corso d'anno. Il rapporto cost/income, infine, risulta pari a circa il 7%, in netto miglioramento rispetto al 2011, per il già citato aumento dei ricavi.

L'ambito di operatività dell'Area Finanziamenti riguarda il finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici (energia, multi-utility, trasporto pubblico locale, sanità) e alle bonifiche.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre che di alcuni indicatori significativi.

Finanziamenti - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	5.485	4.598
Impegni a erogare e crediti di firma (fuori bilancio)	1.185	1.369
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	48	31
Margine di intermediazione	59	40
Risultato di gestione	52	32
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,167%	0,203%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,087%	0,103%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,0%	0,8%
Rapporto cost/income	3,4%	6,8%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2012 dei crediti erogati ha raggiunto quota 5.485 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un aumento del 19% rispetto allo stock di fine 2011 (pari a 4.598 milioni di euro). Tale variazione è imputabile prevalentemente al flusso di nuove erogazioni, parzialmente compensato dai rientri in quota capitale.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 6.644 milioni di euro, registrando un incremento del 12% sul 2011 (5.934 milioni di euro).

Nel corso del 2012 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 1.269 milioni di euro, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel corso del 2011 (pari a 1.382 milioni di euro), prevalentemente per la contrazione delle operazioni di project finance, che nel 2011 erano riconducibili principalmente a un'unica operazione di importo elevato nel settore autostradale. Per contro, il numero di operazioni stipulate è cresciuto da 10 a 14, con una riduzione della dimensione media per operazione. Le nuove operazioni stipulate nel 2012 riguardano prevalentemente finanziamenti in favore di soggetti operanti nel settore delle multi-utility locali e della produzione, del trasporto e della distribuzione di energia elettrica e gas, cui si aggiunge una nuova operazione di project finance nell'ambito delle opere pubbliche.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Project finance	328	311	5,4%
Finanziamenti corporate	5.047	4.171	21,0%
Titoli	83	83	0,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	**5.458**	**4.565**	**19,6%**
Rettifiche IAS/IFRS	26	33	-19,7%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**5.485**	**4.598**	**19,3%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**5.458**	**4.565**	**19,6%**
Impegni a erogare e crediti di firma	1.185	1.369	-13,4%
Totale crediti (inclusi impegni)	**6.644**	**5.934**	**12,0%**

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Project finance	6	182	-96,9%
Finanziamenti corporate	1.263	1.200	5,2%
Totale	**1.269**	**1.382**	**-8,2%**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2012 è risultato pari a 1.237 milioni di euro, in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Project finance	61	83	-26,7%
Finanziamenti corporate	1.176	1.482	-20,6%
Totale	**1.237**	**1.564**	**-20,9%**

Si evidenzia, inoltre, un progresso del contributo dell'Area Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 31 milioni di euro del 2011 a 48 milioni di euro nel 2012. Tale dinamica positiva è riconducibile all'effetto combinato di un aumento sia delle masse intermediate sia della marginalità tra impieghi e raccolta. Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite e i costi di struttura maturati nel 2012, si rileva un risultato di gestione pari a 52 milioni di euro (32 milioni del 2011) che conferma il trend di crescita rilevato negli ultimi esercizi.

Il rapporto cost/income di tale Area, infine, risulta pari a circa il 3%, in netto miglioramento rispetto al 2011, per l'effetto combinato di una diminuzione dei costi di struttura e il contestuale aumento dei ricavi.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio dell'Area Finanziamenti, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e un lieve miglioramento rispetto a quanto registrato nel corso del 2011.

La quota di mercato di CDP nel settore degli investimenti nelle infrastrutture si è attestata al 4,1% al 31 dicembre 2012, rispetto al 3,5% di fine 2011. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo relativo alle infrastrutture nei seguenti settori: autostrade, porti, ferrovie, energia e gas, e delle multi-utility[19].

3.1.1.3. Imprese

Gli interventi di CDP a supporto dell'economia del Paese sono attuati tramite l'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, il cui ambito di operatività concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche e strumenti per il sostegno dell'economia, attivati da CDP.

19 Banca d'Italia, *Moneta e Banche*, Tavola 2.5 (TSC20400) e Tavola 2.9 (TSC20810).

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 che, in via residuale, all'erogazione – in forma di contributo in conto capitale o di finanziamento agevolato – di risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale, Fondo Kyoto); per il sostegno all'economia a partire dal 2009 sono attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e di accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica delle aree soggette a eventi sismici (Regione Abruzzo nel 2009 e territori di Emilia-Romagna, Veneto e Lombardia del 2012).

A tale operatività si aggiunge quella relativa al finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione e al sostegno alle esportazioni delle imprese italiane, attraverso il sistema Export Banca, che prevede il supporto finanziario di CDP, la garanzia di SACE e il pieno coinvolgimento di SIMEST e delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane, sulla base di un'apposita Convenzione che definisce le modalità di intervento di ciascun attore coinvolto.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori significativi.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2012	2011
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	9.199	7.580
Somme da erogare	33	33
Impegni a erogare	3.767	1.675
DATI ECONOMICI		
Margine di interesse	63	18
Margine di intermediazione	71	18
Risultato di gestione	52	16
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,327%	0,205%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,120%	0,0004%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	0,3%
Rapporto cost/income	6,3%	12,2%

Con riferimento alle nuove iniziative del 2012, nel mese di marzo CDP ha introdotto il Nuovo Plafond PMI, con il quale vengono messe a disposizione delle PMI 10 miliardi di euro di nuove risorse attra-

verso la rete delle banche aderenti alla nuova Convenzione firmata tra CDP e ABI lo scorso 1° marzo. Nel dettaglio, il Nuovo Plafond PMI prevede sia lo stanziamento di un nuovo plafond Investimenti, della dimensione complessiva di 8 miliardi di euro, al fine di proseguire l'attività di sostegno dell'accesso al credito da parte delle PMI, sia l'introduzione del plafond Crediti verso Pubbliche Amministrazioni, della dimensione complessiva di 2 miliardi di euro, con il quale si intende fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.
Nel corso del 2012 il sistema bancario ha quindi, da un lato, continuato ad accedere al plafond PMI stanziato nel 2009, completamente esaurito nel mese di luglio, dall'altro, ha proceduto a nuove stipule e utilizzi a valere sul Nuovo Plafond PMI.
Sempre con riferimento al Nuovo Plafond PMI, si segnala un'azione indirizzata in favore delle imprese interessate dal sisma che ha investito alcuni territori dell'Emilia-Romagna, del Veneto e della Lombardia. Tenuto conto delle difficoltà operative riscontrate dalle imprese interessate dal terremoto, CDP ha infatti previsto la possibilità per le banche di accedere a finanziamenti di 15 anni, rispetto alla massima durata di 10 anni offerta per tutti gli altri soggetti.

In favore delle famiglie e delle imprese operanti nei territori coinvolti dal sisma del 2012, CDP ha inoltre messo a disposizione ulteriori 12 miliardi di euro, attraverso la creazione di due distinti strumenti, il plafond Moratoria Sisma 2012 e il plafond Ricostruzione Sisma 2012.
Il plafond Moratoria Sisma 2012, della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è finalizzato a fornire provvista di scopo agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 5 novembre 2012 (e successive integrazioni), per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti per effetto della sospensione degli adempimenti da maggio a novembre del 2012 e degli oneri dovuti fino al 30 giugno 2013. Lo strumento, prevedendo la restituzione da parte dei beneficiari della sola quota capitale e da parte dello Stato della quota interessi, è volto a garantire, da un lato, il rispetto delle scadenze fiscali e, dall'altro, la dilazione degli adempimenti e dei relativi oneri in capo alle imprese fino al 30 giugno 2013.
Il plafond Ricostruzione Sisma 2012, anch'esso della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è invece finalizzato a fornire provvista agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 17 dicembre 2012, per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti a uso residenziale e a uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari). Le risorse sono diventate pienamente utilizzabili a partire da gennaio 2013.

Nel corso del 2012 è stato inoltre lanciato il Fondo Kyoto, un fondo rotativo della dimensione complessiva di circa 600 milioni di euro, messi a disposizione dal Ministero dell'Ambiente e gestiti da CDP, per lo sviluppo delle misure di riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra, finalizzate all'attuazione del Protocollo di Kyoto. Nel mese di dicembre sono state erogate risorse a valere sullo strumento per un importo complessivo di circa 0,2 milioni di euro.

Lo strumento è ora in fase di rivisitazione da parte del predetto Ministero, in seguito alle modifiche introdotte dal decreto-legge n. 83 del 22 giugno 2012, che ha fissato nuovi criteri allocativi delle risorse.

In merito all'operatività del sistema Export Banca, nel mese di aprile CDP, ABI, SACE, e SIMEST hanno firmato un ulteriore accordo, finalizzato a potenziare il supporto finanziario alle imprese esportatrici italiane, oltre a prorogare di un anno la Convenzione attualmente vigente. In particolare, l'accordo prevede un possibile ampliamento del raggio d'azione dello strumento alle seguenti tipologie di operazioni: finanziamento dei fornitori italiani ("credito fornitore"), finanziamenti denominati in dollari USA, operazioni in compartecipazione con il sistema bancario e la valutazione da parte del sistema Export Banca dell'eventuale rifinanziamento di operazioni già in essere.
Nel mese di settembre, inoltre, il plafond messo a disposizione del sistema Export Banca è stato incrementato fino a 4 miliardi di euro, in considerazione sia del livello di assorbimento delle risorse già a disposizione, sia dell'elevato numero di richieste di intervento pervenute.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche al 31 dicembre 2012 è risultato pari a 9.199 milioni di euro, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2011 (+21%), prevalentemente per effetto delle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, Ricostruzione Abruzzo e Moratoria Sisma 2012, che complessivamente hanno più che compensato le quote di rimborso del debito e le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali riferite prevalentemente al plafond PMI.
In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 5.774 milioni di euro (sostanzialmente in linea rispetto al 2011), mentre il saldo sui prestiti terremoto Abruzzo risulta pari a 1.921 milioni di euro (oltre il doppio rispetto al 2011); 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 al 31 dicembre 2012 pari a 880 milioni di euro (+6% sul 2011). Per effetto, inoltre, delle prime erogazioni registrate sui plafond Moratoria Sisma 2012 ed Export Banca, lo stock di tali prodotti si è attestato rispettivamente a 545 milioni di euro e 35 milioni di euro.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 12.984 milioni di euro, in crescita di oltre il 40% rispetto a fine 2011, per effetto del volume di nuove stipule che ha più che compensato i rientri in linea capitale dell'anno.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	5.774	5.844	-1,2%
Prestiti FRI	880	828	6,3%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.921	843	127,8%
Moratoria Sisma 2012	545	-	n/s
Export Banca	35	-	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/2002)	62	68	-8,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	**9.217**	**7.583**	**21,6%**
Rettifiche IAS/IFRS	(18)	(3)	492,8%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**9.199**	**7.580**	**21,4%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**9.217**	**7.583**	**21,6%**
Impegni a erogare	3.767	1.675	124,8%
Totale crediti (inclusi impegni)	**12.984**	**9.258**	**40,2%**

In particolare, sulle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un rilevante incremento rispetto alla fine del 2011 (+122%); tale andamento è da ricondurre all'elevato flusso di nuove stipule registrate nell'anno a fronte di un minore ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. L'aggregato in oggetto è quindi passato da 1.708 milioni di euro di fine 2011 a 3.799 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	33	33	-2,0%
Impegni a erogare	3.767	1.675	124,8%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**3.799**	**1.708**	**122,4%**

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso del 2012 a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 6.326 milioni di euro, in deciso aumento rispetto al 2011 (+61%). Tale incremento è da ricondurre prevalentemente alle nuove risorse messe a disposizione da CDP in favore delle piccole e medie imprese (3.648 milioni di euro) per far fronte al difficile contesto di mercato e alla conseguente carenza di liquidità nel sistema bancario. Nel corso dell'anno, inoltre, da un lato, si è riscontrata un'accelerazione del processo di ricostruzione delle aree terremotate dell'Abruzzo (1.079 milioni di euro), che ha portato al completo esaurimento del plafond messo a disposizione da CDP, dall'altro, nel mese di dicembre è partita l'operatività del plafond Moratoria Sisma 2012, con un flusso complessivo di sti-

pule pari a 745 milioni di euro. A questi si aggiungono 135 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 61 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.

Con riferimento all'operatività di Export Banca, dopo la stipula, nel corso del 2011, di due finanziamenti di importo complessivo pari a 808 milioni di euro, nel corso del 2012 sono stati sottoscritti quattro nuovi contratti di finanziamento per un ammontare complessivo pari a 659 milioni di euro. Tali nuovi finanziamenti, assistiti da garanzia da parte di SACE, riguardano operazioni a supporto di esportatori italiani, prevalentemente nei settori delle costruzioni, della cantieristica navale e dell'aeronautica/difesa. Nel corso del 2012, inoltre, l'operatività è stata contraddistinta dalla sottoscrizione di sei nuovi contratti di mandato in favore di SACE per operazioni in favore delle esportazioni italiane nell'ambito della Convenzione.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso stipule per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	3.648	2.449	49,0%
Export Banca	659	808	-18,4%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.079	401	168,9%
Moratoria Sisma 2012	745	-	n/s
Prestiti FRI	135	172	-21,8%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	61	101	-40,0%
Totale	**6.326**	**3.931**	**60,9%**

A fronte di tali stipule, nel corso del 2012 sono stati erogati 4.084 milioni di euro, in larga parte relativi ai prestiti in favore delle PMI (oltre il 50% del totale) e delle aree terremotate dell'Abruzzo (circa il 30% del totale).

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	2.162	3.636	-40,5%
Export Banca	35	-	n/s
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.126	371	203,3%
Moratoria Sisma 2012	545	-	n/s
Prestiti FRI	156	187	-16,4%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	61	101	-40,0%
Totale	**4.084**	**4.295**	**-4,9%**

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, si rileva un ammontare complessivamente stipulato pari a 10.441 milioni di euro, di cui 8.000 milioni di euro nell'ambito del plafond messo a disposizione nel 2009 e completamente esaurito nel corso del 2012, 2.338 milioni di euro relativi al nuovo plafond PMI messo a disposizione al fine di continuare a sostenere l'accesso al credito delle PMI, in vista dell'esaurimento del precedente e, infine, 103 milioni di euro riconducibili ai finanziamenti finalizzati a fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI

(milioni di euro)

Plafond	Plafond complessivo	Finanziamenti stipulati	% Plafond assorbito	Finanziamenti erogati *
PMI (I - II - III Convenzione)	8.000	8.000	100,0%	8.000
PMI Investimenti	8.000	2.338	29,2%	947
PMI Crediti PA	2.000	103	5,2%	3
Totale plafond PMI	**18.000**	**10.441**	**58%**	**8.950**

* Dato al lordo delle estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali

Dal punto di vista del contributo dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP, si evidenzia un significativo miglioramento del margine di interesse, che è passato da 18 milioni di euro del 2011 a 63 milioni di euro del 2012. Il rilevante incremento è dovuto prevalentemente alla crescita della marginalità tra attivo e passivo, che si è attestata a circa 70 punti base (30 punti base nel 2011), oltre che all'incremento delle masse intermediate. Con particolare riferimento all'ampiamento della marginalità tra attivo e passivo, si evidenzia che lo stesso è in larga parte dovuto all'adeguamento del rendimento dei finanziamenti, erogati nell'ambito del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese, alle condizioni di mercato ai sensi del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 98392 del 1° dicembre 2011.

A livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita dai 18 milioni di euro dello scorso esercizio ai 71 milioni del 2012 anche per effetto dei ricavi commissionali legati alla nuova operatività di Export Banca.

Il rapporto cost/income di tale Area risulta pari al 6%, in netto miglioramento rispetto al 12% del 2011, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'Area che ha più che compensato l'aumento rilevato sui relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2012 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un lieve incremento dei crediti problematici, riconducibili unicamente al FRI, i quali sono comunque assistiti da una garanzia di ultima istanza dello Stato.

3.1.2. Le attività delle altre società soggette a direzione e coordinamento

3.1.2.1. Le attività di CDPI SGR

Per quanto concerne l'attività di investimento, si segnala che nel 2012 le operazioni di investimento del FIA hanno manifestato una notevole accelerazione. Al 31 dicembre 2012 risultano assunte dal Consiglio di Amministrazione delibere definitive di sottoscrizione per complessivi 337,4 milioni di euro, in crescita rispetto al dato di fine 2011, pari a 123,3 milioni di euro.

A fine esercizio 2012 risultano perfezionate sottoscrizioni del FIA per un totale di 207 milioni di euro a valere su 10 fondi target gestiti da sei società di gestione.

Per quanto concerne l'attività di fund raising, nel primo semestre 2012 è venuto a scadenza il primo periodo di sottoscrizione del FIA; in data 9 marzo è stata, infatti, effettuata la quinta e ultima chiusura parziale delle sottoscrizioni, alla quale hanno preso parte cinque compagnie assicurative che avevano già sottoscritto quote A del fondo, al fine di incrementare il rispettivo ammontare sottoscritto. In tale data si è pertanto concluso il primo periodo di sottoscrizione con un patrimonio sottoscritto complessivo attestatosi a 2.028 milioni di euro, al di sopra quindi del target iniziale di raccolta.

Con riferimento al FIV Plus, il primo periodo di sottoscrizione ha avuto inizio nel mese di luglio 2012 a seguito dell'approvazione del regolamento di gestione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR; in data 30 ottobre si è perfezionata la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni del fondo con l'accettazione della richiesta di sottoscrizione pervenuta da CDP per un importo complessivo pari a 250 milioni di euro. In tale data è stata avviata l'operatività e sono in fase di analisi i primi progetti di investimento.

L'attività di CDPI SGR nella promozione e divulgazione del settore dell'Edilizia Privata Sociale e di relazioni territoriali nel corso dell'anno è proseguita secondo le seguenti linee di azione:

- pubblicazioni e interventi sulla pubblicistica di settore ("Il Sole 24 Ore", "Edilizia e Territorio", "RE", "Vita" ecc.);
- partecipazione a fiere e manifestazioni di settore quali Salone del risparmio di Milano, Urbanpromo, EIRE di Milano;
- partecipazione a 43 convegni in materia di social housing e a tre sulla valorizzazione e dismissione di immobili pubblici promossi da terzi.

3.1.2.2. Le attività di FSI

Pur non avendo effettuato alcun tipo di comunicazione programmata, FSI, sin dall'avvio dell'operatività, ha riscontrato un notevole interesse per la propria attività caratteristica da parte degli imprenditori italiani, vertici delle Pubbliche Amministrazioni locali, mondo del lavoro, associazioni di categoria.

A conferma del forte interesse del tessuto economico italiano per FSI, nel corso del 2012 il management team della società ha incontrato oltre 200 imprenditori (molti dei quali hanno fatto visite spontanee), ottenendo un riscontro positivo.

I principali punti di forza riscontrati derivano da: (i) processo di investimento meritocratico rivolto a imprese in equilibrio finanziario; (ii) intervento tendenzialmente in sottoscrizione di aumento di capitale; (iii) assunzione di quote di minoranza, che facilita le relazioni anche con gli imprenditori più prudenti ad aprirsi al mercato; (iv) orizzonte temporale lungo, con rendimenti di mercato.

Le richieste sino a ora raccolte o identificate ruotano intorno all'idea che FSI possa svolgere un ruolo di "facilitatore" nei processi di aggregazione ovvero nella creazione di poli aziendali, come nel settore dei servizi pubblici locali, nelle acquisizioni di concorrenti all'estero o nella creazione di reti distributive internazionali. In termini di settori merceologici, particolare è l'interesse da parte delle aziende operanti nel settore della meccanica (importante per l'export) e nei settori tradizionali del "Made in Italy" (marchi, turismo, distribuzione, sia all'estero sia in Italia).

Tutti i contatti di FSI sono stati analizzati nel dettaglio: in alcuni casi hanno dato luogo a diverse idee-iniziative di investimento, in altri casi si è deciso di non proseguire nell'iniziativa, in quanto gli investimenti prefigurati non sarebbero stati in linea con quanto disposto dallo statuto e/o con i criteri di investimento di FSI.

Nel corso del 2012 sono state deliberate dal Consiglio di Amministrazione di FSI le prime operazioni di investimento. Le operazioni approvate riguardano:

- l'investimento in aumento di capitale di FSI in Metroweb Italia. Tale operazione si è perfezionata in data 24 dicembre 2012, consentendo di acquisire una quota del 46,2% nella società, in controllo congiunto con F2i, che detiene la maggioranza delle azioni con il 53,8% delle quote. Il corrispettivo per l'ingresso in aumento di capitale nella società è stato pari a 198,7 milioni di euro (oltre a eventuali ulteriori 1,3 milioni di euro in base alle future performance di Metroweb S.p.A.). Inoltre, FSI detiene un'opzione per investire ulteriori 300 milioni di euro per il finanziamento della seconda fase di investimenti dell'azienda;
- l'investimento in Kedrion Group. L'operazione è stata perfezionata in data 5 luglio 2012 e ha consentito a FSI di acquisire una quota del 18,6% nella società, mentre gli altri azionisti rimangono la Famiglia Marcucci (48,8%) e il Fondo Investitori Associati (32,6%). Il corrispettivo per l'ingresso in aumento di capitale nella società è stato pari a 150 milioni di euro, di cui 75 milioni di euro in azioni ordinarie e 75 milioni di euro tramite prestito rimborsabile o, in caso di mancato rimborso, convertibile a discrezione di FSI. Il prestito convertibile di 75 milioni di euro prevede un tasso pari al 6% e può essere erogato, in una o più soluzioni, a richiesta di Kedrion Group. Il finanziamento non risulta ancora erogato, costituendo un impegno per FSI;
- l'accordo di investimento tra FSI e Hera S.p.A. ("Hera"), perfezionato in data 3 settembre 2012 sulla base della delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2012. Secondo gli accordi sottoscritti, l'ingresso di FSI in Hera avverrà a seguito delle approvazioni delle Autorità antitrust e rego-

lamentari e del completamento dell'aggregazione Hera-AcegasAps. L'operazione prevede l'investimento da parte di FSI di un importo non superiore a 100 milioni di euro e la quota di FSI si potrà attestare tra un minimo del 2,6% e un massimo del 5,6% nella società risultante dall'aggregazione di Hera con AcegasAps.

Altri eventi significativi accaduti nel secondo semestre 2012 sono stati:

- l'annuncio dell'ingresso di Banca d'Italia nel capitale di FSI, avvenuto in data 19 dicembre 2012. FSI, CDP e Banca d'Italia hanno stipulato, infatti, un accordo che prevede l'ingresso della banca centrale nella compagine azionaria di FSI, con una quota stabile di minoranza, a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A., rappresentativa del 4,47% del capitale sociale;
- la sottoscrizione di un Head of Terms con Qatar Holding LLC ("QH") per la costituzione di una joint venture denominata "IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.". L'accordo prevede: (i) una partecipazione societaria al 50% di FSI e di QH; (ii) una dotazione di capitale iniziale di 300 milioni di euro, interamente sottoscritti e versati alla costituzione, nonché ulteriori aumenti di capitale fino a complessivi 2 miliardi di euro a seguito dell'approvazione di specifici investimenti da parte di FSI e QH.

3.1.2.3. Le attività del gruppo Fintecna

CANTIERISTICA NAVALE

Il settore della cantieristica continua a risentire in misura rilevante della crisi economica mondiale e dello squilibrio, valutato di natura ormai strutturale, tra domanda e offerta con conseguente tensione sui prezzi delle nuove unità.

Nel settore crocieristico, segmento in cui il gruppo Fincantieri continua a mantenere una quota rilevante, vi è stata una lieve inversione di tendenza a partire dal secondo semestre, rispetto a una prima parte dell'anno caratterizzata da relativa staticità; nel settore navi militari il mercato ha registrato un calo del 20% in termini di valore, attestandosi intorno a 16 miliardi di euro a livello mondiale, con oltre il 70% dei programmi assegnato al mercato domestico. Una discreta vivacità della domanda si è infine registrata nel comparto offshore dove l'elevato prezzo del petrolio e la crescente domanda di energia alimentano gli investimenti delle oil&gas company.

In tale contesto si richiama l'attenzione alla recente acquisizione del 50,75% di STX OSV e successivo lancio dell'Offerta Pubblica d'Acquisto ("OPA"), la cui finalizzazione ha richiesto un significativo impegno del management di Fincantieri S.p.A. nel corso del 2012.

L'attività commerciale del gruppo Fincantieri, che ha consentito di mantenere una posizione di leadership nel settore, evidenzia ordini nell'esercizio per un valore complessivo di 906 milioni di euro (1.537

milioni di euro nel 2011). Con particolare riguardo al settore crocieristico si segnala, peraltro, che sono stati inoltre perfezionati i termini commerciali di ulteriori ordini per complessivi 5,1 miliardi di euro (comprese le opzioni), non considerati definitivi in quanto soggetti alla finalizzazione del relativo pacchetto finanziario.

Sotto il profilo produttivo il carico di lavoro, pari a 4.112 milioni di euro (4.902 milioni di euro a fine 2011), si conferma non in grado di saturare la capacità produttiva in tutti i cantieri nel breve-medio termine, con conseguente ricorso alla cassa integrazione guadagni straordinaria (1.463 risorse medie nel 2012 a fronte di 1.563 nel 2011), seppur in lieve contenimento.

IMMOBILIARE

Le già citate dinamiche del mercato immobiliare, tra cui la riduzione delle transazioni, l'aumento dei tempi di vendita e dei ribassi richiesti e le difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie – unitamente a specifici "profili di criticità" attinenti a caratteristiche intrinseche del residuo portafoglio immobiliare di proprietà –, hanno influito sull'andamento dei programmi di sviluppo urbanistico di Fintecna Immobiliare (con riguardo specifico alle iniziative immobiliari in partnership, principale filiera di business della società), sovente caratterizzati da percorsi urbanistici complessi e tempi di realizzazione piuttosto lunghi. A tal riguardo, le principali criticità – che hanno trovato conferma nell'ambito di uno specifico e approfondito intervento di analisi effettuato dalla controllante Fintecna, avviato sul finire del 2011 – rimangono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza e dal rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati. È stata, pertanto, avviata una fase di riflessione sul business finalizzata, con particolare riguardo alle anzidette iniziative in partnership, a cogliere le opportunità di valorizzazione realizzabili nel breve-medio termine. In tale contesto, l'attività si è focalizzata sugli interventi già maturi sotto il profilo urbanistico (Cinque Cerchi, Manifatture Milano, Valcomp Tre e Quadrifoglio Modena), per i quali sono stati avviati i lavori di ristrutturazione unitamente alle connesse prevendite. Peraltro, si segnala l'intervenuto completamento dell'*iter* amministrativo relativo al progetto di ristrutturazione dell'ex Poligrafico dello Stato. Con riguardo alla Italia Turismo, infine, si segnala la definizione di un accordo-quadro con un primario operatore turistico di livello internazionale per la ristrutturazione/realizzazione di complessi turistici.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto è pari a 442 milioni di euro (di cui circa 344 milioni di euro riconducibili al portafoglio immobiliare di proprietà). La posizione finanziaria netta è negativa per 136,3 milioni di euro tenuto conto di un indebitamento a medio-lungo termine pari a 210,3 milioni di euro (di cui 102 milioni di euro verso la controllante Fintecna) e della presenza di disponibilità monetarie per 74 milioni di euro. Al riguardo, sul finire del 2012 Fintecna ha deliberato alcune operazioni nell'ottica del rafforzamento patrimoniale della propria controllata (aumento di capitale sociale pari a 50 milioni di euro, mediante contestuale conversione a una linea di credito di pari importo; riconoscimento di un'apertura di credito fino a un massimo di 150 milioni di euro, di cui 102 milioni di euro già erogati); Fintecna Immobiliare ha, inoltre, rimborsato interamente il saldo del conto corrente per partite commerciali con Fintecna.

ATTIVITÀ LIQUIDATORIE

Le attività di liquidazione sono proseguite nell'anno 2012 secondo le linee guida impostate, ove presenti, con i budget d'inizio anno e sono rimaste contenute nell'ambito dei fondi specifici risultanti dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2011.

In particolare, l'attività complessiva svolta da Ligestra ha assorbito fondi per complessivi 12 milioni di euro, con l'integrale copertura dei costi sostenuti e mantenendo l'impegno economico nell'ambito dei fondi specifici accantonati.

L'attività svolta da Ligestra Due è risultata integralmente circoscritta nell'ambito dei fondi assegnati, con un utilizzo degli stessi di ammontare pari a circa 2 milioni di euro e compatibile con le somme complessive di cui è stata dotata. L'attività di vendite immobiliari ha dato luogo all'emersione di plusvalenze, neutralizzate in un opportuno fondo di nuova costituzione per tener conto delle possibili minusvalenze che dovessero emergere dalle future alienazioni.

L'attività svolta da Ligestra Tre, infine, nelle more della conclusione della perizia per la definizione del valore di trasferimento, ha proseguito nelle azioni di contenimento dei costi e nello svolgimento del ruolo di liquidatore delle società facenti capo alla stessa. A tre anni dal trasferimento della titolarità del patrimonio, il Collegio dei periti non è stato ancora nominato, pertanto la società si è dotata già dal 2011 di una propria autonoma valutazione di riferimento per poter meglio interpretare le modalità della liquidazione.

3.1.2.4. Le attività del gruppo SACE

Nonostante il difficile contesto macroeconomico, nel corso del 2012 SACE è riuscita a confermare gli obiettivi del proprio Piano Industriale, grazie al rafforzamento della collaborazione con CDP, all'interno del programma Export Banca, e con la BEI a sostegno di progetti infrastrutturali e delle PMI.

Anche nel 2012 è stata perseguita la strategia di focalizzazione sul cliente adottata negli ultimi anni, attraverso l'ampliamento della presenza territoriale a livello sia domestico (con l'apertura dell'ufficio di Brescia e dei SACE Point di Ancona e Pescara), sia internazionale (con l'inaugurazione dell'ufficio di Mumbai), il consolidamento delle sedi già a regime e la creazione di una specifica direzione commerciale per favorire il coordinamento operativo sul territorio.

Con riferimento alle altre società del gruppo si evidenzia che SACE BT ha risentito delle difficili condizioni economiche createsi nel 2012 e che l'aumento delle insolvenze ha avuto impatti significativi sul risultato economico della compagnia. Per far fronte al peggioramento congiunturale, SACE BT ha adottato politiche ancora più prudenziali di assunzione, pricing e gestione dei contratti.

Con riferimento alla controllata SACE Fct, la società di factoring del gruppo SACE, è proseguito il consolidamento del business, concentrato sull'offerta al mercato di prodotti di smobilizzo dei crediti per de-

bitori della Pubblica Amministrazione e di aziende private, con soluzioni di factoring standard e di reverse factoring. Nel corso dell'anno sono state avviate importanti collaborazioni con primari istituti di credito e factor per operazioni in pool, sottoscritti accordi con associazioni di categoria, oltre che rafforzata la partnership distributiva con Poste Italiane.

Per quanto riguarda, infine, la controllata SACE SRV, la stessa ha iniziato a offrire i propri servizi anche sul mercato estero.

PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale di SACE, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a 32,9 miliardi di euro, in diminuzione del 4,9% rispetto a fine 2011 e quindi in controtendenza rispetto ai risultati di fine esercizio degli anni precedenti. Il fenomeno è diretta conseguenza di una diminuzione del portafoglio garanzie (che rappresenta il 97,7% dell'esposizione complessiva), che si riduce del 5,1% rispetto a fine esercizio 2011. Il portafoglio di SACE BT evidenzia una riduzione del 7,3% dell'esposizione complessiva, pari a 34,2 miliardi di euro. Il monte crediti di SACE Fct, relativo alle sole fatture cedute e al lordo delle rettifiche di valore, risulta pari a 1,2 miliardi di euro, in crescita dell'1,2% rispetto al dato del 31 dicembre 2011.

(milioni di euro)

Portafoglio crediti e garanzie	31/12/2012	31/12/2011*	Variazione (perc.)
SACE	**32.937**	**34.646**	**-4,9%**
Garanzie perfezionate	32.193	33.928	-5,1%
- di cui quota capitale	*27.532*	*28.885*	*-4,7%*
- di cui quota interessi	*4.661*	*5.043*	*-7,6%*
Crediti	744	718	3,7%
SACE BT	**38.455**	**38.796**	**-0,9%**
Credito a breve termine	13.208	15.579	-15,2%
Cauzioni Italia	7.256	7.479	-3,0%
Altri danni ai beni	17.991	15.738	14,3%
SACE Fct	**1.235**	**1.220**	**1,2%**
Monte crediti	1.235	1.220	1,2%

* Il gruppo SACE è parte del perimetro di consolidamento dal 2012. I dati 2011 sono indicate per finalità comparative

3.1.3. Gestione portafoglio partecipazioni della Capogruppo

Al 31 dicembre 2012 la voce "Partecipazioni e investimenti in fondi comuni" della Capogruppo è pari a 30.570 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 30.276 milioni di euro, e ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 293 milioni di euro.

Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	31/12/2011 Valore di bilancio	Variazioni Inv./Disinv.	Variazioni Valutazioni	31/12/2012 Valore di bilancio
Partecipazioni societarie	19.640.412	10.635.699	307	30.276.418
Fondi comuni e veicoli di investimento	185.316	148.395	(40.505)	293.205
Totale	**19.825.728**	**10.784.094**	**(40.199)**	**30.569.623**

3.1.3.1. Società controllate e partecipate

Al 31 dicembre 2012 il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 10.636 milioni di euro (+54%) rispetto al 31 dicembre 2011.

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

	31/12/2011 Quota %	31/12/2011 Valore di bilancio	Variazioni Inv./Disinv.	Variazioni Valutazioni	31/12/2012 Quota %	31/12/2012 Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	26,37%	17.240.440	(1.958.808)	-	25,76%	15.281.632
2. Terna S.p.A.	29,85%	1.315.200	-	-	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
3. SACE S.p.A.	-	-	6.050.000	-	100,00%	6.050.000
4. CDP RETI S.r.l.	-	-	3.517.360	-	100,00%	3.517.360
5. Fintecna S.p.A.	-	-	2.500.000	-	100,00%	2.500.000
6. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	90,00%	540.000	360.000	-	90,00%	900.000
7. CDP GAS S.r.l.	100,00%	532.800	(65.434)	-	100,00%	467.366
8. Simest S.p.A.	-	-	232.500	-	76,00%	232.500
9. Sinloc S.p.A.	11,85%	5.891	-	92	11,29%	5.983
10. F2i SGR S.p.A.	15,99%	2.039	81	18	16,52%	2.137
11. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
12. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
13. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50%	577	-	196	12,50%	774
14. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
Totale		**19.640.412**	**10.635.699**	**307**		**30.276.418**

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2012 il portafoglio partecipazioni di CDP si è modificato soprattutto per effetto:

- dell'acquisizione da parte del veicolo societario CDP RETI (controllato al 100% da CDP) di una partecipazione del 30% meno un'azione nel capitale votante di SNAM da ENI, per un corrispettivo pari a circa 3,517 miliardi di euro. In proposito, è prevista per CDP la facoltà di pagamento dilazionato in tre tranche; di queste, al 31 dicembre 2012, le prime due risultavano già versate, rispettivamente, in data 15 ottobre 2012 (per un valore di circa 1.759 milioni di euro) e 31 dicembre 2012 (per un valore di circa 879 milioni di euro). A seguito di ulteriori acquisti sul mercato, al 31 dicembre 2012 CDP RETI detiene n. 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM. SNAM è leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas e tra i principali operatori in termini di capitale investito ai fini regolatori. Il gruppo è attivo nel trasporto, nella rigassificazione, nello stoccaggio e nella distribuzione del gas naturale attraverso quattro società operative;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 6,05 miliardi di euro, del 100% di SACE;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 232,5 milioni di euro, del 76% di SIMEST;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 2,5 miliardi di euro, del 100% di Fintecna;
- del versamento della quota non ancora liberata del capitale sottoscritto in FSI, a fronte dell'evoluzione dell'attività di investimento, per un valore di 360 milioni di euro;
- del rimborso di riserve di capitale da parte di CDP GAS per 65 milioni di euro, reso possibile a seguito dell'incasso del dividendo di competenza dell'esercizio 2012 dalla controllata TAG;
- della cessione sul mercato di n. 120.000.000 di azioni ordinarie ENI, pari al 3,3% del capitale sociale della società, per un controvalore complessivo di oltre 2,106 miliardi di euro, a seguito della quale la partecipazione di CDP in ENI si è ridotta al 25,76%.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni di CDP, è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio d'impresa:

- le interessenze in Terna, FSI, CDP GAS, CDP RETI, Fintecna, SACE, Simest e in CDPI SGR sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Sinloc S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di 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 al 31 dicembre 2012, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'In-

vestimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI, i cui conferimenti effettuati nel 2011, pari a 540 milioni di euro, sono stati classificati di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre il successivo versamento effettuato nel 2012, pari a 360 milioni di euro, è rientrato nella Gestione Separata.

Il flusso di dividendi di competenza del 2012 è stato pari a circa 1.207 milioni di euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (1.086 milioni di euro) e Terna (120 milioni di euro). Il flusso risulta complessivamente in diminuzione di circa 22 milioni di euro (-1,8% rispetto all'importo di competenza del 2011, pari a 1.229 milioni di euro), per l'effetto combinato del diverso perimetro del portafoglio partecipativo e di una differente politica di distribuzione dividendi adottata dalle società nel 2012 rispetto al 2011.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società partecipata da CDP.

Con riferimento alle società consolidate integralmente, si rimanda alle singole sezioni della Relazione sulla gestione a esse dedicate.

ENI

ENI è un gruppo energetico integrato ("oil integrated company") con attività nei settori dell'esplorazione e della produzione di petrolio e del gas naturale, nella generazione e vendita di energia elettrica, nel trasporto internazionale e nella vendita di gas naturale, nella raffinazione e vendita di prodotti petroliferi, nella chimica, e nei servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas, con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. ENI è presente in circa 85 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.
Le attività principali sono organizzate in quattro divisioni: i) "Exploration & Production", che racchiude le attività di ricerca, sviluppo ed estrazione di gas naturale e petrolio; ii) "Gas & Power", in cui sono presenti le attività di trasporto internazionale e approvvigionamento e vendita di gas naturale, oltre che di produzione e vendita di energia elettrica; iii) "Refining & Marketing", che opera nelle attività di raffinazione e commercializzazione di prodotti petroliferi; iv) "Trading", la nuova divisione responsabile della gestione integrata del rischio commodity e dell'asset backed trading, che opera sul mercato attraverso ENI Trading and Shipping (ETS). ENI, inoltre, opera nella fornitura di servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas attraverso la partecipazione del 42,9% nella società quotata Saipem. Infine, attraverso la controllata al 100% Versalis (ex Polimeri Europa) svolge le attività di produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

Sistema Iniziative Locali S.p.A. ("Sinloc")

Sinloc, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio, oltre che di efficientamento energetico.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con decreto del Presidente della Repubblica 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'articolo 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziarie attività culturali. In data 28 dicembre 2011 il Ministro dell'Economia e delle Finanze, su proposta della Banca d'Italia, ha disposto l'amministrazione straordinaria dell'ICS, nominando due commissari straordinari e nuovi membri del Comitato di Sorveglianza.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("F2i SGR")

F2i SGR ha a oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia e nello stesso anno ha lanciato il Fondo Italiano per le Infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia. In data 2 ottobre 2012 è avvenuto il primo closing del Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture (vedi *infra*). Contestualmente al lancio del fondo è avvenuto un riassetto complessivo dell'azionariato di F2i SGR, anche mediante l'ingresso di nuovi soci; a seguito di ciò CDP ha proceduto all'acquisto di nuove azioni della società, incrementando la propria quota nel capitale azionario.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. ("FII SGR")

Il 18 marzo 2010 è stata costituita Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., società che ha per oggetto sociale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la gestione di uno o più fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso per il supporto allo sviluppo delle imprese. La SGR ha avviato nello stesso anno il fondo denominato Fondo Italiano d'Investimento, che, con una dimensione di 1,2 miliardi, opera promuovendo l'investimento in piccole medie aziende italiane per favorirne il processo di capitalizzazione e di aggregazione.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, per realizzare servizi nel campo della finanza agevolata. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, EPF è stata posta in liquidazione volontaria a inizio 2009. L'attività di liquidazione sta proseguendo con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

3.1.3.2. Fondi comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2012 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 293 milioni di euro, in aumento di circa 108 milioni di euro (+58%) rispetto al 31 dicembre 2011.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	Settore di investimento	31/12/2011 Quota %	31/12/2011 Valore di bilancio	Variazioni Inv./Disinv.	Variazioni Valutazioni	31/12/2012 Quota %	31/12/2012 Valore di bilancio	Impegno residuo
A. Veicoli societari di investimento								
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture	38,93%	28.952	29.514	(6.893)	38,93%	51.573	87.725
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	5.094	18.150	(4.654)	14,08%	18.590	74.750
3. Galaxy S.àr.l. SICAR	Infrastrutture	40,00%	11.708	(9.360)	-	40,00%	2.348	74.431
4. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							-
- Quote A		5,95%	210	-	-	5,95%	210	59.610
- Quote C		4,53%	80	-	-	4,53%	80	
B. Fondi comuni di investimento								
1. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
- Quote A		8,10%	85.942	14.845	(608)	8,10%	100.179	43.156
- Quote C		0,04%	470	82	(2)	0,04%	550	
2. Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	20,83%	27.444	37.919	(13.197)	20,83%	52.166	179.823
3. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social housing	51,87%	8.630	37.434	(11.071)	49,31%	34.993	948.333
4. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	-	-	18.322	(454)	17,39%	17.869	81.678
5. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social housing	17,39%	9.617	-	(1.829)	9,39%	7.789	11.000
6. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	7.168	1.389	(1.728)	14,58%	6.828	7.222
7. FIV Plus	Edilizia pubblica	-	-	100	(69)	100,00%	31	249.900
Totale			**185.316**	**148.395**	**(40.505)**		**293.205**	**1.817.628**

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2012 il portafoglio si è modificato per effetto:

- della sottoscrizione di quote A del fondo F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, per un ammontare pari a 100 milioni di euro. A fronte di tale impegno, CDP ha effettuato versamenti nel corso dell'esercizio per un importo di 18,3 milioni di euro;

- della sottoscrizione di quote del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus (FIV Plus) per un ammontare pari a 250 milioni di euro, a fronte dei quali CDP ha versato nell'esercizio 100mila euro;
- di versamenti richiesti dai Fondi: Fondo Italiano d'Investimento, Fondo Investimenti per l'Abitare, Inframed, F2i e F2i II, Marguerite, PPP Italia e FIV Plus, in relazione alle proprie attività di investimento;
- della distribuzione da parte di Galaxy, in fase di disinvestimento del proprio portafoglio partecipativo, per 9,3 milioni di euro.

Da un punto di vista contabile, è possibile effettuare la seguente classificazione dei fondi e dei veicoli societari ai fini del bilancio d'impresa:

- l'interessenza in Galaxy S.àr.l. è classificata come partecipazione in società collegata e conseguentemente è contabilizzata al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA, in Inframed Infrastructure SAS à capital variable e in European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIS, invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value, come le quote detenute in fondi comuni di investimento;
- i fondi comuni di investimento sono classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutati al fair value, in contropartita di una specifica riserva di patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.àr.l. e gli investimenti relativi ai fondi comuni di investimento o di private equity, a eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare, al Fondo Italiano d'Investimento e al FIV Plus, 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.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

Galaxy S.àr.l. SICAR ("Galaxy")

Galaxy è una società di diritto lussemburghese costituita per effettuare investimenti di equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP. La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Il fondo sta concentrando la propria attività nella gestione e vendita degli asset ancora in portafoglio.

Inframed Infrastructure SAS à capital variable ("Fondo Inframed")

Nel corso del 2010 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese CDC e la Banca Europea per gli Investimenti, la Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e l'egiziana EFG-Her-

mes Holding SAE –, ha lanciato il Fondo Inframed, 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 è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati versati circa 160 milioni di euro (41,55% degli impegni totali). CDP ha sottoscritto impegni per oltre 150 milioni di euro (39,9% degli impegni totali del fondo) e alla stessa data ha versato oltre 62 mi[illegible]uro.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA ("Fondo Marguerite")

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il Fondo europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA", un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity, in imprese che possiedono o gestiscono infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto nel settore dell'energia rinnovabile. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo di 710 milioni di euro. Il fondo si trova attualmente nella fase di investimento. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato circa 179 milioni di euro ovvero circa il 25,5% del fondo, di cui circa 25 milioni di euro di competenza di CDP.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF ("Fondo EEEF")

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea per gli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico e, in generale, interventi per la lotta ai cambiamenti climatici proposti da enti pubblici nell'ambito della EU 27. Il fondo intende intervenire principalmente come finanziatore dei progetti (80% circa) e in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. CDP ha aderito al fondo con un impegno di investimento pari a circa 60 milioni di euro, a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, pari a circa 265 milioni di euro, di cui 125 milioni di euro sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss. Al 31 dicembre 2012 sono stati versati circa 3,36 milioni di euro di cui 0,29 milioni da parte di CDP.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i, lanciato nel 2008 con l'obiettivo di investire in asset infrastrutturali, ha completato il periodo di investimento nel febbraio 2013 con l'impegno di tutte le proprie disponibilità. All'interno del comparto infrastrutturale, la politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente brownfield nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, dell'acqua, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale.

Il fondo, gestito da F2i SGR, ha raccolto impegni di sottoscrizione pari a 1.852 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati versati dagli investitori oltre 1.322 milioni di euro, e ha distribuito una somma pari a oltre 90 milioni di euro. CDP ha sottoscritto impegni per oltre 150 milioni di euro (8,14% degli impegni totali), ha versato una somma pari a oltre 107 milioni di euro (71% circa degli impegni assunti) e ha ricevuto distribuzioni per oltre 7 milioni di euro.

F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture ("Fondo F2i II")

All'inizio di ottobre 2012 è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR. Al primo closing, avvenuto il 2 ottobre 2012, sono state raccolte sottoscrizioni per 575 milioni di euro rappresentate da quote A del fondo, destinate agli sponsor (azionisti di F2i SGR). In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato impegni per circa 105 milioni di euro (18,32% degli impegni sottoscritti), dei quali oltre 18 milioni di euro versati da CDP.

Il Fondo F2i II intende proseguire la politica di investimento del Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate da quest'ultima, con l'aggiunta nelle proprie aree d'intervento anche della filiera del waste to energy (produzione di energia da rifiuti), all'interno della quale sono già stati realizzati i primi investimenti.

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento, gestito da Fondaco SGR e specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) e ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanino), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.); (ii) ambiente e riqualificazione urbana; (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utility) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP ha sottoscritto quote corrispondenti a un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 e concluderà la fase di investimento nel dicembre 2013. Al 31 dicembre 2012 sono stati richiamati circa 70,5 milioni di euro, pari a circa il 59% della dimensione totale del fondo, di cui circa 10 milioni di euro di competenza di CDP.

Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno ("FIL")

Il FIL 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 ed 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. Per una quota significativa degli alloggi realizzati è prevista la locazione a canoni calmierati in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico.

Il fondo ha avviato la propria attività nel 2007. In data 15 giugno 2012 l'Assemblea dei partecipanti al FIL ha approvato la trasformazione del fondo in un "fondo multi-comparto". A seguito di tale modifica,

è stato istituito il Comparto Uno del fondo, dove sono confluite tutte le attività e passività riferite al FIL alla data di trasformazione dello stesso in fondo multi-comparto.
Al 31 dicembre 2012 la dimensione del Comparto risulta pari a 213 milioni di euro. CDP, il cui impegno di sottoscrizione rimane invariato e pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro versati al 31 dicembre 2012, corrispondenti al 45% degli impegni sottoscritti), risulta titolare del 9,39% del Comparto (quote A), mentre il Fondo Investimenti per l'Abitare, partecipato al 49,31% da CDP, risulta titolare del 31,92% del Comparto (quote B).

Fondo Investimenti per l'Abitare

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDPI SGR, che opera nel settore dell'edilizia privata sociale ("social housing"), con la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di alloggi sociali (ex decreto ministeriale 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" (articolo 11 D.L. 112/2008).
Il fondo opera a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e, con l'aggiudicazione 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 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 nel luglio 2010 con la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni di 1 miliardo di euro interamente sottoscritto da CDP e ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale del fondo è pari a oltre 2 miliardi di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati richiamati complessivamente oltre 100 milioni di euro; di questi, CDP ha versato circa 52 milioni di euro.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus ("FIV Plus")

In data 30 ottobre 2012 è avvenuta la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni del fondo FIV Plus, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati promosso e gestito da CDPI SGR. CDP ha sottoscritto n. 2.500 quote per un ammontare di 250 milioni di euro, risultando titolare del 100% delle quote del fondo.
La politica di investimento del fondo FIV Plus consiste nell'acquisto, principalmente mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, di beni immobili prevalentemente a destinazione d'uso pubblico, terziario, commerciale, alberghiero e residenziale, di proprietà di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate anche indirettamente e con un potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito. L'attività del fondo sarà prevalentemente orientata all'incremento del valore degli immobili, anche attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione.

Fondo Italiano d'Investimento

Il Fondo Italiano d'Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il MEF, l'Associazione Bancaria Italiana, Confindustria, CDP, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e l'Istituto Centrale Banche Popolari, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. Il fondo, gestito da FII SGR S.p.A., 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. Il fondo ha una dimensione di 1,2 miliardi di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato 365 milioni di euro, di cui 70 milioni di competenza di CDP. Le imprese coinvolte nell'attività del fondo alla stessa data, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto sia quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il fondo ha investito, sono 55 per un fatturato complessivo pari a circa 3 miliardi di euro e oltre 20.000 dipendenti.

3.1.4. Attività di tesoreria e raccolta della Capogruppo

3.1.4.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli emessi da enti pubblici italiani.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.062	128.615	8,1%
- Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	*132.704*	*122.030*	*8,7%*
- Riserva obbligatoria	*446*	*4.434*	*-89,9%*
- Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	*2.580*	*3*	*n/s*
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	*978*	*283*	*245,9%*
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	*2.354*	*1.865*	*26,2%*
Titoli di debito	24.347	17.194	41,6%
- Gestione Separata	*23.062*	*15.850*	*45,5%*
- Gestione Ordinaria	*1.285*	*1.344*	*-4,4%*
Totale	**163.409**	**145.809**	**12,1%**

Stock raccolta da banche a breve termine

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	26.979	14.158	90,6%
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	1.607	1.815	-11,4%
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	626	455	37,7%
Totale	**29.213**	**16.428**	**77,8%**
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-630	-1.532	-58,9%
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	1.728	1.410	22,5%

Al 31 dicembre 2012 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 132,7 miliardi di euro circa, in incremento del 9% rispetto al dato di fine 2011 (pari a 122 miliardi di euro). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla positiva dinamica della raccolta registrata nel corso dell'anno, sotto forma di prodotti del Risparmio Postale, della liquidità riveniente dall'adesione all'operazione di rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO) e dell'efficace ricorso agli strumenti di raccolta sul mercato monetario. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, si evidenzia che CDP, a partire da marzo 2012, è entrata a far parte delle controparti ammesse alle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES); nel corso del 2012 tale operatività ha fatto registrare una provvista media di 14 miliardi di euro (con saldo nullo alla data del 31 dicembre 2012) che, al fine di garantire l'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata i) per assolvere gli obblighi di riserva obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani a brevissima scadenza e iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego di liquidità a breve termine con collaterale titoli di Stato italiani.

La giacenza di liquidità puntuale sul conto di riserva obbligatoria al 31 dicembre 2012 (che si colloca nel mezzo dell'ultimo periodo di mantenimento del 2012) è pari a 446 milioni di euro, a fronte di un obbligo di riserva obbligatoria, comunque rispettato, che si attesta per CDP a circa 2.500 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con durata fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile 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 al 31 dicembre 2012 una posizione creditoria netta pari a 1.728 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2011 (quando si era attestato a quota 1.410 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre a quella 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 la separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento alla gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario quali depositi e operazioni di pronti contro termine al fine di ottimizzare la tempistica e l'economicità del consolidamento con la raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi verso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine. La posizione netta negativa sul mercato monetario a dicembre 2012 risulta pari a -630 milioni di euro, rispetto ai -1.532 milioni di euro di fine 2011, ed è determinata prevalentemente dalla provvista a tre anni riveniente dall'adesione all'LTRO della BCE e da operazioni di pronti contro termine che finanziano titoli di Stato italiani a breve termine fino alla loro scadenza: a fronte delle passività sui pronti contro termine, infatti, risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 1.285 milioni di euro.

Per quanto concerne invece la Gestione Separata, si registra nel corso del 2012, in continuità con l'operatività effettuata nel corso del 2011, un sensibile incremento del portafoglio titoli, pari a 23,1 miliardi di euro rispetto ai 15,9 miliardi di euro di fine 2011. Tale incremento è dovuto principalmente alla strategia di ALM implementata nel corso dell'anno, volta a ottenere una sensibile riduzione del profilo complessivo di rischio tasso.

Un ulteriore fattore determinante per l'incremento del portafoglio titoli di Stato italiani è scaturito dalla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked con l'acquisto di titoli di Stato italiani BTP€i per oltre 1,5 miliardi di euro.

Gli acquisti di titoli, di cui sopra, sono stati rifinanziati sia con operazioni di pronti contro termine sia con operazioni di rifinanziamento con la BCE per complessivi 27 miliardi di euro, contro i circa 14 miliardi di euro di fine 2011.

3.1.4.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta in Gestione Separata diversa dal Risparmio Postale, a seguito della chiusura volontaria del programma covered bond, deliberata da CDP nel mese di novembre 2011, in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto per i due titoli covered bond ancora in essere: la Serie n. 2, di importo complessivo pari a 3 miliardi di euro, con scadenza gennaio 2013 e la Serie n. 5, di importo complessivo pari a 10 miliardi di yen (circa 64 milioni di euro), con scadenza gennaio 2017. Al termine del periodo di offerta la Serie n. 5 è stata completamente riacquistata, mentre la Serie n. 2 è stata riacquistata parzialmente, riducendone l'ammontare outstanding; tale Serie è successivamente giunta a scadenza naturale il 31 gennaio 2013.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, in linea con le esigenze di provvista pianificate per il 2012, tenuto conto delle condizioni di mercato, sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes di CDP per un

valore nominale complessivo pari a 1.728 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 23-gen-2014)	23-gen-2012	526	Zero coupon
Emissione (scadenza 23-mar-2028)	23-mar-2012	40	CMS Switchable
Emissione (scadenza 23-mar-2022)	23-mar-2012	340	TF 5,242%
Emissione (scadenza 11-mag-2015)	18-mag-2012	542	Zero coupon
Emissione (scadenza 30-ott-2017)	30-ott-2012	50	TF 4,250%
Emissione (scadenza 23-nov-2020)	23-nov-2012	230	TF 4,710%
Totale		**1.728**	

Nel corso dell'anno, inoltre, si è provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 900 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2012 a quota 828 milioni di euro.
Si segnala, infine, che nel mese di luglio 2012 CDP ha incrementato l'importo complessivo massimo del programma di Euro Medium Term Notes da 4 a 8 miliardi di euro, per soddisfare le crescenti esigenze sul fronte degli impieghi.

Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, nel corso del 2012 CDP ha richiesto e ottenuto sei nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 792 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio (scadenza 31-dic-2028)	9-gen-2012	340
Tiraggio (scadenza 15-mar-2027)	27-apr-2012	15
Tiraggio (scadenza 15-mar-2027)	29-giu-2012	15
Tiraggio (scadenza 20-set-2032)	20-set-2012	300
Tiraggio (scadenza 30-giu-2021)	27-nov-2012	22
Tiraggio (scadenza 20-set-2032)	20-dic-2012	100
Totale		**792**

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 2012 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2011, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**3.026**	**2.245**	**34,8%**
Linee di credito BEI	3.026	2.245	34,8%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**6.407**	**8.069**	**-20,6%**
Programma covered bond	2.562	5.058	-49,3%
- Titoli emessi	*2.563*	*5.064*	*-49,4%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(0,5)*	*(6)*	*-92,1%*
Programma EMTN	3.845	3.011	27,7%
- Titoli emessi	*3.846*	*3.018*	*27,4%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(1)*	*(7)*	*-87,1%*
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	**9.433**	**10.314**	**-8,5%**

3.1.4.3. Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2012 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 233.631 milioni di euro, rispetto ai 218.408 milioni di euro riportati alla chiusura del 2011, registrando un incremento del 7%.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 98.778 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, ha raggiunto i 134.853 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	98.778	92.614	6,7%
Buoni fruttiferi	134.853	125.794	7,2%
Totale	**233.631**	**218.408**	**7,0%**

L'aumento dello stock di Risparmio Postale è sostanzialmente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato sia sui Libretti sia sui Buoni fruttiferi.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP, i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione positiva rispetto al 2011 (+7%); l'apporto dei Libretti al portatore, sebbene marginale, risulta invece in sensibile diminuzione (-49%), con uno stock di fine periodo pari a 83 milioni di euro.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2011	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2012-31/12/2012	Ritenute	31/12/2012
Libretti nominativi	92.453	4.740	-	1.860	-359	98.695
- Ordinari	*89.404*	*4.640*	*129*	*1.771*	*-341*	*95.603*
- Vincolati	*4*	*-0,04*	-	*0,00*	*0,00*	*4*
- Dedicati ai minori	*2.220*	*242*	*-129*	*70*	*-14*	*2.389*
- Giudiziari	*826*	*-142*	-	*19*	*-4*	*699*
Libretti al portatore	161	-78	-	0,3	-0,1	83
- Ordinari	*160*	*-78*	-	*0,3*	*-0,1*	*82*
- Vincolati	*0,5*	-	-	-	-	*0,5*
Totale	**92.614**	**4.662**	**-**	**1.861**	**-359**	**98.778**

Più in dettaglio, lo stock dei Libretti nominativi ordinari risulta in crescita del 7%, così come avviene sulla tipologia dedicata ai minori d'età, dove si rileva un incremento dell'8%. Si registra invece una contrazione sui Libretti giudiziari (-15%).

Il Risparmio Postale continua a costituire una componente rilevante del risparmio delle famiglie attestandosi a circa il 14% al 31 dicembre 2012, in sostanziale stabilità rispetto al dato di fine 2011[20]. Il comparto di riferimento è quello dello stock di raccolta del risparmio delle famiglie (detenuto tramite attività finanziarie), e in particolare sono state considerate le seguenti forme tecniche: depositi e conti correnti, obbligazioni, titoli di Stato, risparmio gestito e assicurazioni (ramo vita).

In termini di flusso di raccolta netta, i Libretti hanno registrato un flusso positivo pari a 4.662 milioni di euro, invertendo la performance negativa registrata nel corso del 2011 quando la raccolta è stata negativa per -5.629 milioni di euro. L'inversione di tendenza della raccolta netta è riconducibile anche ai risultati positivi ottenuti dalle offerte lanciate da CDP sulla liquidità aggiuntiva a partire dal mese di dicembre 2011: i) "Bonus interessi lordi 2011", che prevedeva un bonus di 10 euro lordi ogni 1.000 euro di liquidità addizionale versata nel corso del mese di dicembre 2011, mantenuta fino al 30 giugno 2012;

20 Banca d'Italia, *Supplemento al Bollettino statistico*; Assogestioni, *Mappa trimestrale del Risparmio Gestito*; ANIA, *Flussi e riserve tecniche settore Vita*; Banca d'Italia, *Moneta e Banche*; Banca d'Italia, *Conti Finanziari*.

ii) "Tasso Oro per tutti", estensione della classe di rendimento "Oro" a tutti i titolari di un Libretto nominativo ordinario; iii) "Più Risparmi Più Interessi", che prevedeva il riconoscimento di una maggiorazione annua lorda dell'1,60% sulla liquidità addizionale versata nel corso del 2012; iv) "Bonus interessi lordi 2012", che riconosce un bonus di 10 euro lordi ogni 1.000 euro di liquidità addizionale versata nel periodo compreso tra marzo e giugno 2012, mantenuta fino al 31 marzo 2013; v) "Maggiorazione rendimento Libretti Minori", per effetto della quale è stato riconosciuto per il 2012 un premio di rendimento dell'1,00% lordo rispetto al rendimento base sulla liquidità addizionale di dicembre 2011.

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di raccolta netta relativa ai Libretti suddivisi per prodotto.

Libretti di risparmio - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011
Libretti nominativi	100.621	95.881	4.740	-5.451
- Ordinari	*99.616*	*94.976*	*4.640*	*-5.170*
- Vincolati	*-*	*0,04*	*-0,04*	*-0,1*
- Dedicati ai minori	*590*	*348*	*242*	*223*
- Giudiziari	*415*	*556*	*-142*	*-504*
Libretti al portatore	13	92	-78	-178
- Ordinari	*13*	*92*	*-78*	*-178*
- Vincolati	*-*	*-*	*-*	*-0,01*
Totale	**100.634**	**95.972**	**4.662**	**-5.629**

Per i BFP, si rileva un incremento complessivo dello stock del 7% rispetto al 2011; tale andamento è da ricondurre sia al positivo volume di raccolta netta del 2012, sia agli interessi maturati nel corso dell'anno.

Lo stock, per i Buoni emessi fino al 31 dicembre 2011, include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei Princípi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni. Nella voce "Premi maturati su BFP" è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono BFPPremia. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2012 ha raggiunto quasi i 135 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2011	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2012
Buoni ordinari	74.757	-6.887	2.462	-97	44	-	70.280
Buoni a termine	461	-94	0,2	-3	-	-	364
Buoni indicizzati a scadenza	6.106	-1.633	184	-12	-	-1	4.644
Buoni BFPPremia	6.210	-1.917	243	-5	-	25	4.556
Buoni indicizzati inflazione italiana	14.070	-1.617	382	-18	-	-	12.817
Buoni dedicati ai minori	3.313	445	134	-2	-	-	3.890
Buoni a 18 mesi	11.696	-5.249	219	-18	-	-	6.647
Buoni a 18 mesi Plus	7.241	3.052	277	-	-	-	10.571
Buoni BFP3x4	1.940	5.265	142	-	-	-	7.347
Buoni 7Insieme	-	879	20	-	-	-	899
Buoni a 3 anni Plus	-	9.010	125	-	-	-	9.135
Buoni a 2 anni Plus	-	2.813	35	-	-	-	2.848
Buoni BFP Fedeltà	-	854	2	-	-	-	856
Totale	**125.794**	**4.922**	**4.225**	**-156**	**44**	**24**	**134.853**

Nota: la voce "Costi di transazione" include il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

I flussi lordi di sottoscrizioni dei Buoni, nel 2012, sono stati pari a 29.434 milioni di euro, in calo del 17% rispetto al 2011. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: il nuovo Buono a 3 anni Plus (32% delle sottoscrizioni complessive), il Buono 3x4 (19% delle sottoscrizioni complessive) e il Buono a 18 mesi Plus (12% delle sottoscrizioni complessive).

Per quanto riguarda l'ampliamento della gamma di prodotti postali offerta da CDP ai risparmiatori, si segnala il lancio, nel corso dell'anno, oltre che del Buono a 3 anni Plus, anche del Buono 7Insieme, del Buono a 2 anni Plus e del Buono Fedeltà, quest'ultimo sottoscrivibile fino al 10 gennaio 2013 e riservato agli intestatari di Buoni ordinari emessi tra il 1972 e il 1982 che abbiano mantenuto i titoli fino alla scadenza naturale.

Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, alcuni dei Buoni offerti da CDP nel corso del 2012 non sono più sottoscrivibili alla data di redazione del bilancio, in particolare il Buono indicizzato a scadenza, il Buono Premia e il Buono a 3 anni Plus.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	1.956	8.842	-6.887	-2.552	169,9%
Buoni a termine	0,5	95	-94	-143	-34,1%
Buoni indicizzati a scadenza	33	1.665	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	32	1.948	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiana	1.067	2.684	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	626	181	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	2.419	7.668	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.640	588	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.533	268	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	932	53	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.400	390	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.927	114	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	869	15	854	-	n/s
Totale	**29.434**	**24.512**	**4.922**	**12.513**	**-60,7%**

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso positivo pari a 4.922 milioni di euro che, anche in coincidenza con la positiva raccolta dell'anno sui Libretti, risulta in calo rispetto al 2011 quando il dato era stato pari a 12.513 milioni di euro. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 8.452 milioni, inferiore rispetto agli 11.927 milioni di euro del 2011. Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui BFP (CDP+MEF) del 2012 si attesta a -3.530 milioni di euro, a fronte del risultato positivo del 2011 pari a 586 milioni di euro.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta complessiva (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-6.887	6.701	-13.587	-8.752	55,2%
Buoni a termine	-94	1.751	-1.846	-5.869	-68,6%
Buoni indicizzati a scadenza	-1.633	-	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	-1.917	-	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiana	-1.617	-	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	445	-	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	-5.249	-	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.052	-	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.265	-	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	879	-	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.010	-	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.813	-	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	854	-	854	-	n/s
Totale	**4.922**	**8.452**	**-3.530**	**586**	**n/s**

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta positiva per 1.132 milioni di euro, in netta ripresa rispetto al dato rilevato nel 2011 pari a -5.043 milioni di euro.
In particolare, si segnala come la riduzione della raccolta netta dei Buoni CDP sia stata compensata in parte dai minori rimborsi registrati sui Buoni MEF e soprattutto dal miglioramento della raccolta netta sui Libretti.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni fruttiferi postali	-3.530	586	n/s
- di cui di competenza CDP	*4.922*	*12.513*	*-60,7%*
- di cui di competenza MEF	*-8.452*	*-11.927*	*-29,1%*
Libretti di risparmio	4.662	-5.629	n/s
Raccolta netta CDP	9.584	6.884	39,2%
Raccolta netta MEF	-8.452	-11.927	-29,1%
Totale	**1.132**	**-5.043**	**n/s**

3.1.4.4. Convenzione con Poste Italiane S.p.A.

Dopo la stipula, in data 3 agosto 2011, della nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, e i successivi accordi integrativi del 2011, nel corso del 2012 sono stati sottoscritti ulteriori accordi integrativi volti al miglioramento, all'incremento e all'innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale. In particolare, è stata prevista una serie di iniziative volte a potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e a migliorare i servizi connessi all'emissione e al collocamento dei suddetti prodotti, oltre a essere stati rimodulati l'importo e i termini di pagamento della commissione di competenza dell'anno.
Nello stesso contesto è stata effettuata una revisione degli obiettivi di raccolta precedentemente previsti nella Convenzione per il 2012.
In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2012 è risultato pari a 1.649 milioni di euro.

3.1.5. Attività di tesoreria del gruppo Fintecna

La raccolta del gruppo Fintecna ammonta a 448 milioni di euro, di cui 316 milioni di euro riconducibile a raccolta da banche, per 205 milioni di euro riferibile al gruppo Fincantieri e per la differenza al settore immobiliare, e segnatamente alla Fintecna Immobiliare S.r.l. (circa 108 milioni di euro) e a Quadrante S.p.A. (2 milioni di euro). La quota restante, pari a 132 milioni di euro, è prevalentemente attribuibile al gruppo Fincantieri in relazione al saldo di conto corrente intrattenuto con le società partecipate dalla stessa.

Alla data del 31 dicembre 2012 il saldo delle disponibilità liquide del gruppo Fintecna risulta pari a circa 1,3 miliardi di euro ed è composto dal saldo, alla chiusura dell'esercizio, dei conti correnti bancari accesi presso i vari istituti di credito. L'aumento di 564 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011 è dovuto sia alla maggiore liquidità del gruppo Fincantieri, derivante dagli incassi originatisi dalla chiusura di alcune commesse, sia dalla maggiore liquidità della capogruppo Fintecna.

Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a 1,5 miliardi di euro ed è composto da titoli di Stato per circa 1,2 miliardi di euro (BTP e CCT) e da due prestiti obbligazionari emessi da banche per un importo di 360 milioni di euro. Il 73% di tali disponibilità appartiene alla capogruppo Fintecna quale ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello Stato patrimoniale.
Nel corso del 2012 l'attività finanziaria svolta da Fintecna è stata prevalentemente indirizzata al consolidamento dei miglioramenti in termini di rendimento complessivo delle disponibilità, concretizzatosi essenzialmente attraverso una plusvalente operazione di disinvestimento/reinvestimento di titoli di Stato, effettuata nell'ultimo trimestre dell'anno.

Di seguito si riporta il dettaglio degli impieghi della liquidità degli ultimi due esercizi.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011*	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.289	725	77,8%
Titoli di debito	1.534	1.719	-10,7%
Totale	**2.824**	**2.444**	**15,5%**

* Il gruppo Fintecna è parte del perimetro di consolidamento dal 2012. I dati 2011 sono indicate per finalità comparative

3.1.6. Attività di tesoreria del gruppo SACE

La gestione finanziaria del gruppo SACE ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie d'investimento.
I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

Alla data del 31 dicembre 2012 il saldo delle disponibilità liquide del gruppo SACE risulta pari a circa 1,1 miliardi di euro ed è costituito per circa 500 milioni di euro dai conti correnti bancari presso istituti di credito e per circa 660 milioni di euro da depositi vincolati. La voce "Partecipazioni e titoli azionari" accoglie quote di fondi comuni e veicoli di investimento, e in misura minore azioni. Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a circa 5 miliardi di euro; rispetto all'esercizio 2011 si registra una variazione del 12% riferita principalmente al portafoglio di attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011*	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.139	233	388,8%
Partecipazioni e titoli azionari	662	631	5,0%
Titoli di debito	4.974	5.625	-11,6%
Totale	**6.775**	**6.489**	**4,4%**

* Il gruppo SACE è parte del perimetro di consolidamento dal 2012. I dati 2011 sono indicate per finalità comparative

3.2. Gruppo Terna

Rete di Trasmissione Nazionale

La consistenza degli impianti dell'intero gruppo Terna al 31 dicembre 2012, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2011, è riportata nella tabella seguente:

Consistenze	Gruppo Terna 31/12/2012	31/12/2011	Variazione
Stazioni n.	468	454	+14
Trasformatori n.	650	638	+12
MVA	136.809	126.623	+10.187
Stalli n.	5.047	4.927	+120
Linee km	57.438	57.649	-211
Terne n.	4.077	4.040	+37
km	63.448	63.625	-178

Piano di Sviluppo della Rete di Trasmissione Nazionale

Il 31 gennaio 2012, conformemente a quanto previsto dal decreto ministeriale 20 aprile 2005 (Concessione, come modificata e aggiornata con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 15 dicembre 2010) e dal D.Lgs. n. 93/2011, il Piano di Sviluppo edizione 2012 ("PdS 2012") è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione.

Lo stesso Piano, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Terna, ha svolto le procedure di consultazione con il Comitato di Consultazione degli Utenti[21] (10 ottobre 2011, 28 novembre 2011, 10 febbraio 2012).

Inoltre quest'anno, in ottemperanza al decreto legislativo n. 93 del 1° giugno 2011, sono state svolte due sessioni pubbliche di presentazione del PdS 2012 ai fine della sua consultazione, tenutesi presso l'Autorità per l'energia elettrica e il gas il 28 maggio 2012 e il 18 giugno 2012.

Il PdS 2012 conferma la struttura di base della precedente edizione, ossia due sezioni:

- nella Sezione I sono descritti il quadro di riferimento, gli scenari previsionali e le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2011; un'apposita sezione, ai sensi del Piano di Azione Nazionale per le energie rinnovabili, è relativa allo sviluppo della RTN per il pieno utilizzo della energia prodotta da impianti a fonte rinnovabile;
- nella Sezione II sono illustrati lo stato di avanzamento delle opere previste nei precedenti Piani di Sviluppo e gli interventi proposti nel PdS 2011 e già sottoposti al procedimento di Valutazione Ambientale Strategica ("VAS", D.Lgs. 152/2006).

21 Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 11 maggio 2004 in base a quanto previsto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato con decisione n. 14542 del 4 agosto 2005, formula un parere non vincolante sul Piano di Sviluppo.

Riguardo alla valutazione ambientale strategica del Piano, si segnala che il PdS 2012 presenta due novità rispetto all'edizione del 2011: la caratterizzazione ambientale delle nuove esigenze (in Sezione I), nonché le analisi ambientali relative agli interventi presenti nei Piani precedenti (in Sezione II), con particolare riferimento a quelli in concertazione, per i quali è riportato lo stato di avanzamento delle attività. In tal modo si intende implementare l'integrazione delle considerazioni ambientali nel processo e nel documento di pianificazione, secondo le finalità della direttiva 2001/42/CE, istitutiva della procedura di VAS. Tale novità si coordina con la nuova impostazione del Rapporto Ambientale 2012 che, rispetto alle precedenti edizioni, tende a supportare la dimensione di Piano, propria della VAS, anziché concentrarsi sulla valutazione dei singoli interventi.

Il Piano di Sviluppo Decennale della rete elettrica europea (TYNDP edizione 2012) è stato redatto in ambito ENTSO-E e vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South (di cui Terna è coordinatore e membro) e Continental South East (di cui Terna è membro). Il 5 luglio 2012 è stata pubblicata sul sito Internet dell'ENTSO-E il TYNDP edizione 2012, corredato dei Regional Investment Plans e del documento sull'adeguatezza della rete elettrica europea, nonché dell'edizione "pilota" del Codice di Rete Europeo, in base a quanto previsto nel Regolamento Comunitario relativamente al "Terzo Pacchetto Energia".
Il PdS 2012 prevede investimenti per circa 4,1 miliardi di euro (compresi gli investimenti previsti per l'installazione di sistemi di accumulo diffuso) nel periodo 2012-2016 e 3,8 miliardi di euro nei successivi cinque anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN di circa 5.250 km di linee e di 157 nuove stazioni, per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 44.800 MVA.

Procedura di VAS del PdS
Il processo di approvazione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico ("MISE") prevede l'acquisizione di un parere motivato, a conclusione della procedura di VAS, espresso dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare ("MATTM") di concerto con il Ministero per i Beni e le Attività Culturali ("MiBAC"). Per quanto concerne il PdS 2011, in data 6 giugno 2012 il MATTM ha trasmesso al MISE il relativo parere motivato, richiedendo l'attivazione di un confronto per valutare le risultanze del parere stesso. A valle di tale confronto, il MISE ha approvato il PdS 2011 in data 2 ottobre 2012, pubblicando contestualmente la relativa Dichiarazione di sintesi, che indica le modalità di recepimento delle osservazioni del parere motivato.
Per quanto concerne il PdS 2012, la relativa procedura di VAS è stata avviata in data 31 gennaio 2012 con la pubblicazione del Rapporto Preliminare. Il 17 luglio 2012 il MATTM ha trasmesso il parere relativo al Rapporto Preliminare 2012 e in data 21 dicembre 2012 Terna ha pubblicato il Rapporto Ambientale relativo al PdS 2012, la cui fase di consultazione ai fini della procedura di VAS si concluderà il 19 febbraio 2013.

ATTIVITÀ REALIZZATIVE
Le principali realizzazioni del 2012, tutt'ora in corso, hanno il fine di ridurre le congestioni di rete, allacciare i nuovi impianti elettrici (soprattutto da fonte rinnovabile) e rendere la RTN più affidabile, con una sempre maggiore attenzione all'ambiente e alla sicurezza.

Di seguito si sintetizzano i principali lavori in corso e le principali realizzazioni concluse nel 2012:

- nuovo collegamento sottomarino a 380 kV Sorgente-Rizziconi: si è conclusa la prima fase delle lavorazioni nella stazione di Scilla (Calabria), con la messa in esercizio della sezione a 150 kV e i cavi a 150 kV; si sono conclusi i lavori di ampliamento della stazione elettrica di Rizziconi (Calabria); sono in fase di ultimazione le lavorazioni nella stazione elettrica di Sorgente (Sicilia); è in corso la sistemazione dei sito della stazione di Villafranca (Sicilia). È stata posata la prima terna di cavi sottomarini tra Villafranca e Favazzina, con il primo cavo in fibra ottica. È in corso lo scavo del tunnel e della galleria sub-orizzontale a Favazzina. Sono al 70% i lavori di realizzazione della linea aerea a 380 kV in Calabria e sono in corso quelli dell'elettrodotto in Sicilia, tra Villafranca e Sorgente;
- stazioni a 380 kV per la connessione di impianti da fonte rinnovabile: sono state ampliate le stazioni elettriche a 380/150 kV di Deliceto e Brindisi Sud; si è conclusa la realizzazione delle nuove stazioni a 380/150 kV di Castellaneta e a 150 kV di Stornara; sono stati aperti i cantieri della stazione elettrica di Erchie ed è in esercizio dal 20 dicembre uno stallo per la connessione provvisoria del produttore eolico;
- sono in avanzato stato i lavori di realizzazione del nuovo elettrodotto in doppia terna a 380 kV congiungente le stazioni a 380 kV di Trino in provincia di Vercelli e di Lacchiarella in provincia di Milano, della lunghezza di oltre 100 km;
- conclusa l'installazione di due macchinari PST (System Phase Shifter), uno nella stazione elettrica di Foggia e l'altro nella stazione di Villanova;
- conclusa la stazione a 380/150 kV di Aliano e i relativi raccordi, in corso la realizzazione dei raccordi in cavo a 150 kV;
- Cassano-Chiari: conclusa la fase di adeguamento dell'elettrodotto a 220 kV interferente con la costruzione della nuova autostrada BREBEMI;
- conclusa l'installazione dei seguenti reattori a 380 kV da 285 MVar: Scandale, Aurelia, Montalto, Santa Sofia e Feroleto.

Parallelamente, nel 2012, sono stati aperti i seguenti cantieri:

- elettrodotto a 380 kV Foggia-Benevento: di lunghezza pari a circa 85 km;
- elettrodotto a 380 kV Feroleto-Maida: di lunghezza pari a circa 13 km;
- realizzazione di diversi collegamenti in cavo a 150 kV, della stazione elettrica Aliano (Basilicata), della stazione elettrica di Lacchiarella (Lombardia), della stazione elettrica di Villafranca (Sicilia);
- ampliamento con una ulteriore sezione a 150 kV e installazione nuovo ATR ai fini di connessione nuovi utenti presso le esistenti stazioni elettriche di Foggia (Puglia) e Scandale (Calabria);
- installazione di un reattore a 380 kV da 285 MVar presso la stazione elettrica di Teramo;
- realizzazione di una nuova stazione elettrica a 380/150 kV a Manfredonia (Puglia).

3.3. SIMEST

INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI

Nel corso del 2012 il Consiglio di Amministrazione della società ha approvato 77 progetti per la partecipazione in società, di cui:

- 62 nuovi progetti di investimento;
- 3 aumenti di capitale in società già partecipate;
- 12 ridefinizioni di piano per progetti precedentemente approvati.

Le società in cui SIMEST ha approvato l'assunzione di partecipazioni nel corso dell'anno prevedono:

- un impegno finanziario di acquisizione per SIMEST di 103,7 milioni di euro;
- un capitale sociale complessivo di 1.050,5 milioni di euro;
- investimenti complessivi a regime per 1.615,2 milioni di euro.

La ripartizione per aree geografiche degli investimenti approvati nel corso del 2012 mostra come l'America Centrale e Meridionale, l'Asia, l'Europa UE e l'Europa Extra UE rappresentino le principali aree di attrazione per gli investimenti delle imprese italiane, per quanto riguarda il numero di progetti accolti.

Nel corso del 2012 SIMEST ha acquisito 40 partecipazioni per un importo complessivo di 88,3 milioni di euro. Si segnalano in particolare:

- l'acquisizione di 24 nuove partecipazioni in società all'estero L.100/1990 ("Extra UE") per un importo di circa 52,2 milioni di euro;
- la sottoscrizione di 9 aumenti di capitale sociale e 4 ridefinizioni di piano in società già partecipate al 31 dicembre 2012 ("Extra UE") per complessivi 11,0 milioni di euro;
- l'acquisizione di 7 nuove partecipazioni in società in Italia e UE ("Intra UE") per un importo di 25,1 milioni di euro.

Le acquisizioni hanno visto la prevalenza del settore meccanico/elettromeccanico (32,3%), seguito dai settori dell'energia, dell'agroalimentare, della gomma/plastica e dei servizi (circa 10% ciascuno). Le nuove partecipazioni si sono rivolte principalmente verso l'Asia (32,3%), il continente americano (29,0%), l'Europa UE (22,6%) e l'Europa Extra UE (9,7%).

Nel 2012, in attuazione degli accordi con le imprese partner, sono state dismesse 40 partecipazioni per complessivi 35,9 milioni di euro.

PARTECIPAZIONI AL FONDO DI VENTURE CAPITAL

Nell'esercizio 2012 le delibere di partecipazione adottate dal Comitato di Indirizzo e Rendicontazione sono state complessivamente pari a 45, delle quali 43 riferite a nuovi progetti e 2 ad aumenti di capitale sociale (riconducibili a piani di ampliamento e/o sviluppo in società estere già partecipate dal fondo). Il

dato indicato non include aggiornamenti e ridefinizione di piani, pari complessivamente a 19 nell'anno in esame. Nel dettaglio, le delibere di partecipazione prevedono:

- un impegno complessivo a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital pari a 22,7 milioni di euro;
- investimenti cumulativi da parte delle società estere per 354,9 milioni di euro, coperti con capitale sociale per 339,1 milioni di euro.

Nel corso del 2012 le acquisizioni di quote di partecipazione a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital sono state nel complesso pari a 12,4 milioni di euro, di cui:

- 18 nuove partecipazioni in società all'estero – aggiuntive rispetto alle quote acquisite in proprio dalla stessa SIMEST e/o FINEST – per un importo complessivo di 9,7 milioni di euro;
- 8 aumenti di capitale sociale e 1 ridefinizione di piano in società già partecipate al 31 dicembre 2011 per complessivi 2,7 milioni di euro.

La distribuzione geografica dei nuovi interventi del fondo conferma – anche nel 2012 – la preminenza della Cina (8 partecipazioni acquisite, di cui 4 aumenti di capitale sociale) per un importo complessivo di 3,9 milioni di euro. Il Brasile presenta un crescente interesse con 7 nuovi interventi per complessivi 3,9 milioni di euro (5 nuove partecipazioni e 2 aumenti di capitale). Le altre acquisizioni hanno riguardato diversi Paesi (India, Russia, Egitto, Cile e Tailandia).

GESTIONE DEI FONDI PER GLI INTERVENTI FINANZIARI A SOSTEGNO DELL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE IMPRESE

Nell'ambito del finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero SIMEST gestisce due fondi: Fondo Contributi (L. 295/1973, articolo 3) e Fondo Rotativo (L. 394/1981, articolo 2).

Fondo Contributi

Il Fondo Contributi prevede le seguenti modalità di intervento:

- crediti all'esportazione, il cui intervento è destinato al supporto dei settori produttivi di beni d'investimento (impianti, macchinari, infrastrutture, mezzi pubblici di trasporto, telecomunicazioni ecc.) che offrono dilazioni di pagamento delle forniture a medio-lungo termine a committenti esteri. Del totale di 4.348 milioni di euro per il quale è stato approvato l'intervento, 2.101 milioni di euro (57,8%) hanno interessato il programma di credito fornitore (smobilizzi), per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti, il 35% del quale a favore delle piccole e medie imprese. I restanti 2.247 milioni di euro (42,2%), dedicati al credito acquirente (finanziamenti), sono stati per il 90,8% relativi a contratti stipulati da grandi imprese, cui sono associate le forniture di notevoli dimensioni;
- investimenti in società o imprese all'estero, con agevolazione ai sensi dell'articolo 4 della L. 100/1990 che prevede la concessione di contributi agli interessi alle imprese italiane a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese all'estero, partecipate dalla SIMEST, in Paesi non appartenenti all'Unione Europea. Nel 2012 sono state accolte 45 operazioni per un importo di 114,8 milioni di euro.

Fondo Rotativo

Il Fondo Rotativo prevede le seguenti modalità di intervento:

- finanziamenti a tasso agevolato per programmi di inserimento sui mercati esteri. Nel 2012 sono stati concessi 129 finanziamenti (103 nel 2011), per un importo di 107,7 milioni di euro, con un incremento del 17,3% in termini di importo rispetto all'anno precedente (91,8 milioni di euro);
- finanziamenti agevolati per studi di prefattibilità e fattibilità e per programmi di assistenza tecnica. Nel 2012 sono state approvate 19 operazioni, tutte riguardanti studi di fattibilità, per un ammontare totale di 2,5 milioni di euro, con un incremento del 25% rispetto al 2011, anno in cui le operazioni accolte erano state 11 per 2,0 milioni di euro;
- finanziamenti agevolati a favore delle PMI esportatrici per il miglioramento e la salvaguardia della loro solidità patrimoniale al fine di accrescerne la competitività sui mercati esteri. Nel 2012 sono stati accolti dal Comitato 184 finanziamenti per 85,3 milioni di euro circa, relativi a operazioni ancora in istruttoria alla data del 12 dicembre 2011 (sospensione della ricettività di nuove domande). Nel 2011 le domande accolte erano state 309 per 144,8 milioni di euro circa.

4. Risultati patrimoniali ed economici

4.1. Capogruppo

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2012 della Capogruppo. 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.

4.1.1. Stato patrimoniale riclassificato

4.1.1.1. L'attivo di Stato patrimoniale

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato della Capogruppo al 31 dicembre 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.062	128.615	8,1%
Crediti verso clientela e verso banche	100.508	98.591	1,9%
Titoli di debito	24.347	17.194	41,6%
Partecipazioni e titoli azionari	30.570	19.826	54,2%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.012	941	7,6%
Attività materiali e immateriali	214	204	4,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	8.972	7.362	21,9%
Altre voci dell'attivo	748	853	-12,4%
Totale dell'attivo	**305.431**	**273.586**	**11,6%**

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 305 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, in cui era risultato pari a 274 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide (con un saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria pari a 133 miliardi di euro) è pari a circa 139 miliardi di euro, in crescita di circa l'8% rispetto al dato di fine 2011.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", pari a circa 101 miliardi di euro, evidenzia una crescita rispetto al saldo relativo alla fine del 2011 (+2%). Tale risultato è attribuibile principalmente all'effetto di erogazioni a favore di imprese e infrastrutture e dell'entrata in ammortamento dei prestiti concessi in anni pregressi (finanziamenti a enti pubblici).

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a oltre 24 miliardi di euro, risulta in crescita di oltre il 40% rispetto al valore di fine 2011. Tale significativo incremento è da ricondurre prevalentemente agli acquisti di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio.

Alla fine dell'esercizio 2012 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 31 miliardi di euro, in forte incremento rispetto ai circa 20 miliardi di euro di fine 2011 (+54%). Tale risultato è ascrivibile alle significative risorse impiegate in investimenti in equity. Nel 2012, infatti, CDP è divenuta azionista di SNAM e ha avviato, con l'acquisizione delle partecipazioni in SACE, SIMEST e Fintecna, il potenziamento del sistema a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese, nonché la creazione di un polo di competenze immobiliari a supporto dei processi di valorizzazione del patrimonio degli enti territoriali.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un incremento rispetto ai valori di fine 2011 (+8%). 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 2012 tale voce beneficia prevalentemente dell'aumento del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni Equity Linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni BFPPremia).

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 214 milioni di euro, di cui 207 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nel 2012 superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva una crescita delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a oltre 17,5 milioni di euro nel 2012 rispetto ai 7,4 milioni di euro dell'esercizio 2011), per effetto di maggiori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione e dei nuovi allestimenti degli immobili di proprietà, nonché dell'accelerazione dei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano Industriale 2011-2013.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un aumento significativo rispetto al 2011, passando da 7.362 milioni di euro a 8.972 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile a diversi fattori: i maggiori ratei d'interesse maturati sulle disponibilità liquide, un decremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che deriva dalla coincidenza della scadenza delle rate di 2011 con un giorno festivo, e l'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", pari a 748 milioni di euro, risulta in flessione del 12% rispetto valore del 2011 per effetto di un minor saldo riferito alle attività fiscali correnti e anticipate; in tale voce rientrano, inoltre, gli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali.

ANDAMENTO DEI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE

Analizzando più in dettaglio i "Crediti verso clientela e verso banche", al 31 dicembre 2012 essi risultano pari a 100.508 milioni di euro, in progresso rispetto alla fine del 2011, quando si erano attestati a quota 98.591 milioni di euro. Il maggior contributo continua a provenire dall'Area Enti Pubblici, anche se rispetto all'esercizio precedente si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili all'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, riferiti in particolare alle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, Ricostruzione Abruzzo e Moratoria Sisma 2012. In crescita anche l'apporto fornito dall'Area Finanziamenti.

Stock di crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	85.418	86.201	-0,9%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	9.199	7.580	21,4%
Finanziamenti	5.485	4.598	19,3%
Impieghi di interesse Pubblico	182	34	435,7%
Altri crediti	225	177	26,9%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**100.508**	**98.591**	**1,9%**

Il saldo complessivo della voce relativa agli impegni a erogare e ai crediti di firma risulta invece pari a 16.520 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2011, quando si era attestata a quota 15.245 milioni di euro. Tale trend deriva principalmente dal contributo delle Aree Credito Agevolato e Supporto all'Economia e Impieghi di interesse Pubblico ed è riconducibile all'elevato flusso di nuove stipule registrate nell'anno a fronte di un minore ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. Tale effetto è stato solo parzialmente controbilanciato dalla riduzione dell'Area Enti Pubblici ascrivibile all'elevato flusso di erogazioni effettuate nell'esercizio superiore all'ammontare di concessioni.

Impegni a erogare e crediti di firma

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	8.018	9.809	-18,3%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	3.767	1.675	124,8%
Finanziamenti	1.185	1.369	-13,4%
Impieghi di interesse Pubblico	3.549	2.393	48,3%
Totale impegni a erogare e crediti di firma	**16.520**	**15.245**	**8,4%**

4.1.1.2. Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Raccolta	282.335	254.214	11,1%
- di cui raccolta postale	*233.631*	*218.408*	*7,0%*
- di cui raccolta da banche	*32.242*	*18.680*	*72,6%*
- di cui raccolta da clientela	*10.055*	*9.057*	*11,0%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*6.407*	*8.069*	*-20,6%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.109	3.154	-1,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	695	757	-8,1%
Altre voci del passivo	1.528	539	183,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	928	454	104,5%
Patrimonio netto	16.835	14.469	16,4%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**305.431**	**273.586**	**11,6%**

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2012 si è attestata a quota 282 miliardi di euro (+11% rispetto alla fine del 2011). All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+7% rispetto alla fine del 2011); lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta, infatti, pari a circa 234 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto le seguenti componenti:

- la provvista da banche, passata da circa 19 miliardi di euro nel 2011 a oltre 32 miliardi di euro nel 2012, per effetto prevalentemente delle linee di finanziamento attivate presso la BCE e in misura minore conseguentemente ai tiraggi effettuati a valere sulle linee di credito concesse dalla BEI;
- la provvista da clientela, il cui saldo, pari a circa 10 miliardi di euro e in crescita dell'11% rispetto al dato di fine 2011, è riconducibile (i) alla costituzione di un deposito da parte di CDP RETI in attesa del pagamento della terza tranche del corrispettivo di SNAM; (ii) all'insorgere di un debito verso il MEF per il pagamento del conguaglio relativo all'acquisizione di Fintecna; (iii) all'incremento delle disponibilità di FSI presso la Capogruppo a seguito del versamento dei decimi residui da parte degli azionisti; (iv) alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2012 non ancora erogata;

- la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in diminuzione del 21% rispetto al dato di fine 2011, attestandosi a oltre quota 6 miliardi di euro, per effetto del rimborso di covered bond per scadenza naturale per un importo pari a 2 miliardi di euro e al completamento dell'operazione di riacquisto parziale.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il cui saldo risulta pari a 3.109 milioni di euro, si registra un lieve decremento dello stock (-1% rispetto al dato di fine 2011); 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. La sopracitata dinamica consegue alla flessione registrata sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni BFPPremia.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 695 milioni di euro a dicembre 2012, si registra una riduzione rispetto a fine 2011 pari a circa 61 milioni di euro, per l'effetto di minori ratei sulla raccolta obbligazionaria, parzialmente controbilanciato da maggiori debiti verso banche da regolare.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) l'incremento della posta concernente le "Altre voci del passivo", il cui saldo a fine 2012 risulta pari a 1.528 milioni di euro, principalmente per effetto del maggior debito da regolare verso Poste Italiane come remunerazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale; (ii) l'incremento della voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" (pari a 928 milioni di euro), sostanzialmente per maggiori debiti connessi alle imposte correnti e differite.

Infine, il patrimonio netto a dicembre 2012 si è assestato a quota 16,8 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2011 (+16%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato (pari a 2.853 milioni di euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel 2011, e dalla variazione positiva delle riserve da valutazione dei titoli classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita.

4.1.1.3. Indicatori patrimoniali

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2012	2011
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	32,9%	36,0%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta postale	43,0%	45,1%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,82x	1,37x
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,118%	0,096%
Sofferenze e incagli netti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,049%	0,032%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,020%	0,009%

La crescita rilevata nel 2012 sulla raccolta del Risparmio Postale risulta superiore rispetto a quanto registrato sullo stock di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, un incremento nel 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 un incremento del rapporto, a seguito dei rilevanti nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

4.1.2. Conto economico riclassificato

4.1.2.1. La situazione economica

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di un prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali, in particolare:

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (+/-)	Variazione (perc.)
Margine di interesse	**3.522**	**2.329**	**1.193**	**51,2%**
Dividendi	1.207	1.229	(22)	-1,8%
Commissioni nette	(1.612)	(1.489)	(123)	8,2%
Altri ricavi netti	536	(39)	574	n/s
- di cui plusvalenza ENI	*365*	-	*365*	*n/s*
Margine di intermediazione	**3.653**	**2.030**	**1.622**	**79,9%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(10)	(13)	124,6%
Costi di struttura	(111)	(93)	(18)	19,3%
- di cui spese amministrative	*(103)*	*(85)*	*(18)*	*21,3%*
Risultato di gestione	**3.530**	**1.939**	**1.591**	**82,1%**
Utile su partecipazioni	147	(14)	161	n/s
- di cui plusvalenza ENI	*147*	-	*147*	*n/s*
Utile d'esercizio	**2.853**	**1.612**	**1.241**	**77,0%**

I risultati conseguiti nell'anno 2012 sono stati molto positivi per CDP, grazie soprattutto all'andamento del margine di interesse. I risultati hanno beneficiato anche della plusvalenza, di carattere non ricorrente, conseguita per la cessione sul mercato di 120 milioni di azioni ENI, pari a 513 milioni di euro al lordo delle imposte, ancorché, come evidenziato in seguito, la stessa non risulti determinante per l'andamento positivo del conto economico.

Il margine di interesse è risultato pari a 3.522 milioni di euro, in crescita di oltre il 50% rispetto al 2011 per l'effetto dovuto a un incremento del rendimento degli impieghi superiore al costo della raccolta.

Il trend positivo registrato dal margine di interesse è stato confermato anche a livello di margine di intermediazione, dove l'effetto dovuto all'incremento degli oneri commissionali sul Risparmio Postale, coerente con gli obiettivi di raccolta netta fissati nella Convenzione con Poste Italiane, è stato pienamente controbilanciato dalla già citata plusvalenza conseguita nel 2012 a esito della parziale dismissione ENI e dall'andamento positivo del risultato dell'attività di negoziazione e copertura tramite strumenti derivati.

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)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (+/-)	Variazione (perc.)
Spese per il personale	**54.905**	**51.452**	**3.453**	**6,7%**
Altre spese amministrative	**45.362**	**31.146**	**14.216**	**45,6%**
Servizi professionali e finanziari	8.862	5.381	3.481	64,7%
Spese informatiche	18.535	10.305	8.230	79,9%
Servizi generali	7.942	7.435	507	6,8%
Spese di pubblicità e marketing	2.515	2.021	494	24,4%
- di cui per pubblicità obbligatoria	*1.150*	*1.126*	*24*	*2,1%*
Risorse informative e banche dati	1.264	1.383	(120)	-8,6%
Utenze, tasse e altre spese	5.799	4.187	1.612	38,5%
Spese per organi sociali	445	434	11	2,6%
Totale netto spese amministrative	**100.267**	**82.598**	**17.669**	**21,4%**
Spese oggetto di riaddebito a terzi	2.720	2.312	408	17,6%
Totale spese amministrative	**102.987**	**84.910**	**18.077**	**21,3%**
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.690	7.888	(198)	-2,5%
Totale complessivo	**110.677**	**92.798**	**17.879**	**19,3%**

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2012 è pari a circa 55 milioni di euro, in crescita del 7% rispetto all'anno 2011. Tale incremento deriva prevalentemente dall'aumento dell'organico connesso al rafforzamento delle competenze previsto dal Piano Industriale 2011-2013, dalla fisiologica dinamica salariale e da maggiori spese per servizi a dipendenti.

Per quanto concerne le altre spese amministrative, l'andamento riflette la piena attuazione delle iniziative del Piano Industriale, registrando un aumento comunque inferiore ai ricavi. Tale dinamica consegue prevalentemente a: (i) maggiori spese informatiche conseguenti all'accelerazione della spesa nei progetti

di innovazione tecnologica previsti dal Piano Industriale 2011-2013; (ii) maggiori spese connesse alle all'acquisizione di partecipazioni e (iii) maggiori spese connesse alle attività di promozione della conoscenza dell'ambito di operatività di CDP.

Considerando, infine, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale si rileva che l'utile netto maturato è pari a 2.853 milioni di euro, in aumento del 77% rispetto al risultato conseguito nel 2011.

Qualora non si considerassero per il 2012 gli impatti positivi a conto economico relativi alla plusvalenza conseguita nell'ambito dell'operazione di parziale dismissione di azioni ENI, si sarebbe comunque riscontrata tra i due esercizi una crescita dell'utile netto pari a circa il 50%.

Dati economici riclassificati - *pro forma* senza voci non ricorrenti e fattori di discontinuità

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (+/-)	Variazione (perc.)
Margine di interesse	**3.522**	**2.329**	**1.193**	**51,2%**
Dividendi	1.240	1.229	11	0,9%
Commissioni nette	(1.612)	(1.489)	(123)	8,2%
Altri ricavi netti	171	(39)	209	n/s
Margine di intermediazione	**3.321**	**2.030**	**1.290**	**63,6%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(10)	(13)	124,6%
Costi di struttura	(111)	(93)	(18)	19,3%
Risultato di gestione	**3.198**	**1.939**	**1.259**	**65,0%**
Utile d'esercizio	**2.399**	**1.612**	**787**	**48,8%**

4.1.2.2. Indicatori economici

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2012	2011
Margine di interesse/Margine di intermediazione	96,4%	114,7%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-44,1%	-73,3%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	47,7%	58,6%
Commissioni passive/Raccolta postale	0,7%	0,7%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,5%	1,1%
Rapporto cost/income	3,0%	4,6%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su raccolta postale)	33,3%	45,3%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	19,7%	11,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	18,2%	11,4%

Analizzando gli indicatori, si rileva una sensibile crescita della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 110 punti base nel 2011 a circa 150 punti base del 2012.

Rispetto all'esercizio 2011 si riscontra, inoltre, un miglioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto cost/income, che passa dal 4,6% del 2011 al 3,0% del 2012. Tale andamento riflette l'aumento del risultato della gestione finanziaria, solo in parte controbilanciato dall'incremento dei costi di struttura.

Infine, per il 2012 la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in aumento rispetto al 2011, passando dal 11,7% al 19,7% per la già citata dinamica dell'utile dell'esercizio.

4.1.3. Prospetto di raccordo CDP

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)

		ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI							
	Esercizio 2012	Disp.tà liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip.ni e titoli azionari	Att.tà di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	0,004	0,004							
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	640					640			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.975			4.679	302			-5	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.731			16.213				518	
60. Crediti verso banche	13.178	3.858	8.767	500				54	
70. Crediti verso clientela	238.306	135.204	91.741	2.956				8.405	
80. Derivati di copertura	372					372			
100. Partecipazioni	30.268				30.268				
110. Attività materiali	207						207		
120. Attività immateriali	7						7		
130. Attività fiscali	508								508
150. Altre attività	239								239
Totale dell'attivo	**305.431**	**139.062**	**100.508**	**24.347**	**30.570**	**1.012**	**214**	**8.972**	**748**

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					
	Esercizio 2012	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	34.055	33.725		330			
20. Debiti verso clientela	242.303	242.203		100			
30. Titoli in circolazione	6.672	6.407		265			
40. Passività finanziarie di negoziazione	477		477				
60. Derivati di copertura	2.576		2.576				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	56		56				
80. Passività fiscali	916					916	
100. Altre passività	1.528				1.528		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	12					12	
130. Riserve da valutazione	965						965
160. Riserve	9.517						9.517
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	2.853						2.853
Totale del passivo e del patrimonio netto	**305.431**	**282.335**	**3.109**	**695**	**1.528**	**928**	**16.835**

4.2. L'IMPATTO DEL CONSOLIDAMENTO

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2012 del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, comunque, a quanto contenuto nei relativi bilanci delle altre società del Gruppo, dove peraltro sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Con riferimento ai risultati economici di Gruppo, si evidenzia che questi non includono il contributo di SACE, del gruppo Fintecna e di SIMEST in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'acquisizione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo definitivo. Si rileva, inoltre, un apporto limitato di CDPI SGR e FSI, stante anche il recente avvio della relativa operatività.

Di seguito vengono commentate le principali variazioni delle poste economico-patrimoniali del Gruppo CDP, a esclusione di quelle già esposte in riferimento alla Capogruppo.

Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio.

4.2.1. Stato patrimoniale riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, SACE, SIMEST, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP GAS e CDP RETI). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Attivo	31/12/2012					31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (esd. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/ rettifiche	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	144.659	139.062	2.536	4.788	(1.727)	129.888	11,4%
Crediti verso clientela e verso banche	102.783	100.508	2.423	605	(754)	98.091	4,8%
Titoli di debito	30.730	24.347	4.956	1.535	(107)	17.194	78,7%
Partecipazioni e titoli azionari	21.290	30.570	291	4.522	(14.092)	18.960	12,3%
Riserve tecniche a carico dei *riassicuratori*	106	-	106	-	-	-	n/s
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.799	1.012	19	768	-	1.512	18,9%
Attività materiali e immateriali	12.981	214	106	10.526	2.136	11.542	12,5%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.147	8.972	42	139	(6)	7.365	24,2%
Altre voci dell'attivo	5.056	748	366	3.949	(8)	2.591	95,2%
Totale dell'attivo	**328.551**	**305.431**	**10.845**	**26.833**	**-14.558**	**287.143**	**14,4%**

Al 31 dicembre 2012 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 329 miliardi di euro, in crescita di oltre il 14% rispetto alla fine del 2011: tale variazione positiva è da ricondurre prevalentemente all'aumento rilevato sulle voci "Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria", "Titoli di debito" e "Crediti verso clientela e verso banche".

Lo stock relativo alle disponibilità liquide ha raggiunto la soglia dei 145 miliardi di euro (in progresso di quasi 15 miliardi di euro rispetto a fine 2011). Oltre a quanto già esposto con riferimento alla Capogruppo, in tale aggregato rientrano in misura residuale i depositi e gli altri investimenti prontamente liquidabili di pertinenza di FSI e SACE, riferiti al perimetro finanziario, complessivamente pari a circa 2,5 miliardi di euro e le disponibilità del gruppo Terna, di CDP RETI e di CDP GAS, riferite al perimetro non finanziario, per un valore di circa 4,8 miliardi di euro. In dettaglio, si evidenzia l'aumento delle disponibilità liquide: (i) del gruppo Terna (circa +1,2 miliardi di euro), riconducibile alla liquidità generata dalle emissioni obbligazionarie concluse nel 2012 e dalla gestione corrente; (ii) di FSI presso la Capogruppo (oggetto di elisione a livello consolidato), grazie al versamento dei decimi residui da parte degli azionisti; (iii) della controllata CDP RETI, le cui disponibilità liquide, anch'esse oggetto di elisione, accolgono principalmente le somme destinate al pagamento della terza tranche della partecipazione in SNAM.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", sostanzialmente di pertinenza della Capogruppo, risulta in crescita rispetto alla fine del 2011 (+5%), anche per effetto della variazione del perimetro di consolidamento, attestandosi a quota 103 miliardi di euro al 31 dicembre 2012. Il saldo relativo al perimetro finanziario non di pertinenza della Capogruppo, pari a 2,4 miliardi di euro, accoglie il saldo relativo al gruppo SACE (circa 2 miliardi di euro), principalmente relativo all'operatività di SACE Fct (circa 1,1 miliardi di euro), e a crediti verso Stati esteri per surroga originariamente conferiti dal MEF (oltre 700 milioni di euro). Nella voce sono, inoltre, ricomprese le quote di partecipazione detenute da SIMEST, per un valore di 376 milioni di euro; l'allocazione delle suddette quote nella voce "Crediti verso la clientela" tiene conto delle caratteristiche dell'intervento di SIMEST, che prevede l'obbligo di riacquisto del partner a scadenza. Il saldo di pertinenza del perimetro non finanziario include: (i) la quota di pertinenza del gruppo Fintecna, principalmente relativa ai finanziamenti concessi da Fintecna alle partecipate Ligestra S.r.l. e Ligestra Due S.r.l. (circa 255 milioni di euro) e a crediti vantati dalla controllata Fincantieri; (ii) il finanziamento soci revolving concesso da CDP GAS a TAG allo scopo di fornire supporto finanziario alla società, a fronte di analogo finanziamento concesso dalla Capogruppo a CDP GAS, quest'ultimo oggetto di elisione a livello consolidato.

Con riferimento alla voce "Titoli di debito", il saldo al 31 dicembre 2012 risulta pari a quasi 31 miliardi di euro, in aumento del 79% rispetto al valore di fine 2011. In aggiunta alle dinamiche già esposte per la Capogruppo, la variazione è riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di SACE (il cui saldo, pari a circa 5 miliardi di euro, si riferisce principalmente al portafoglio di titoli classificato fra le "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" e le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione") e del gruppo Fintecna (per 1,5 miliardi di euro, relativi a titoli di Stato e prestiti obbligazionari di due istituti bancari sottoscritti da Fintecna).

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" è in aumento di circa il 12% rispetto a dicembre 2011, attestandosi circa a quota 21 miliardi di euro. La variazione dell'aggregato di riferimento è prevalentemente riconducibile a CDP RETI (per la citata acquisizione di una quota in SNAM), FSI (per l'acquisizione di quote partecipative in Metroweb e Kedrion) e al gruppo Fintecna (per l'ingresso nel perimetro di consolidamento delle partecipazioni da esso detenute).

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" include gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione stipulati dal gruppo SACE. Al 31 dicembre 2012 il saldo di tale voce risulta pari a 106 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 1,8 miliardi di euro, risulta in aumento del 19% rispetto al dato di fine 2011. In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Prescindendo dall'impatto del differente perimetro di consolidamento rispetto alla fine del 2011 e da quanto già esposto a livello di Capogruppo, la variazione residua del saldo è essenzialmente imputabile al gruppo Terna (+183 milioni di euro), riconducibile all'incremento, data la diminuzione dei

tassi d'interesse, del fair value degli strumenti derivati di copertura dal rischio di tasso derivante dalle emissioni obbligazionarie.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo è pari a quasi 13 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto alla fine del 2011, pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Il saldo di pertinenza del gruppo Terna, infatti, risulta pari a 9,8 miliardi di euro (9,1 miliardi di euro a fine 2011), ed è relativo quasi interamente ad attività materiali (oltre 9,3 miliardi di euro) e in misura minore ad attività immateriali (470 milioni di euro); la variazione rilevata rispetto a fine 2011 è imputabile alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo per investimenti, disinvestimenti e ammortamenti. Nel dettaglio, gli investimenti complessivi effettuati dal gruppo Terna nel 2012 sono stati pari a circa 1,2 miliardi di euro (pressoché interamente riferiti a immobili, impianti e macchinari), a fronte di ammortamenti, disinvestimenti e altre movimentazioni negative pari a oltre 400 milioni di euro. La variazione del saldo del Gruppo è, inoltre, riconducibile per circa 800 milioni di euro al contributo del gruppo Fintecna (principalmente fabbricati industriali, impianti e avviamenti del gruppo Fincantieri) e, in misura minore, di SACE.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" risulta in aumento di oltre il 24% rispetto a fine 2011, passando da 7.365 milioni di euro a 9.147 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a circa 5,1 miliardi di euro, a un valore quasi duplicato rispetto a fine 2011, prevalentemente per effetto dell'ampliamento del perimetro di consolidamento. Con riferimento al gruppo Terna, l'aggregato in oggetto, che comprende attività fiscali e crediti commerciali, riporta un saldo pari a 2,0 miliardi di euro. L'incremento rispetto a fine 2011, pari a circa 240 milioni di euro, è principalmente riconducibile al credito relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna per l'utilizzo della RTN da parte di distributori di energia elettrica. Per il gruppo Fintecna, l'aggregato accoglie lavori in corso su ordinazione, rimanenze di magazzino, acconti e attività fiscali, per un valore complessivo pari a 1,9 miliardi di euro. Il saldo di pertinenza di SACE, pari a 340 milioni di euro, include anch'esso attività di natura fiscale e crediti commerciali.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Passivo e patrimonio netto	31/12/2012					31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/ rettifiche	Gruppo CDP	
Raccolta	289.738	282.335	216	9.776	(2.589)	259.391	11,7%
- di cui raccolta postale	*233.631*	*233.631*	-	-	-	*218.408*	*7,0%*
- di cui raccolta da banche	*34.633*	*32.242*	*140*	*2.251*	-	*20.674*	*67,5%*
- di cui raccolta da clientela	*9.396*	*10.055*	*76*	*1.736*	*(2.471)*	*8.456*	*11,1%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*12.078*	*6.407*	-	*5.789*	*(118)*	*11.852*	*1,9%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.295	3.109	12	174	-	3.271	0,7%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.731	695	-	1.040	(4)	1.357	27,6%
Altre voci del passivo	5.967	1.528	129	3.915	396	2.825	111,2%
Riserve assicurative	2.570	-	2.590	-	(20)	-	n/s
Fondi per rischi, imposte e TFR	4.194	928	359	2.132	774	1.950	115,1%
Patrimonio netto	21.057	16.835	7.540	9.797	(13.115)	18.349	14,8%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*18.183*					*15.525*	*17,1%*
Totale del passivo e del patrimonio netto	**328.551**	**305.431**	**10.845**	**26.833**	**-14.558**	**287.143**	**14,4%**

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2012 si è attestata a quota 290 miliardi di euro, in crescita del 12% rispetto al dato di fine 2011.

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale di competenza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la provvista da banche, la quale è passata da circa 21 miliardi di euro nel 2011 a quasi 35 miliardi di euro a dicembre 2012, tale variazione essendo essenzialmente relativa alla Capogruppo. Con riferimento alle altre società del Gruppo, il saldo relativo al gruppo Fintecna (pari a 316 milioni di euro) è riconducibile per 205 milioni di euro al gruppo Fincantieri e per la quota residua a Fintecna Immobiliare. La diminuzione registrata nel periodo dal gruppo Terna (pari a circa 60 milioni di euro) è dovuta al rimborso di finanziamenti BEI. Per quanto riguarda, infine, SIMEST, la provvista da banche fa riferimento all'utilizzo di linee di credito concesse, prevalentemente, da istituti azionisti della società.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a circa 9,4 miliardi di euro, risulta in aumento dell'11% rispetto al dato di fine 2011. In tale voce sono ricompresi, oltre a quanto di competenza della Capogruppo, il debito di CDP RETI verso ENI per l'acquisizione di SNAM (pari a circa 880 milioni di euro) e i finanziamenti concessi dalla Capogruppo a CDP GAS (per un valore di 225 milioni di euro) e Terna (pari a 500 milioni di euro). I depositi presso la Capogruppo e i finanziamenti da essa concessi a società appartenenti al Gruppo sono oggetto di elisione a livello consolidato.

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari" si rileva un incremento rispetto al dato di fine 2011 pari a circa 220 milioni di euro (+2%). In controtendenza con la già discussa dinamica decrementale relativa alla Capogruppo è il saldo del gruppo Terna, il cui indebitamento a lungo termine registra un incremento pari a 2 miliardi di euro, riconducibile all'emissione di due nuovi prestiti obbligazionari con scadenza 2017 e 2018, al netto delle spese e del disaggio di emissione.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", 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. Rispetto alla fine del 2011, non si registrano variazioni di rilievo dello stock a livello consolidato.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra un aumento del 28% rispetto a fine 2011, passando da 1.357 milioni di euro a 1.731 milioni di euro. Al saldo patrimoniale contribuisce la Capogruppo per 695 milioni di euro, in diminuzione rispetto al valore di fine 2011, e il gruppo Terna, per il quale, invece, si rileva un aumento della voce pari a circa 420 milioni di euro, prevalentemente per effetto della variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura e, in misura minore, per maggiori ratei maturati su titoli obbligazionari.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a circa 6,0 miliardi di euro (più che raddoppiato rispetto al 2011), di cui 2,4 miliardi relativi al gruppo Terna, 1,5 miliardi relativi al gruppo Fintecna e la restante parte relativa al perimetro finanziario. Nel saldo è, inoltre, ricompresa l'allocazione provvisoria della differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni e il valore del patrimonio netto delle società entrate a far parte del perimetro di consolidamento con il metodo integrale nel corso del 2012, di ammontare pari a circa 380 milioni di euro. L'incremento del saldo, nel quale confluiscono anche i debiti commerciali dei rispettivi gruppi, relativamente al perimetro non finanziario è pari a circa 1,6 miliardi; esso consegue essenzialmente alla variazione del perimetro di consolidamento intervenuta nel periodo.

Il saldo della voce "Riserve assicurative", pari a circa 2,6 miliardi, include l'importo delle riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Al 31 dicembre 2012, tale saldo si riferisce interamente al gruppo SACE.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 4.194 milioni di euro, risulta più che raddoppiata rispetto alla situazione di fine 2011, in quanto la variazione positiva riconducibile alla Capogruppo, al

gruppo Fintecna e al gruppo SACE più che compensa il decremento registrato dal gruppo Terna. Nello specifico, tralasciando la variazione di pertinenza della Capogruppo, l'incremento più consistente è relativo all'ingresso nel perimetro di consolidamento del gruppo Fintecna, i cui fondi sono complessivamente pari a circa 1,6 miliardi di euro. Essi accolgono stanziamenti atti a fronteggiare oneri e perdite probabili principalmente a livello di Fintecna, stante l'attività svolta dalla stessa di gestione di processi di liquidazione e di contenziosi; in particolare, gli accantonamenti si riferiscono a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari e a rischi immobiliari, oltre che a impegni assunti per clausole contrattuali. Per quanto riguarda il gruppo SACE, il saldo fa essenzialmente riferimento a passività di natura fiscale.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2012 si è assestato a circa 21,1 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 18,3 miliardi di euro del 2011. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2011. A valere sul patrimonio netto complessivo, 18,2 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+17% rispetto al 2011) e circa 2,9 miliardi di euro di pertinenza di terzi (in linea con il valore dell'esercizio precedente).

Patrimonio netto

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	18.183	15.525
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.874	2.824
Totale patrimonio netto	**21.057**	**18.349**

4.2.2. Conto economico riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, CDP GAS e CDP RETI). Ai fini di una maggiore chiarezza elisioni e rettifiche di consolidamento sono state allocate sulla Capogruppo o sui rispettivi perimetri di riferimento delle società consolidate.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2012				31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	**3.449**	**3.531**	**0,2**	**(82)**	**2.214**	**55,8%**
Dividendi	0,4	0,4	-	-	3	-86,0%
Commissioni nette	(1.603)	(1.612)	10	(1)	(1.483)	8,1%
Altri ricavi netti	165	171	(0,01)	(5)	(69)	n/s
Margine di intermediazione	**2.011**	**2.090**	**10**	**(89)**	**665**	**202,5%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(23)	-	-	(10)	124,6%
Costi di struttura	(997)	(111)	(13)	(873)	(937)	6,4%
- di cui spese amministrative	*(523)*	*(103)*	*(13)*	*(408)*	*(488)*	*7,3%*
Altri oneri e proventi di gestione	1.798	2	0,02	1.796	1.633	10,1%
Risultato di gestione	**3.263**	**1.966**	**(2)**	**1.300**	**1.799**	**81,3%**
Utile su partecipazioni	1.628	1.476	-	152	1.711	-4,9%
Utile di periodo	**3.232**	**2.641**	**(0,4)**	**591**	**2.345**	**37,8%**
Utile di periodo di pertinenza di terzi	308				177	73,6%
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	**2.924**				**2.167**	**34,9%**

L'utile conseguito dal Gruppo CDP risulta in significativo aumento prevalentemente grazie alla dinamica del margine di interesse della Capogruppo.

Come già rilevato, le significative variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento non determinano impatti economici rilevanti in virtù della tempistica e della struttura delle acquisizioni effettuate a fine 2012.

L'utile di Gruppo conseguito nel 2012 è pari a 3.232 milioni di euro (di cui 2.924 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in aumento del 38% rispetto al risultato relativo al 2011.
Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 3.449 milioni di euro, in aumento del 56% rispetto al 2011. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla crescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo, mentre trascurabile è l'impatto congiunto del perimetro non finanziario, inclusivo della diminuzione degli oneri finanziari netti registrato dal gruppo Terna (-26 milioni di euro), dell'incremento degli interessi attivi di CDP GAS per il finanziamento soci erogato a TAG (+6 milioni di euro) e degli interessi passivi di CDP RETI per la dilazione di pagamento verso ENI (pari a 6 milioni di euro e assenti nel 2011 dato il differente perimetro di consolidamento).

La voce relativa ai dividendi è a saldo sostanzialmente nullo poiché, fatta eccezione per i proventi da fondi comuni e veicoli di investimento (pari a circa 400mila euro), il contributo di ENI, Terna e CDPI SGR (a beneficio della Capogruppo, per complessivi 1.206 milioni di euro), di TAG (verso CDP GAS, per 103 milioni di euro) e di SNAM (verso CDP RETI, per 101 milioni di euro) è integralmente oggetto di rettifica in sede di consolidamento.
Le commissioni nette, pari a -1.603 milioni di euro (+8% rispetto al 2011), sono sostanzialmente a carico della Capogruppo. Contribuisce, inoltre, alla formazione del saldo CDPI SGR, che nel periodo ha percepito ricavi da commissioni di gestione per circa 10 milioni di euro in relazione allo svolgimento della propria attività caratteristica di gestione del FIA, registrando un aumento del 25% rispetto alle commissioni percepite al 31 dicembre 2011.

A tali dinamiche si aggiungono gli effetti positivi derivanti dal contributo fornito dagli altri ricavi netti, principalmente per effetto del miglioramento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura a livello di Capogruppo (pari a circa 170 milioni di euro).

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; tale aggregato risulta in lieve aumento rispetto al 2011 (+6%), attestandosi a quota 997 milioni di euro, di cui 124 milioni di euro relativi al perimetro finanziario e 873 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, la variazione afferente al gruppo Terna (+33 milioni di euro) è riconducibile all'incremento delle rettifiche di valore su attività materiali, per l'entrata in esercizio di nuovi impianti; ciò in presenza di una sostanziale stabilità delle spese amministrative, giacché alla diminuzione delle spese per il personale si associa un aumento dei costi operativi (prevalentemente per effetto dell'aumento delle spese per servizi generali e dell'impatto della nuova imposta comunale sugli immobili). Con riferimento al perimetro finanziario, l'incremento dei costi di struttura consegue prevalentemente alla dinamica delle spese di pertinenza della Capogruppo e in misura minore all'incremento dei costi sostenuti da FSI conseguentemente alla piena operatività raggiunta nel corso del 2012.

L'aggregato "Altri oneri e proventi di gestione" si è attestato a quota 1.798 milioni di euro, in aumento del 10% rispetto al 2011. Per il gruppo Terna, in particolare, in tale voce confluiscono i proventi di gestione, che rappresentano i ricavi del "core business" di Terna e delle controllate; nel corso del 2012 si è registrato un incremento dei ricavi rispetto al 2011 (+166 milioni di euro), derivante principalmente dagli effetti della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas n. 199/11, che, per il periodo di regolazione 2012-2015, ha stabilito tra l'altro la remunerazione per l'erogazione dei servizi di trasmissione.

L'aggregato "Utile su partecipazioni", pari a circa 1,6 miliardi di euro, in diminuzione del 5% rispetto al 2011, include i proventi da partecipazioni consolidate al patrimonio netto, nonché l'impatto a livello consolidato della già citata operazione di cessione di azioni ENI. La riduzione del saldo rispetto al 2011 è attribuibile alla diminuzione del risultato ENI di competenza del Gruppo, in parte controbilanciata dall'ingresso nel perimetro di consolidamento di SNAM e TAG, quest'ultima consolidata esclusivamente a livello patrimoniale nell'esercizio 2011.

Considerando, poi, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto è risultato pari a 3.232 milioni di euro, in significativo aumento rispetto al risultato conseguito nel 2011 (+38%).

In particolare, il contributo del perimetro finanziario è stato pari a 2.640 milioni di euro (+557 milioni di euro rispetto al 2011), quasi esclusivamente attribuibile alla Capogruppo; il perimetro non finanziario presenta un risultato netto pari a 591 milioni di euro, in aumento di circa 330 milioni di euro rispetto al 2011, principalmente attribuibile agli effetti del contributo positivo di Terna (+184 milioni di euro rispetto al 2011), del consolidamento a patrimonio netto di TAG su CDP GAS (per un importo di 64 milioni di euro) e del consolidamento a patrimonio netto di SNAM su CDP RETI (per 80 milioni di euro).

L'andamento economico del Gruppo CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione delle principali Aree della Capogruppo e società appartenenti al perimetro di consolidamento alla determinazione del risultato di gestione, in particolare:

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Risultato di gestione 2012	Risultato di gestione 2011	Variazione (perc.)
Perimetro finanziario di Gruppo	**1.963.453**	**707.435**	**177,5%**
- di cui Area Finanza della Capogruppo	*2.248.789*	*888.500*	*153,1%*
- di cui Area Enti Pubblici della Capogruppo	*351.900*	*353.449*	*-0,4%*
- di cui altre Aree della Capogruppo	*(634.900)*	*(537.007)*	*18,2%*
- di cui perimetro finanziario di Gruppo (escl. Capogruppo)	*(2.336)*	*2.493*	*n/s*
Perimetro non finanziario di Gruppo	**1.299.620**	**1.091.948**	**19,0%**
Totale Gruppo CDP	**3.263.073**	**1.799.383**	**81,3%**

Per il 2012, si segnala il significativo contributo dell'Area Finanza della Capogruppo, derivante dal trend positivo registrato dal rendimento degli impieghi, tenendo comunque conto della maggiore remunerazione riconosciuta ai risparmiatori. In linea con l'esercizio 2011, un apporto rilevante deriva anche dall'Area Enti Pubblici, che contribuisce per l'11% al risultato di gestione complessivo. L'aggregato "altre Aree del Gruppo" riunisce il risultato attribuibile all'Area Finanziamenti, all'Area Impieghi di interesse Pubblico, all'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia e alle partecipazioni, oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili; tale aggregato presenta un risultato negativo, riconducibile alla rappresentazione, a livello consolidato, dei proventi relativi alla partecipazione detenuta in ENI nella voce "Utile su partecipazioni", a valle del risultato di gestione. Il contributo fornito dal perimetro non finanziario (gruppo Terna, CDP GAS e CDP RETI) risulta in aumento di circa il 19% e contribuisce per il 40% al risultato complessivo del Gruppo.

Di seguito si riporta il prospetto relativo al Conto economico consolidato riclassificato non inclusivo degli impatti di natura non ricorrente derivanti dalla citata cessione di azioni ENI sul mercato.

Dati economici riclassificati - *pro forma* senza voci non ricorrenti

(milioni di euro)

	31/12/2012				31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	**3.449**	**3.531**	**0,2**	**(82)**	**2.214**	**55,8%**
Dividendi	0,4	0,4	-	-	3	-86,0%
Commissioni nette	(1.603)	(1.612)	10	(1)	(1.483)	8,1%
Altri ricavi netti	(200)	(195)	(0,01)	(5)	(69)	190,3%
Margine di intermediazione	**1.646**	**1.725**	**10**	**(89)**	**665**	**147,6%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(23)	-	-	(10)	124,6%
Costi di struttura	(997)	(111)	(13)	(873)	(937)	6,4%
- di cui spese amministrative	*(523)*	*(103)*	*(13)*	*(408)*	*(488)*	*7,3%*
Altri oneri e proventi di gestione	1.831	35	0,02	1.796	1.633	12,2%
Risultato di gestione	**2.931**	**1.634**	**(2)**	**1.300**	**1.799**	**62,9%**
Utile su partecipazioni	1.565	1.413	-	152	1.711	-8,5%
Utile d'esercizio	**2.804**	**2.213**	**(0,4)**	**591**	**2.232**	**25,6%**
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	308				98	213,2%
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.496**				**2.134**	**17,0%**

4.2.3. Prospetto di raccordo consolidato

Si riporta di seguito il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo e quelli consolidati, espresso sia in forma dettagliata sia in forma aggregata per società rilevanti.

Prospetto di raccordo tra patrimonio e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidati

(migliaia di euro)

Esercizio 2012	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	**2.852.617**	**13.982.668**	**16.835.285**
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	686.659	16.650.185	17.336.844
Rettifiche di consolidamento:	(615.359)	(15.373.735)	(15.989.094)
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		*(15.083.826)*	*(15.083.826)*
- allocazione provvisoria		*(451.986)*	*(451.986)*
- avviamento		*295.669*	*295.669*
- riclassifiche	*(2.418)*	*2.418*	-
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali		*2.340.100*	*2.340.100*
- storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate		*(62.298)*	*(62.298)*
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	*(45.100)*	*(324.478)*	*(369.578)*
- dividendi di società consolidate integralmente	*(120.140)*	*120.140*	-
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	*(156.684)*	*1.148.124*	*991.440*
- elisione rapporti infragruppo	*16*	*(212)*	*(196)*
- fiscalità anticipata e differita	*16.863*	*(791.320)*	*(774.457)*
- quote soci di minoranza	*(307.896)*	*(2.566.066)*	*(2.873.962)*
BILANCIO CONSOLIDATO	**2.923.917**	**15.259.118**	**18.183.035**

(migliaia di euro)

	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	**2.852.617**	**13.982.668**	**16.835.285**
Consolidamento gruppo ENI	(96.930)	1.148.078	1.051.148
Consolidamento gruppo Terna	19.623	138.429	158.052
Altro	148.607	(10.057)	138.550
BILANCIO CONSOLIDATO	**2.923.917**	**15.259.118**	**18.183.035**

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEI CRITERI CONTABILI-GESTIONALI

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio consolidato 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 consolidato - Attivo

(milioni di euro)

		ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI								
	Esercizio 2012	Disp.tà liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip.ni e titoli azionari	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Att.tà di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio										
10. Cassa e disponibilità liquide	0,4	0,4								
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.656	662		3.324			670			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.288		1	4.928	364				(5)	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.215			18.663					552	
60. Crediti verso banche	18.503	8.793	8.767	860					80	3
70. Crediti verso clientela	240.752	135.204	94.015	2.956	156				8.422	
80. Derivati di copertura	1.191						1.129		62	
100. Partecipazioni	20.770				20.770					
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106					106				
120. Attività materiali	12.157							12.157		
130. Attività immateriali	824							824		
140. Attività fiscali	1.020									1.020
160. Altre attività	4.068								35	4.033
Totale dell'attivo	**328.551**	**144.659**	**102.783**	**30.730**	**21.290**	**106**	**1.799**	**12.981**	**9.147**	**5.056**

Stato patrimoniale consolidato - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI						
	Esercizio 2012	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose	Altre voci del passivo	Riserve assicurative	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio								
10. Debiti verso banche	36.450	36.116		334				
20. Debiti verso clientela	241.673	241.543	28	101				
30. Titoli in circolazione	13.218	12.078		1.140				
40. Passività finanziarie di negoziazione	523		523					
60. Derivati di copertura	2.700		2.688	12				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	56		56					
80. Passività fiscali	2.323						2.323	
100. Altre passività	6.111			144	5.967			
110. Trattamento di fine rapporto del personale	153						153	
120. Fondi per rischi e oneri	1.717						1.717	
130. Riserve tecniche	2.570					2.570		
140. Riserve da valutazione	313							313
170. Riserve	11.440							11.440
180. Sovrapprezzo da emissione	6							6
190. Capitale	3.500							3.500
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.874							2.874
220. Utile (Perdita) di periodo	2.924							2.924
Totale del passivo e del patrimonio netto	**328.551**	**289.738**	**3.295**	**1.731**	**5.967**	**2.570**	**4.194**	**21.057**

5. Monitoraggio dei rischi

5.1. Monitoraggio dei rischi della Capogruppo

Le attività di monitoraggio dei rischi fanno capo al Responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA), posto a diretto riporto dell'Amministratore Delegato. Al Responsabile RMA riportano quattro unità organizzative:

1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
3. Rischi Operativi;
4. Antiriciclaggio.

In staff al Responsabile RMA sono collocate competenze relative al rischio immobiliare, al rischio delle partecipazioni e al rapporto con le agenzie di rating.

Le politiche relative all'assunzione di rischio (Risk Policy) 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-consultiva 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.

Le attività di risk management e antiriciclaggio sono tra quelle per cui CDP esercita direzione e coordinamento all'interno del Gruppo.

Dal punto di vista del quadro complessivo dei rischi, il 2012 è stato caratterizzato da rilevanti fattori esogeni rispetto all'attività di CDP, legati essenzialmente all'evolversi della crisi del debito sovrano in atto nell'Eurozona. La Repubblica Italiana ha subíto, nel primo semestre, il downgrade da parte di ciascuna delle tre principali agenzie di rating, e una di esse ha effettuato un ulteriore downgrade nel mese di luglio. Tra maggio e luglio la crisi ha registrato una fase acuta, e gli spread creditizi sui titoli del debito pubblico italiano hanno toccato livelli prossimi ai massimi raggiunti nell'ultima parte del 2011, mentre i sistemi bancari di diversi Paesi dell'Eurozona hanno evidenziato tensioni senza precedenti. A partire dal mese di agosto si è invece affermata una tendenza alla normalizzazione, sebbene nel permanere di elementi di forte incertezza. L'influenza di tali fattori esogeni si esplica su quasi tutte le categorie di rischi cui è soggetta CDP.

5.1.1. Rischio di credito

CDP è esposta a rischi di natura creditizia in primo luogo nell'attività d'impiego (Gestione Separata e Gestione Ordinaria) e, secondariamente, nell'attività di copertura in derivati e di securities financing (si veda la

sezione successiva dedicata al rischio di controparte). La Gestione Separata, tradizionalmente caratterizzata da esposizioni verso lo Stato e gli enti territoriali, ha visto una progressiva crescita delle esposizioni verso gruppi bancari operanti in Italia (in relazione ai programmi di sostegno delle PMI e per la ricostruzione in Abruzzo); ancora relativamente limitata l'esposizione verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. In Gestione Ordinaria figurano, invece, finanziamenti di tipo corporate e project finance finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi.

Il Regolamento del Credito, approvato dal Consiglio di Amministrazione, delinea i princípi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento e disciplina il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle Unità Organizzative coinvolte.

All'Area Crediti è assegnato il compito della revisione crediti, dell'assegnazione del rating e della stima della loss given default. L'Area RMA si occupa delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione del portafoglio. L'Area RMA inoltre monitora l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, propone eventuali interventi di mitigazione del rischio e quantifica i relativi assorbimenti di capitale economico.

In ottemperanza al Regolamento Rischi, infine, nel corso del 2012 è stata adottata una "Rating e recovery rate policy", il cui scopo è quello di esplicitare le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. In particolare, la policy mira a massimizzare la riproducibilità e l'omogeneità delle valutazioni interne di rating e recovery rate. L'Area RMA ha inoltre avviato, in stretto coordinamento con l'Area Crediti, un'attività di revisione, test e validazione dei modelli interni di scoring e di rating utilizzati in CDP, prendendo le mosse dal modello di valutazione parametrica degli enti territoriali. Con riferimento a tale modello, che consente di classificare gli enti territoriali in categorie omogenee di rischio, individuando i casi nei quali è necessario un approfondimento sul merito creditizio, CDP ha intrapreso nel corso dell'esercizio lo sviluppo di una nuova versione, che si prevede possa entrare in funzione nei primi mesi del 2013.

Nel 2012 CDP ha mantenuto un presidio costante del rischio di credito, anche alla luce dell'acuirsi della crisi finanziaria. In particolare, il modello proprietario di portafoglio, che CDP utilizza dal 2007, è stato ricalibrato in modo da affiancare alle misure basate su probabilità di default medie di lungo periodo ("through-the-cycle") misure che tengono conto di una correzione per il ciclo economico sfavorevole. Nella prima metà dell'anno le condizioni praticate sui nuovi impieghi hanno risentito dell'aumento generalizzato del costo marginale della raccolta; successivamente, la compressione degli spread sovrani ha favorito il ritorno a un maggiore equilibrio tra lo spread di funding e i margini che CDP deve applicare per coprire la perdita attesa e inattesa sui crediti. In Gestione Separata è proseguita l'attività di supporto all'economia, veicolando, attraverso il sistema bancario, i fondi del Risparmio Postale con lo scopo di stimolare e supportare la concessione di credito a medio termine alle PMI. L'esposizione di CDP verso il settore bancario italiano è di conseguenza aumentata e, a fine 2012, tra le dieci maggiori esposizioni di portafoglio figurano i due maggiori gruppi bancari italiani. Dal punto di vista della mitigazione del rischio di credito nell'operatività tramite le banche, il 2012 ha assistito all'entrata a regime del meccanismo di cessione in garanzia a CDP dei crediti vantati dalle banche verso le PMI.

Nella prima parte dell'anno RMA ha implementato e presentato al Comitato Rischi prove di stress sul portafoglio crediti, considerando ipotesi di downgrade generalizzato delle controparti in portafoglio, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

Nel corso del 2012 le politiche di rischio di CDP sono state integrate introducendo un limite globale di concentrazione adattato alle specificità di CDP e basato sul rapporto tra esposizione verso una controparte (o un gruppo di controparti connesse) e risorse patrimoniali di CDP.

5.1.2. Rischio di controparte

Nel corso del 2012 sono stati rivisti verso il basso i criteri minimi per l'operatività in derivati, allo scopo di tener conto della maggiore severità dei giudizi attribuiti dalle agenzie di rating alle controparti bancarie di CDP; sono stati tuttavia mantenuti standard molto elevati per il rating pubblico.

In continuità con il passato, al fine di mitigare il rischio di controparte riveniente da operazioni in derivati, la nuova operatività è ammessa solo con controparti con le quali sia in essere un accordo quadro di compensazione (secondo lo standard ISDA 2002) assistito da Credit Support Annex (CSA) che preveda lo scambio di garanzie reali. In riferimento alle operazioni pregresse, rimane non assistito da CSA un solo contratto, prossimo a scadenza e di rilevanza marginale.

Nel corso dell'esercizio è stata incrementata la frequenza di calcolo e di regolamento per alcuni dei CSA già in essere, aumentandone quindi l'efficacia nel contenere l'esposizione.

Considerando la rilevanza dell'attività di securities financing, sono state rinnovate le parti della Risk Policy che normano le esposizioni di natura creditizia che CDP può assumere in tale ambito. L'Area RMA ha provveduto, nel corso della prima parte del 2012, ad adeguare il monitoraggio alla nuova policy. Dal punto di vista della mitigazione del rischio connesso a tali attività, a fine 2012 risultano attivi tre accordi quadro di compensazione che prevedono scambio di garanzie reali (GMRA - Global Master Repurchase Agreement, secondo lo standard ISMA 2000). Nel mese di dicembre 2012 CDP ha inoltre aderito alla Cassa di Compensazione e Garanzia, controparte centrale che permette di operare in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

5.1.3. Rischio tasso di interesse e inflazione

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 presenta per CDP un livello di complessità gestionale peculiare rispetto a quanto normalmente riscontrabile in ambito bancario. Principalmente per l'emissione di Buoni fruttiferi postali indicizzati ai prezzi al consumo (indice Famiglie Operai e Impiegati) CDP è inoltre esposta al rischio inflazione, il quale viene trattato nello stesso quadro di misurazione e gestione del rischio tasso di interesse.

Nel corso del 2012 è stata aggiudicata la gara europea per l'acquisizione di un sistema di Asset & Liability Management (ALM), il cui processo di implementazione e parametrizzazione ha raggiunto uno stadio avanzato nel corso dell'anno. A regime il nuovo sistema supporterà CDP nella gestione del rischio tasso di interesse e inflazione, affiancando il sistema proprietario in uso dal 2005 che rimarrà in funzione almeno fino al completamento della fase di transizione.

CDP ha proseguito la propria azione di contenimento dell'esposizione netta positiva all'aumento dei tassi di interesse[22], maturata fin dal 2009 e passata da +11,7 milioni di euro a fine 2010 a +16,5 milioni di euro a fine 2011. Il livello di esposizione, che tende ad aumentare al ridursi del livello dei tassi IRS, alla fine del 2012 si attesta a +18 milioni di euro. Come nel 2011, l'azione correttiva condotta ha riguardato solo in misura minore il portafoglio derivati, tramite la early termination di alcuni IRS in essere, ed è stata prevalentemente attuata con l'acquisto di titoli di Stato italiani, avvenuto soprattutto nella prima parte dell'anno, quindi in corrispondenza di livelli di rendimento più elevati.

L'esposizione all'inflazione[23] è passata da -3,7 milioni di euro a fine 2011 a -3,0 milioni di euro a fine 2012, risultando quindi in contrazione nell'anno, anche grazie agli acquisti di titoli di Stato italiani indicizzati.

L'esposizione a movimenti paralleli dei tassi di interesse e dell'inflazione è monitorata anche sotto forma di effetto sul valore economico di CDP di movimenti paralleli delle strutture a termine di questi due fattori di rischio. Tali effetti[24] sono rappresentati, con riferimento alla fine del 2012, nella seguente tabella:

(miliardi di euro)

Movimento	Effetto movimento tassi di interesse	Effetto movimento tassi di inflazione
+100 punti base	1,4	(0,30)
-100 punti base	(2,30)	0,30

Nel corso del 2012 il VaR di tasso e inflazione[25], derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario, è passato da 683 milioni di euro a fine 2011 a 415 milioni di euro a fine anno. Tale riduzione, avvenuta nonostante le misure di sensitivity siano leggermente aumentate nell'anno, riflette la minore variabilità dei tassi osservata nel secondo semestre, in corrispondenza di una fase caratterizzata da minore avversione al rischio e tendenza alla normalizzazione. La crisi del debito sovrano ha rappresentato un

22 Definita come esposizione del valore attuale delle poste di bilancio sensibili ai tassi a un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

23 Definita come esposizione del valore attuale delle poste di bilancio sensibili ai tassi a un aumento di 1 punto base della curva di inflazione su tutte le scadenze.

24 Rispetto a queste stesse misure di esposizione sono stabiliti limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

25 Definito come il Value-at-Risk al livello di confidenza del 99% sull'orizzonte di dieci giorni, calcolato secondo un metodo di simulazione storica che tiene conto delle condizioni di volatilità correnti. Il Value-at-Risk al livello di confidenza 99% rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo nell'1% dei casi.

severo banco di prova per la tenuta del modello statistico, che già aveva superato l'esame della crisi innescata dal fallimento Lehman; la performance in backtesting risulta comunque ancora compatibile con il livello di confidenza adottato (99%).

5.1.4. Rischio di liquidità

La principale fonte di raccolta di CDP è il Risparmio Postale garantito dallo Stato, sul quale si fonda la Gestione Separata. La raccolta di CDP sul mercato dei capitali è finalizzata al finanziamento degli impieghi in Gestione Ordinaria. CDP ha la possibilità di accedere al rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea ed è soggetta agli obblighi di riserva obbligatoria.
Il citato nuovo sistema di Asset & Liability Management (ALM) potenzierà anche gli strumenti a disposizione di CDP per la gestione del rischio di liquidità.

La Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 ha confermato l'impostazione precedentemente adottata per la gestione della liquidità della Gestione Separata, fondata sul mantenimento di un ampio buffer sul conto corrente di Tesoreria.

Nel 2012 l'andamento della raccolta postale ha mostrato una buona solidità rispetto al difficile contesto macroeconomico e, in particolare, si è invertita la tendenza alla contrazione dello stock di Libretti postali registrata nel 2011. Va rimarcato che sia nel 2011 sia nel 2012, nonostante il quadro congiunturale, la raccolta netta per CDP ha mantenuto un saldo positivo. Il buffer costituito dal conto corrente di Tesoreria si attesta a fine 2012 su livelli ampiamente superiori ai limiti stabiliti nella Risk Policy, registrando un aumento rispetto a fine 2011. Oltre a tale buffer, CDP dispone di ampie masse di attivi rifinanziabili sul mercato (tramite pronti contro termine) e/o tramite le operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea.

La Risk Policy contempla altresì limiti di liquidità per la Gestione Ordinaria, volti a garantire stabilità strutturale a livello di scadenze delle differenti poste in portafoglio, contenendo il mismatch temporale tra attivi e passivi. Le emissioni effettuate nel corso del 2012 hanno incrementato il rapporto tra passività a medio-lungo termine e attività a medio-lungo termine e, unitamente alla variazione di scadenza dei flussi di pagamento dei finanziamenti, hanno determinato un livello di trasformazione delle scadenze nettamente più contenuto rispetto al massimo consentito dai limiti. Oltre al monitoraggio di tali limiti, la gestione del rischio di liquidità in Gestione Ordinaria si avvale di:

- analisi di gap di liquidità in grado di evidenziare eventuali situazioni di squilibrio a breve, medio e lungo termine;
- analisi di stress sulla base di scenari definiti da RMA;
- un Contingency Funding Plan che definisce indicatori volti a identificare situazioni di allerta o di crisi e individua i ruoli delle diverse unità organizzative e le leve attivabili in tali situazioni.

Sia per la Gestione Separata sia per la Gestione Ordinaria, CDP ha preso parte all'operazione straordinaria di rifinanziamento a lungo termine della Banca Centrale Europea (LTRO) del 29 febbraio 2012, utilizzando una parte dei propri asset stanziabili a garanzia della provvista offerta dall'Eurosistema.

5.1.5. Rischio operativo

Nel corso del 2012 è stata completata la definizione del framework metodologico per la loss data collection.

È stata, inoltre, avviata l'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi per il costante monitoraggio del profilo di rischio aziendale. Il piano di lavoro dei Rischi Operativi ha previsto, come progetto pilota, l'analisi di uno dei principali processi rientranti nel core business di CDP, recentemente interessato da significative innovazioni di processo e di sistema. I risultati della valutazione saranno utilizzati a fini gestionali per la prevenzione e l'attenuazione dei rischi operativi.

5.1.6. Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo

Nel corso del 2012 si è provveduto all'adeguamento del corpus normativo interno alle nuove esigenze di compliance e operative mediante diversi interventi di autoregolamentazione, volti a definire un sistema di gestione del rischio basato, tra l'altro, su attribuzione di compiti e responsabilità, controlli di linea e di II livello, tracciabilità degli atti e delle decisioni.

Il Servizio Antiriciclaggio, istituito in adempimento al provvedimento di Banca d'Italia del 10 marzo 2011, ha implementato diverse attività di controllo volte ad assicurare il rispetto della normativa antiriciclaggio, sia interna sia esterna, in materia di: (i) adeguata verifica della clientela; (ii) registrazione delle informazioni in Archivio Unico Informatico; (iii) segnalazione di operazioni sospette.

Nel corso dell'anno si è, inoltre, provveduto a erogare un'attività di formazione rivolta al personale direttamente coinvolto nell'espletamento degli adempimenti antiriciclaggio, riservando particolare cura allo sviluppo di una specifica preparazione dei dipendenti e dei collaboratori che sono a più diretto contatto con la clientela.

5.1.7. Rischi connessi alle partecipazioni

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e fondi d'investimento, detenuti esclusivamente per finalità di stabile investimento e non di negoziazione. I criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dal Regolamento Rischi e comprendono, tra l'altro, specifiche prove di stress, in particolare sulle interessenze quantitativamente più rilevanti in società quotate.

Nel corso del 2012 la composizione del portafoglio di partecipazioni di CDP è stata interessata da importanti cambiamenti, come già rilevato nei precedenti capitoli.

Con riferimento all'acquisto di Fintecna, SACE e SIMEST, l'esercizio del diritto di opzione all'acquisto è avvenuto a valle di una fase di due diligence che ha riguardato anche i principali profili di rischio delle stesse.

5.1.8. Altri rischi rilevanti

Anche se CDP non intraprende attività di negoziazione di strumenti finanziari, è esposta ad alcuni rischi di mercato oltre a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario e a quelli azionari legati al portafoglio partecipativo.

Per le operazioni di raccolta esposte al rischio azionario, quali le emissioni di Buoni fruttiferi postali indicizzati allo Euro Stoxx 50, CDP ricorre all'acquisto di opzioni equity speculari a fini di copertura e monitora le discrepanze tra i nozionali delle opzioni vendute e acquistate dovute al realizzarsi di rimborsi diversi dalle attese.
CDP ha sempre incorporato nel profilo di copertura gestionale un margine prudenziale, acquistando quindi opzioni per nozionali inferiori al nominale emesso ma leggermente superiori alla previsione statistica del nominale atteso a scadenza. In tal modo, eventuali rimborsi inferiori alle attese non avrebbero esposto CDP al rischio di corrispondere un premio per il quale non era stata acquistata la corrispondente copertura. Nel 2012 i rimborsi dei buoni indicizzati allo Euro Stoxx 50 hanno registrato un andamento sostenuto, e ciò ha comportato nell'immediato un impatto positivo sulla redditività di CDP (voce 80 del conto economico), in quanto i risparmiatori che rimborsano i Buoni rinunciano alla componente di opzione sull'indice, facendo venir meno una passività per CDP. A fronte di tale effetto positivo, CDP rimane in parte esposta all'effetto di future variazioni negative del valore dell'indice, avendo una posizione di copertura gestionale eccedente rispetto alle opzioni ancora detenute dai risparmiatori.
Alcune attività possono inoltre esporre CDP a rischio di cambio: si tratta principalmente dell'emissione di titoli obbligazionari (EMTN e covered bond) denominati in valuta estera, dell'eventuale concessione di finanziamenti denominati in valuta estera e dell'acquisto di titoli obbligazionari denominati in valuta estera. In linea generale CDP intraprende attività potenzialmente esposte alle fluttuazioni dei tassi di cambio solo ponendo in essere adeguate forme di copertura del rischio valutario. Nel caso dei titoli obbligazionari in valuta estera, sia emessi sia acquistati, la copertura avviene mediante operazioni di cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

Con riferimento ai rischi di conformità normativa, un presidio rilevante è costituito dal Comitato di Ammissibilità, un organo collegiale istituito nel 2010 che ha il compito di esprimere pareri su operazioni, nuove iniziative e nuovi prodotti. Per questi ultimi il Comitato si esprime in merito alla processabilità sotto il profilo legale, finanziario, operativo, amministrativo-contabile e di rischio. Il Responsabile Risk Management e Antiriciclaggio è membro del Comitato di Ammissibilità.

5.2. Monitoraggio dei rischi delle società sottoposte a direzione e coordinamento

5.2.1. La gestione dei rischi in CDPI SGR

I rischi finanziari per CDPI SGR sono quelli connessi all'impiego del capitale liquido e all'attività di gestione dei fondi da essa istituiti.

Il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa (forecast finanziario), predisposta dall'unità organizzativa Amministrazione, Pianificazione e Controllo e fornita alla funzione Risk Management.

Le decisioni di investimento sono sempre assunte in coerenza con il forecast finanziario, su cui si basa la classificazione contabile dei titoli di Stato nella categoria "detenuti fino a scadenza". Detenere i suddetti investimenti fino alla naturale scadenza consente di non realizzare eventuali perdite di valore dovute a movimenti avversi dei tassi di interesse. Il rischio connesso all'impiego della liquidità risulta quindi limitato.

Il Risk Management verifica che ciascun investimento della liquidità in strumenti finanziari avvenga nel rispetto dei limiti qualitativi e quantitativi fissati dal Consiglio di Amministrazione.

Considerata la natura di fondo a richiamo del FIA e del FIV Plus, CDPI SGR corre un rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori. Va rilevato, a questo riguardo, che allo stato attuale pressoché metà del patrimonio del FIA e la totalità del patrimonio del FIV Plus sono stati sottoscritti da CDP. Per quanto riguarda il FIA, inoltre, si nota che tra gli investitori figura il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti; essendo il fondo riservato esclusivamente a investitori qualificati, i restanti sottoscrittori rientrano generalmente nel novero di quei soggetti, bancari, assicurativi, previdenziali, di comprovato standing. Il rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori è comunque mitigato tramite apposite clausole contrattuali presenti in ciascun regolamento che tutelano la SGR e i fondi in caso di inadempimento (per esempio, penali a carico dei sottoscrittori in caso di mancati versamenti).

In linea generale i rischi di mercato sono gestiti mediante la tecnologia di rischio dalla Capogruppo CDP, verso la quale è stata esternalizzata la funzione di Risk Management.

In materia di rischio operativo, CDPI SGR ha adottato, quale benchmark di riferimento, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

L'approccio metodologico adottato per la valutazione degli impatti potenziali dei rischi operativi sulle procedure interne si basa sul modello APRO definito dal gruppo interbancario costituito nell'ambito della Commissione Tecnica per le Ricerche e le Analisi dell'ABI. L'approccio è di tipo qualitativo e si pone co-

me obiettivo principale la conoscenza dei potenziali eventi pregiudizievoli cui è esposta CDPI SGR, attraverso l'analisi dei rischi derivanti sia dai processi interni all'azienda sia dai fattori a essa esterni. L'attività di valutazione sarà effettuata attraverso tecniche di self assessment.

5.2.2 La gestione dei rischi in FSI

FSI, in stretto coordinamento con la Capogruppo, ha redatto il proprio Regolamento Rischi in due documenti: *Princípi di Rischio* e *Documento Attuativo dei Princípi di Rischio*.

Il primo documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 marzo 2012 ed enuncia i princípi base di operatività e le relative linee guida al fine di rilevare, misurare, monitorare e controllare le varie tipologie di rischio cui la società potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività.

Il secondo documento, al fine di dare corpo ai princípi precedentemente enunciati, espone: (i) le modalità con cui il rischio viene misurato con riferimento a una dimensione collettiva che consente di esprimerne il grado di tipicità, delineandolo in termini di rischio relativo e assoluto; (ii) le modalità di gestione e la valutazione dei derivati impliciti nelle operazioni; e (iii) gli aspetti organizzativi che disciplinano le interazioni con la Capogruppo in tema di gestione dei rischi. Tale documento attuativo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 giugno 2012.

Con riferimento alle tre operazioni deliberate nel 2012, in Kedrion Group, Metroweb Italia ed Hera, si segnala che, per ciascuna di esse, è stata svolta l'analisi di rischio coerentemente con il documento attuativo dei princípi di rischio. Le operazioni compiute sono integralmente rientrate nell'esposizione ordinaria, senza necessitare di limitazioni dimensionali, bensì di raccomandazioni e cautele gestionali.

Si segnala che non esiste un rischio di funding liquidity, in assenza di indebitamento; anche l'asset liquidity risk è poco rilevante, non essendo previste dismissioni a breve. Per quanto riguarda gli altri rischi, si segnala:

- la sottoscrizione di una linea di credito a tasso fisso per 75 milioni di euro a disposizione di Kedrion Group da parte di FSI, non ancora tirato dalla società, con possibilità di rimborso anticipato e, in caso di mancato rimborso, eventuale opzione di conversione a discrezione di FSI;
- l'assenza di rischio cambio;
- rischi operativi definiti nei piani di azione volti al superamento o alla mitigazione delle criticità rilevate, così come individuati nel "Master Plan degli interventi" sviluppato nel corso delle attività propedeutiche alla predisposizione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001;
- l'ampliamento dell'analisi riguardante il rischio reputazionale agli aspetti ESG (environmental, social, governance) di tutte le opportunità di investimento analizzate.

5.2.3. La gestione dei rischi nel gruppo Fintecna

Nel seguito sono illustrati i principali rischi cui è esposto il gruppo Fintecna, suddivisi tra rischi afferenti al mercato in cui operano le società controllate e collegate, e i rischi finanziari, nonché la politica di gestione degli stessi.

RISCHI DI MERCATO

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo Fintecna è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico dei mercati europeo e nord-americano (che rappresentano le aree in cui il gruppo Fintecna e i suoi principali clienti operano), quali il tasso di crescita del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il sistema creditizio, il costo delle materie prime.

Il gruppo Fintecna in questa situazione ha proseguito nell'azione di contenimento dei costi interni e di recupero di efficienza, accedendo nel contempo agli strumenti di flessibilità operativa previsti dai contratti e dalla regolamentazione italiana avviando, in particolare nel comparto cantieristico, un piano di riorganizzazione con l'obiettivo di adeguare la propria capacità produttiva alle mutate condizioni dei mercati di riferimento, quindi alle previsioni della domanda.

Rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento

Sia nel mercato della cantieristica navale, sia in quello immobiliare, il gruppo Fintecna opera da molti anni, concentrando la propria attività su prodotti che possano consentire di mettere a frutto le esperienze e il know-how sviluppati.

Il mantenimento del posizionamento competitivo, in particolare nelle produzioni del settore della cantieristica, maggiormente esposto a pressioni concorrenziali, viene ricercato assicurando alti standard qualitativi di prodotto, anche con ricorso a investimenti sulla continua formazione del personale tecnico specialistico, in ottica di garantire la copertura delle posizioni manageriali chiave, oltre che con l'attenta selezione di fornitori strategici, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità tecniche e finanziarie, al fine di risultare competitivi da un punto di vista commerciale e di diversificare la clientela ampliando il portafoglio clienti.

I risultati economici del gruppo Fincantieri sono, inoltre, fortemente influenzati dalle condizioni economico finanziarie dei principali clienti, con alcuni dei quali il rapporto privilegiato costituisce un punto di forza.

Rischi relativi al valore degli immobili

I rischi relativi al valore degli immobili sono legati alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono di taluni elementi di criticità del settore. L'evoluzione intervenuta nel contesto esterno, che peraltro risente fortemente della crisi che ha colpito negli ultimi anni il settore immobiliare, ha condizionato le iniziative in corso di attuazione, in particolare il proseguimento delle operazioni di va-

lorizzazione in partnership con operatori privati. Il gruppo Fintecna Immobiliare si trova infatti a operare con un portafoglio di iniziative di sviluppo immobiliare in un contesto caratterizzato dal perdurare del trend negativo del mercato, ulteriormente accentuatosi nel corso degli ultimi mesi e che non accenna allo stato segnali di ripresa nel breve termine. In tale quadro, le principali aree di criticità sono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza delle partnership nonché dal correlato rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati.
La politica del gruppo Fintecna è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio adattando le politiche di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari al più critico contesto di mercato anche con l'adozione di soluzioni alternative a quelle di sviluppo originariamente previste, nonché mediante l'adozione di politiche di bilancio cautelative.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento
Il gruppo Fintecna è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo Fintecna e sui suoi risultati. Le attività del gruppo Fintecna sono soggette, fra l'altro, alle regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.
Il gruppo Fintecna promuove il rispetto di tutte le norme cui è assoggettato, nonché la predisposizione e l'aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In particolare, è stata data piena attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 - "Testo Unico di riordino della disciplina per la tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" e successive modifiche e integrazioni intervenute.

RISCHI FINANZIARI

Rischio di cambio
L'esposizione al rischio valutario risulta connessa essenzialmente alle attività del gruppo Fincantieri, in relazione alla stipula di contratti di costruzione navale (commesse) denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture e agli approvvigionamenti regolati in divise diverse dall'euro. La politica di gruppo è orientata a minimizzare l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio sulla performance economico-finanziaria. Le operazioni di gestione del rischio di cambio, per le quali sono impiegati contratti a termine di acquisto e/o vendita di valuta estera o strutture opzionali, sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato valutario e in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta sono compensati.
La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi di incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.
Fincantieri ha inoltre posto in essere acquisti a termine di valuta al fine di neutralizzare l'esposizione al rischio cambio derivante dall'esborso in dollari di Singapore relativo al completamento dell'acquisizione della maggioranza della società STX OSV Holdings Ltd.

Rischio di tasso

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa essenzialmente: i) alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune imprese a controllo congiunto del settore immobiliare (non esposte nel presente bilancio consolidato in quanto le medesime società sono valutate con il metodo del patrimonio netto), per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti sia per l'acquisto degli immobili sia per le esigenze di sviluppo dell'attività; e ii) a taluni finanziamenti a lungo termine assunti dal gruppo Fincantieri, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di tali imprese è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria. A tal fine sono stati stipulati taluni contratti derivati (talvolta in esecuzione delle obbligazioni contenute nei contratti di finanziamento in essere con gli istituti di credito), i cui parametri, in termini di valore nozionale e scadenze, corrispondono a quelli delle passività finanziarie oggetto di copertura. Tali operazioni sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato finanziario e, quindi, con la convenienza economica alla loro attivazione.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di far fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Le disponibilità finanziarie del gruppo Fintecna garantiscono sufficienti risorse di liquidità per fronteggiare tali rischi.

La politica di tesoreria dell'esercizio è stata prevalentemente indirizzata al consolidamento dei miglioramenti in termini di rendimento complessivo delle disponibilità, concretizzatosi essenzialmente attraverso una plusvalente operazione di disinvestimento/reinvestimento di titoli di Stato effettuata da Fintecna.

Il gruppo Fintecna ha peraltro impiegato parte delle disponibilità liquide in strumenti a breve termine presso primari istituti finanziari, ai migliori tassi del mercato monetario. Inoltre, al fine di garantire flessibilità nella gestione della tesoreria, il gruppo Fintecna mantiene alcune linee di fido che, alla data di chiusura dell'esercizio, considerata anche l'attuale capacità di autofinanziamento, risultano utilizzate in minima parte.

Altri rischi

Il gruppo Fintecna (principalmente Fintecna e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo valutate con il metodo del patrimonio netto nel presente bilancio consolidato) è altresì esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione del contenzioso in corso, prevalentemente riferibile alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli amministratori di Fintecna aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le proprie valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, ritenuti atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo Fintecna. Le disponibilità liquide del gruppo Fintecna sono ritenute idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici legati agli oneri provenienti da tali situazioni di contenzioso e la posizione degli investimenti a medio lungo termine è considerata ideale contropartita dei fondi per rischi e oneri.

5.2.4. La gestione dei rischi nel gruppo SACE

La società attua il processo di gestione dei rischi in conformità a requisiti previsti dalla normativa di riferimento[26]. Le normative alle quali il Risk Management di SACE si è ispirato prevedono tre pilastri:

- il primo (I Pilastro) introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività assicurativa/finanziaria (tecnico, controparte, mercato e operativi);
- il secondo (II Pilastro) richiede alle società del gruppo di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- il terzo (III Pilastro) introduce obblighi di informativa riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

Si riportano di seguito i rischi maggiormente significativi.

Rischio tecnico

Il rischio tecnico è inteso come rischio di sottoscrizione e rischio del credito[27]. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo è il rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

Rischio di mercato

Rientrano in questa categoria i rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci. Tale rischio è gestito tramite tecniche di asset-liability management e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e modelli quantitativi di misurazione del rischio (market VaR).

Rischio operativo

Il rischio operativo concerne la possibilità di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (risk self assessment), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di Loss Data Collection. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi, in linea con i princípi ispiratori della normativa di riferimento. Ai fini di una più accurata complessiva gestione del rischio, a tendere saranno implementati anche in SACE Fct sistemi di Loss Data Collection e Self Assessment.

26 Per SACE Fct, Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 "Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" emanata da Banca d'Italia; per SACE BT e SACE, Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138 e linee guida del gruppo SACE.

27 Il rischio di sottoscrizione è afferente a SACE e SACE BT.

Rischio di liquidità

È il rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti e altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. In tale ambito, SACE Fct sta procedendo alla definizione di una specifica policy per la gestione del rischio di liquidità, in ottemperanza allo schema della normativa prudenziale di riferimento.

Rischio di concentrazione

È il rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

Rischio di tasso di interesse

È un rischio specifico dell'operatività di SACE Fct ed è riferito ad attività diverse da quelle allocate nel portafoglio di negoziazione; rappresenta l'esposizione della situazione economico-patrimoniale della società a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse.

Vengono inoltre identificati, e ove necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- il rischio reputazionale relativo al deterioramento dell'immagine aziendale e all'aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presídi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività delle società del gruppo;
- rischio legato all'appartenenza al gruppo, definito anche come rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa;
- rischio di non conformità alle norme ovvero il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

5.3. Monitoraggio dei rischi nel gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito. Le politiche di gestione dei rischi hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le società del gruppo Terna sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del gruppo Terna.

In particolare, Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi. L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. Per il gruppo Terna, la principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono, su scadenze diverse, sia derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile sia derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.

Relativamente al rischio tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La società, facendo ricorso, durante l'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e al ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2012 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 664,7 milioni di euro.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della società. Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto alcuni strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'AEEG.

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2012 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui Terna è parte, contengano disposizioni che legittimino le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità. Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2012 si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie" della nota integrativa di Terna.

5.4. MONITORAGGIO DEI RISCHI IN SIMEST

Con riferimento al tema dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e attivamente gestiti da SIMEST sono riconducibili al rischio finanziario correlato all'attività di investimento in partecipazioni.

Per la gestione del suddetto rischio, SIMEST effettua un'approfondita valutazione delle proposte di investimento sottoposte alla propria attenzione, riferita alla società proponente e all'iniziativa di investimento stessa, diretta a ridurre l'esposizione al suddetto rischio finanziario/di credito.

A tale riguardo, l'*iter* prevede che si parta da un esame della situazione economico-finanziaria, dei bilanci e del piano industriale dell'azienda partner (estesa eventualmente al gruppo economico di appartenenza) e dei principali aspetti competitivi che caratterizzano l'attività della stessa, analizzando contestualmente le potenzialità e la coerenza (sul piano dimensionale e su quello operativo/settoriale) del progetto di investimento nell'ambito del piano strategico complessivo della società italiana.

L'analisi tiene peraltro conto attentamente dei rapporti eventualmente già in essere con la medesima azienda e con il gruppo nel suo complesso (nell'ottica di evitare concentrazioni eccessive di portafoglio), verificando (anche attraverso il ricorso a un sistema di scoring elaborato internamente) i diversi aspetti attinenti alla proposta di investimento (solidità del partner/gruppo di appartenenza, validità/efficacia del progetto di investimento, coerenza tra lo sponsor e il progetto e, in ultimo, rischio Paese).

Gli esiti dell'istruttoria condotta sono sintetizzati nella proposta di partecipazione, presentata al Comitato Investimenti interno; qualora ritenuta valida e di interesse – tenuto conto anche del rischio finanziario/di credito correlato e delle modalità di gestione e riduzione dello stesso – la proposta viene portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di SIMEST per la definitiva approvazione.

In fase di acquisizione delle partecipazioni vengono riscontrati tutte le indicazioni e gli eventuali subordini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione di SIMEST e acquisite le eventuali garanzie. La mitigazione dei rischi finanziari avviene anche attraverso il monitoraggio sia del partner italiano sia della partecipata sulla base dell'acquisizione delle documentazioni contabili periodiche e dei dati gestionali. L'attività di monitoraggio del partner italiano e dei garanti corporate avviene anche tramite l'ausilio di specifiche banche dati.

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria, sempre con riferimento agli investimenti in partecipazioni, vengono annullati attraverso la contrattualistica che garantisce a SIMEST il rientro dell'investimento per il prezzo pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

La gestione del rischio liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso una metodica analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni. Tale monitoraggio consente di acquisire a buone condizioni di mercato, tenuto conto del ra-

ting attribuito a SIMEST dagli operatori finanziari, linee di credito necessarie per soddisfare le esigenze per la gestione dei flussi finanziari aziendali.

5.5. CONTENZIOSI LEGALI

5.5.1. Contenziosi legali della Capogruppo

In merito al contenzioso in essere, si rileva come il numero complessivo delle cause si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi. Per quanto riguarda il contenzioso riferibile sia a vertenze con la clientela sia con il personale dipendente, si rileva, inoltre, che anche le potenziali passività da questo derivante risultano poco significative.

Più in particolare, e con riferimento alla Gestione Separata, si osserva che al 31 dicembre 2012 risultano pendenti 66 cause, il cui *petitum* complessivo stimato si attesta sui 2 milioni di euro. Di queste, quattro attengono a liti con i fornitori. Con riferimento, invece, alle *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o il mancato rispetto della normativa di riferimento.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili, in relazione a detta linea di attività, potenziali passività a carico di CDP. Per quel che concerne, infine, il contenzioso non attribuibile alle operazioni con la clientela (contenzioso lavoristico), si osserva che al 31 dicembre 2012 risultano pendenti 39 giudizi e che il *petitum* complessivo stimato non supera i 2 milioni di euro.

5.5.2. Contenziosi legali delle società sottoposte a direzione e coordinamento

Per quanto concerne il gruppo Fintecna l'esercizio concluso al 31 dicembre 2012 ha registrato un'evoluzione fisiologica del vasto contenzioso che fa riferimento principalmente alla capogruppo Fintecna, pervenendo comunque a una contrazione numerica non indifferente delle vertenze. In particolare, è proseguita, sulla base delle specifiche necessità e opportunità, l'attività di monitoraggio e gestione delle cause, con l'assistenza e il supporto ai legali patrocinanti, al fine di indirizzarne la strategia processuale per un più mirato sviluppo delle attività difensionali.

Parallelamente, come nei precedenti esercizi, è stata portata avanti la ricerca di soluzioni transattive, in presenza degli opportuni presupposti giuridici ed economici. Al riguardo, però, si è dovuto prendere atto di un sostanziale incremento degli esiti negativi di tale strategia, in ragione delle maggiori criticità delle posizioni residue, nonché di una sostanziale maggiore rigidità delle controparti all'approccio transattivo, verosimilmente ascrivibile alla crisi economica generale; ciò ha consolidato più con-

sistenti aspettative economiche sugli esiti delle controversie pendenti, a fronte di una contrazione delle opportunità lavorative nel mercato di riferimento, facendo così del "contenzioso" una consistente fonte di redditività.

D'altro canto, non può non rilevarsi la particolare durata dei procedimenti giudiziari, per la conclusione dei quali, ove si sviluppino i tre gradi, può arrivarsi a periodi anche superiori a dieci anni, con conseguenti difficoltà documentali e di gestione della "memoria storica" sui fatti.

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i risultati conseguiti come segue:

Contenziosi

	31/12/2011	Definiti 2012	Nuovi 2012	31/12/2012
Civili/Amministrativi/Fiscali	395	171	44	268
Giuslavoristici	347	264	320	403
Totali	**742**	**435**	**364**	**671**

Per quanto concerne, in particolare, i contenziosi di natura giuslavoristica, si è confermato anche per l'esercizio 2012 l'incremento numerico delle controversie, essenzialmente in relazione alla richiesta di risarcimento per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza e asseritamente contratte a causa delle condizioni di lavoro in ambienti non salubri, con riferimento a stabilimenti industriali già di proprietà di società incorporate o cedute ovvero comunque riferibili, a vario titolo, a Fintecna.

Nell'esercizio appena trascorso, altresì, è stata sostanzialmente completata la gestione stralcio di posizioni rivenienti dalla incorporazione della ex Servizi Tecnici S.p.A., con definizione sia degli adempimenti tecnico-amministrativi per l'ottenimento dei certificati di collaudo delle commesse in chiusura, sia di quelli funzionali ai contenziosi ancora pendenti nei confronti degli enti concedenti e delle imprese appaltatrici.

Con riferimento al gruppo SACE, al 31 dicembre 2012 si registrano 41 contenziosi, relativi alla capogruppo SACE, in larga maggioranza per impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva 31 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa 45,5 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 10 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa 220 milioni di euro.

Non si segnalano significativi contenziosi in essere per quanto riguarda le altre società soggette a direzione e coordinamento.

6. Governance e attività di supporto della Capogruppo

6.1. Comunicazione

Nel 2012 l'attività di comunicazione si è focalizzata sul potenziamento dell'immagine di CDP presso il vasto pubblico e sul suo consolidamento nei confronti della clientela, tradizionale e nuova.

Il principale progetto realizzato è stato il nuovo sito Internet istituzionale, integrato e coordinato con la nuova Intranet aziendale. Il progetto si colloca nell'ambito del più ampio processo di digitalizzazione di CDP che ha portato, sul fronte web, anche al lancio di più portali dedicati alle attività di business, che si affiancano al sito istituzionale.

Insieme al lancio del sito web, in collaborazione con altre unità organizzative di CDP, sono stati attuati un profondo restyling e una razionalizzazione dei contenuti della Intranet aziendale.

Parallelamente, è stato lanciato il sito della controllata FSI, della quale CDP ha curato altresì la progettazione dell'immagine e i rapporti con la stampa.

L'attività di media relations ha contribuito a garantire a CDP e a FSI una costante e autorevole presenza sulla stampa, sia nazionale sia internazionale. L'attività di media relations attuata per la controllata CDPI SGR ha puntato anche sulla stampa locale, in particolare durante manifestazioni dedicate al settore immobiliare (Urbanpromo, Eire ecc.) e nell'ambito di incontri e convegni sul territorio.

L'attività di comunicazione verso la clientela è proseguita a pieni ritmi e con strumenti di marketing differenziati sempre più mirati, a seconda della linea di business da supportare, con l'obiettivo di veicolare un'informativa sempre più specifica sui prodotti/processi di CDP.
Nello specifico degli enti locali, sono state implementate iniziative di direct marketing per potenziare l'azione formativo/informativa.

CDP ha inoltre confermato la propria presenza a eventi istituzionali annuali (FORUM PA, Assemblea ANCI ecc.) veicolando la nuova immagine, declinata per tutte le proprie linee di attività.

La comunicazione ha condiviso iniziative formative, quali un progetto in collaborazione con Poste Italiane, rivolto ai bambini delle scuole elementari: ideata in occasione dell'88ª Giornata Mondiale del Risparmio, l'iniziativa è servita a sottolineare l'importanza e il valore del risparmio presso le nuove generazioni.

Sul fronte della pubblicità finanziaria obbligatoria, è stato rinnovato l'obiettivo di assoluta trasparenza delle condizioni economiche nei confronti della clientela (prestiti agli enti pubblici) e dei risparmiatori (BFP e Libretti di risparmio) confermando la presenza costante sulle principali testate nazionali.
Sempre nel senso della completezza e trasparenza dell'informazione, i relativi format per le testate sono stati aggiornati alle linee di immagine e nei contenuti.

6.2. La gestione delle risorse umane

6.2.1. L'organico aziendale

L'organico di CDP al 31 dicembre 2012 è composto da 524 unità, di cui 45 dirigenti, 196 quadri direttivi, 269 impiegati, 9 altre tipologie contrattuali (collaborazioni, stage, somministrazioni) e 5 distaccati dipendenti di altri enti.

Nel corso del 2012 è continuato il trend di crescita e qualificazione del personale, in linea con quanto previsto nel Piano Industriale 2011-2013: sono state effettuate 32 assunzioni di dipendenti dal mercato a fronte di 7 uscite per pensionamento o dimissioni.
L'età media dei dipendenti è pari a 45 anni, la presenza femminile si è assestata al 41% dell'organico complessivo e la percentuale dei laureati ha raggiunto quota 58%.

L'attività di reclutamento è stata orientata sulla ricerca di giovani laureati di potenziale e di personale qualificato, con competenze consolidate e attitudini coerenti con il contesto istituzionale.
Le ricerche sono state pubblicate sul sito web CDP e la raccolta delle candidature attraverso l'apposita sezione ha consentito a circa 5.000 persone di manifestare il proprio interesse. La collaborazione ormai consolidata con le principali università italiane ha facilitato il contatto con giovani laureati preparati e di potenziale.

6.2.2. La gestione e la formazione del personale

Nel corso dell'anno sono proseguite, e sono state adeguate all'evoluzione della Società, le attività di valutazione, gestione e formazione del personale.

L'investimento formativo è cresciuto sensibilmente in termini sia di ore erogate sia di costi sostenuti con l'obiettivo di sviluppare un profilo di competenze adeguato alla gestione di una grande varietà di operazioni complesse. Sono state erogate circa 22.000 ore di formazione con un incremento del 52% rispetto all'anno precedente.

La crescita ha riguardato tutte le tipologie formative e si è concentrata sulla formazione tecnico-specialistica, focalizzata su tematiche amministrative, informatiche, finanziarie e normative proprie di ciascun ambito professionale.

L'offerta formativa ha riguardato inoltre i progetti trasversali e, in particolare, un intervento di sviluppo della comunicazione interfunzionale (con contributo del Fondo Banche Assicurazioni) dedicato a tutte le Aree Professionali, i seminari sul Risparmio Postale, il Project Management e l'estensione dei corsi web-based anche al Codice Privacy.
Coerentemente con l'evoluzione delle attività di CDP, è proseguito l'investimento sulla formazione linguistica al fine di consentire alle funzioni aziendali di operare in un contesto sempre più internazionale.

Lo sviluppo dei rapporti con i partner europei di CDP ha consentito di consolidare un interessante programma di scambi internazionali tra CDP, CDC, KfW, BEI e Commissione Europea finalizzato al confronto delle modalità operative e gestionali e al trasferimento reciproco di conoscenze.

Nell'ottica di valorizzare le risorse, durante il 2012 sono stati gestiti processi di mobilità interna che hanno coinvolto 35 risorse, riqualificate professionalmente e ricollocate a presidio di nuove attività.

6.2.3. Le relazioni sindacali

L'anno 2012 è stato caratterizzato dal rinnovo del CCNL ABI, applicato ai dipendenti di CDP.

Il rinnovo è maturato in un contesto macroeconomico di notevole complessità per la generale crisi dei mercati finanziari e il peggioramento dei conti economici delle banche del nostro Paese.

In tale ambito, sono state individuate azioni, anche di carattere straordinario, finalizzate a salvaguardare la redditività e competitività delle imprese creditizie, cercando di garantire, nel contempo, i livelli occupazionali e il ricambio generazionale.

A fronte del riconoscimento di un incremento retributivo in linea con l'inflazione, si è cercato di ridurre i costi aziendali intervenendo su elementi retributivi quali il TFR, la previdenza complementare e gli scatti di anzianità.

6.3. Sistemi informativi e progetti interni

Nel corso del 2012 sono proseguite, e in molti casi sono state completate, diverse attività progettuali a supporto degli indirizzi strategici del Piano Industriale 2011-2013 di CDP. In particolare, il complesso degli interventi IT condotti nel 2012 ha consentito di raggiungere l'obiettivo di Piano di innovare radicalmente la piattaforma operativa per migliorare la qualità del servizio e le modalità interne di lavoro e supportare l'innovazione di prodotto.

Nel dettaglio, in continuità con il percorso avviato nel 2011 con l'apertura sul web di un canale di interazione con gli enti locali (Domanda On Line - DOL), è stato realizzato il nuovo sito istituzionale di

CDP e completata l'installazione dell'infrastruttura di base del nuovo portale dei servizi. Nell'ambito di tale portale sono state realizzate due nuove sezioni dedicate alla clientela bancaria per il Nuovo Plafond a supporto delle PMI e per Ricostruzione Sisma 2012. È stata inoltre realizzata la Pratica Elettronica di Fido ed estese le funzionalità di Gestione Documentale a supporto delle attività di istruttoria dei due nuovi prodotti. Parallelamente, per quanto riguarda l'operatività dell'Area Enti Pubblici, CDP ha orientato gli enti locali all'utilizzo esclusivo della DOL come canale di ricezione delle domande di finanziamento e, a partire dall'ultimo trimestre dell'anno, il 100% delle domande per i prodotti in ambito vengono gestite in modalità totalmente elettronica sino all'invio della proposta contrattuale. Le iniziative citate sono supportate dal sistema di gestione documentale con conseguente de-materializzazione del fascicolo istruttorio e conservazione elettronica documentale ai sensi della normativa vigente. Le attività in tale ambito proseguono con l'obiettivo di estendere i prodotti/eventi gestiti in modalità elettronica e di arrivare alla de-materializzazione dei processi di gestione dei finanziamenti, sia tramite l'estensione dell'utilizzo della nuova piattaforma applicativa a tutti i prodotti in stock sia tramite l'adozione di una strategia di de-materializzazione alla fonte dei fascicoli cartacei, in sinergia con l'iniziativa in corso di esternalizzazione degli archivi.

Nell'ambito dei finanziamenti, parallelamente a quanto realizzato dalle iniziative precedenti, è stata completata l'installazione e configurazione della nuova piattaforma a supporto dei processi di middle/back office, sulla quale sono stati attivati tutti i nuovi prodotti CDP tra cui Export Banca, plafond Ricostruzione Sisma 2012 e Nuovo Plafond PMI.

Sempre a supporto di Ricostruzione Sisma 2012 è stato avviato il nuovo plafond per la Moratoria Imprese ed è prossimo al completamento il progetto che ha consentito la definizione e realizzazione di una modalità standard per la gestione di eventi straordinari che richiedono l'intervento tempestivo di CDP per favorire gli enti pubblici che risiedono sul territorio colpito da eventi calamitosi: anche i rapporti degli enti interessati da Sisma Abruzzo 2009 e da Ricostruzione Sisma 2012 sono stati ricondotti a tale modalità.

È, inoltre, proseguito il processo di automazione dell'invio di flussi informativi verso l'esterno, aggiungendo la rendicontazione verso il MEF per la comunicazione dei rapporti con contributi a valere sul fondo per Patti Territoriali e Contratti d'Area. Tale iniziativa si inserisce nel contesto più ampio di una progettualità, avviata nel corso del 2012, che ha quale obiettivo quello di realizzare la nuova piattaforma di rendicontazione.

Nel corso dell'anno, infine, sono stati adeguati i sistemi CDP al fine di supportare l'operazione di rinegoziazione enti locali promossa da CDP nel primo semestre ed è stato avviato il Fondo Kyoto gestito da CDP per conto del Ministero dell'Ambiente della Tutela del Territorio e del Mare.

Relativamente all'Area Finanza, nel corso dell'anno è stato dato impulso a una serie di interventi volti a supportare la crescente operatività di Tesoreria. In particolare, è stato realizzato il nuovo cruscotto di gestione della riserva obbligatoria, è stata automatizzata l'operatività in PCT comprendendo anche i relativi

collateral (GMRA), è stato avviato il progetto di adesione al mercato MTS e alla Cassa di Compensazione e Garanzia e sono stati completati diversi interventi di automazione nella gestione dei dati di mercato.

Nell'ambito del Risparmio Postale si è proceduto ad adeguare le applicazioni esistenti al fine di gestire cinque nuove tipologie di Buoni fruttiferi introdotte nel 2012, oltre a sviluppare nuove funzionalità destinate all'analisi del comportamento del risparmiatore postale. È stato inoltre realizzato il nuovo cruscotto di reporting direzionale, fruibile anche tramite dispositivi mobili.

Sul fronte dei rischi è stato avviato il progetto di implementazione e integrazione della nuova piattaforma di Asset & Liability Management (ALM), il cui completamento è previsto entro il primo semestre del 2013, e realizzato un applicativo a supporto delle attività di raccolta dei dati di perdita per i rischi operativi. In sinergia con il progetto ALM è stata inoltre ulteriormente evoluta e adeguata la base dati di integrazione del patrimonio informativo aziendale con i sistemi di rischio.

Sul fronte dell'analisi creditizia è stata, infine, realizzata una nuova soluzione applicativa per la gestione automatizzata dello scoring della clientela di Gestione Separata.

Per quanto riguarda i sistemi di pagamento è stato completato il progetto di adeguamento dei sistemi allo standard europeo SEPA Credit Transfer, sulla base della direttiva europea PSD (Payment Service Directive). Nel secondo semestre dell'anno è stato avviato lo studio di fattibilità destinato a individuare la soluzione applicativa per la gestione del SEPA Direct Debit, la cui realizzazione è prevista nel corso del 2013.

Relativamente agli obblighi di segnalazione di Vigilanza è proseguito nel 2012 il progetto di automazione del processo per la produzione delle matrici con il completamento della matrice dei conti relativa ai dati di bilancio.

Si è inoltre proceduto a realizzare la nuova Intranet aziendale e sono state supportate le nuove iniziative web dell'Area Immobiliare.

Sul fronte dell'infrastruttura tecnologica è stato completato il progetto di ulteriore potenziamento dell'infrastruttura IT di CDP a supporto delle nuove iniziative di Piano e realizzato un complesso di interventi volto a conseguire sempre maggiori livelli di ridondanza e continuità operativa. Nel corso dell'anno è stato completato il progetto di realizzazione della soluzione di Disaster Recovery e, nel mese di luglio 2012, è stato effettuato il collaudo della soluzione e il test annuale.

CDP, inoltre, ha completato una serie di iniziative finalizzate all'implementazione di strumenti in grado di supportare le rinnovate esigenze di comunicazione e collaborazione aziendale, tra cui il completo rinnovamento delle postazioni hardware fisse e mobili e della copertura WI-FI delle sedi di Roma e Milano.

Nell'ultimo trimestre dell'anno è stato, infine, avviato lo studio di fattibilità del progetto di Business Continuity aziendale. Il progetto proseguirà nel 2013 con il completamento della fase di Business Impact Analysis e con la definizione della soluzione a regime di continuità operativa.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'Area Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità operative e curare, ove necessario, l'adeguamento del sistema di gestione delle deleghe.

6.4. Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

6.4.1. Sistemi dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali 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 dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile a CDP.

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 predispone e presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effet-

tuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.
Rispetto alle altre società sottoposte a direzione e coordinamento, a seguito dell'allargamento del perimetro societario, l'Internal Auditing svolgerà le attività di indirizzo e monitoraggio sul complessivo sistema dei controlli interni in ottica di gruppo.

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.

6.4.2. 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. Il modello è di tipo "default mode", cioè considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio come l'aumento degli spread o le transizioni di rating. Proprio perché adotta l'approccio "default mode", il modello è multiperiodale, simulando la distribuzione delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio. Ciò consente di cogliere l'effetto delle migrazioni tra stati di qualità creditizia diversi da quello "assorbente" del default[28]. Il modello di credito consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, Expected Shortfall[29]) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business.

28 Il default rappresenta tecnicamente uno stato "assorbente" in quanto si ipotizza che, una volta raggiuntolo, una controparte non possa migrare ad altri stati (livelli di rating).

29 Il Value-at-Risk (VaR) a un dato livello di confidenza (per es., 99%) rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo con una probabilità pari al complemento a 100% del livello di confidenza (per es., 1%). La Expected Shortfall a un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

CDP si avvale inoltre di modelli di scoring, sia sviluppati internamente sia commerciali, articolati per le diverse tipologie d'impiego (enti territoriali, project finance, corporate, banche).

I rischi di controparte connessi alle operazioni in derivati e all'attività di Securities Financing sono oggetto di reportistica settimanale curata dall'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) tramite strumenti proprietari che consentono di monitorare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del mark-to-market netto e delle garanzie reali) e quella potenziale.

Con riferimento alla misurazione del rischio di tasso di interesse nel portafoglio bancario, RMA effettua il monitoraggio a frequenza giornaliera avvalendosi di un sistema proprietario basato sulla logica del valore economico.

Il sistema analizza le poste di bilancio il cui valore economico risulta sensibile alle variazioni dei tassi di interesse. Le rilevanti opzionalità implicite presenti in diverse poste attive e passive sono considerate puntualmente sulla base di modelli stocastici della struttura a termine dei tassi di interesse e di modelli comportamentali, laddove applicabili.

CDP dispone inoltre di un sistema di ALM dinamico (DALM), in grado di produrre simulazioni pluriennali sull'esposizione al rischio tasso di interesse e inflazione e sul margine di interesse, secondo vari scenari di variazione dei fattori di rischio.

Per il monitoraggio dei diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing, RMA utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al monitoraggio puntuale delle posizioni, l'effettuazione di diverse analisi di sensitivity e di scenario che trovano numerose applicazioni nell'ambito del rischio tasso di interesse, del rischio di controparte, dell'analisi del portafoglio titoli, dello hedge accounting.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, RMA analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy.
Per monitorare il rischio di liquidità della Gestione Ordinaria CDP ricorre a uno strumento proprietario che permette di verificare i limiti, produrre le analisi di gap di liquidità ed effettuare le prove di stress come descritto nel paragrafo "Rischio di liquidità".

Come menzionato in precedenza, nel corso del 2012 CDP ha acquisito un nuovo sistema di ALM che diverrà, a regime, lo strumento principale di gestione integrata sia del rischio tasso d'interesse e inflazione sia del rischio di liquidità.

Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'articolo 36 del D.Lgs. 231/2007, CDP ha istituito un archivio unico, formato e gestito a mezzo di sistemi informatici, nel quale sono conservate in

modo accentrato tutte le informazioni acquisite nell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, secondo i princípi previsti nel citato decreto.

Per l'istituzione, la tenuta e la gestione dell'archivio unico informatico, CDP si avvale di un outsourcer che assicura alla funzione Antiriciclaggio di CDP l'accesso diretto e immediato all'archivio stesso.

6.4.3. Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuati le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i princípi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "sensibili".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2010 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 20 aprile 2011. Ulteriori modifiche di carattere specifico e/o formale, resesi necessarie al fine di assicurare l'adeguamento del Modello alle evoluzioni giurisprudenziali, normative (esterne ed interne) e operative di CDP, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 5 giugno 2012.

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 2012 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 10 volte.

È possibile consultare i princípi del Modello di Cassa depositi e prestiti nella sezione "chi siamo/Organizzazione e Governance" del sito Internet aziendale: http://www.cassaddpp.it/cdp/Areagenerale/Chisiamo/index.htm.

6.4.4. Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

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 princípi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report[30] che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) operanti in relazione alle loro caratteristiche a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.
Per quanto riguarda, invece, la verifica e la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework CObIT (Control Objectives for Information and related Technology), il cui processo di diffusione e implementazione è attualmente in corso di svolgimento.

Il sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria di CDP. Nel caso specifico, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.
L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svol-

30 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

ta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista in CDP un'azione integrata di più unità/funzioni: l'Area Risorse e Organizzazione provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'Area Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, con periodicità trimestrale, delle valutazioni sul sistema di controllo interno e degli esiti delle attività ispettive effettuate dall'Internal Auditing. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, così come previsto nel relativo Regolamento interno, provvede, alle date di bilancio, a informare il Consiglio di Amministrazione in merito ai risultati della propria attività, alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di Gruppo, essendo stato l'esercizio 2012 caratterizzato da importanti variazioni del perimetro di consolidamento, si è ritenuto opportuno, per le società la cui contribuzione all'informativa finanziaria di Gruppo è più rilevante, procedere a un'analisi complessiva (sintetica) dell'approccio metodologico utilizzato dalle stesse per garantire l'adeguatezza dell'informativa finanziaria.
L'analisi effettuata ha mostrato che anche per le società di cui sopra il sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria è stato disegnato utilizzando come riferimento metodologico il CoSO Report e

di conseguenza è stato possibile identificare, similmente a quanto avviene in CDP, la fase di mappatura delle attività in procedure scritte, la fase di analisi dei rischi e disegno/rilevazione dei controlli di mitigazione e la fase e di monitoraggio/testing.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati il rilascio dell'attestazione di cui all'articolo 154-bis del T.U.F., è stato necessario definire un flusso di informazioni verso il Dirigente preposto della Capogruppo che si sostanzia in: (i) risultati delle fasi di testing effettuate; (ii) relazione conclusiva sul sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria dei dirigenti preposti ai rispettivi consigli di amministrazione; (iii) sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, che ricalcano i contenuti previsti dal modello di attestazione definito dalla Consob e utilizzato dalla Capogruppo CDP.

6.4.5. Società di Revisione

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PWC), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni 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 di maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

6.4.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alla chiusura del 2012, 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.

Articolo 24-bis Statuto CDP

1. *Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*

2. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.*
3. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.*
4. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.*
5. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto". A ottobre del 2011, a seguito dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento su Società controllate da CDP, si è ritenuto opportuno procedere, attraverso lo stesso *iter* di approvazione, a un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- di assumere, nel caso di società rientranti nel perimetro di consolidamento e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, specifiche iniziative necessarie o utili per lo svolgimento di attività ritenute rilevanti ai fini dei propri compiti presso la Capogruppo;
- avvalersi di altre unità organizzative per il disegno e la modifica dei processi (Risorse e Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

6.4.7. Registri Insider

Nel corso del 2009, in qualità di emittente titoli di debito negoziati presso la Borsa del Lussemburgo e ai sensi del combinato disposto degli articoli 13 e 16 della legge lussemburghese del 9 maggio 2006 relativa agli abusi di mercato, CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.".

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento, che detta le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.
In particolare, esso disciplina i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP; 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 del regolamento e della normativa applicabile.

L'Area Legale e Affari Societari è preposta alla tenuta e all'aggiornamento del Registro.

Il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate di Terna", che CDP ha istituito nel corso del 2007 in qualità di soggetto in rapporto di controllo con Terna, quotata presso Borsa Italiana S.p.A., è stato soppresso a seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. 184/2012, che ha abolito l'obbligo di tenuta di tale Registro per i soggetti in rapporto di controllo con gli emittenti quotati, previsto dal previgente articolo 115-bis del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.).

6.4.8. 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 princípi 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 princípi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

La diffusione dei princípi 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 2012 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

* * *

Per quanto riguarda il gruppo Terna è possibile fare riferimento all'apposito documento, denominato "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari", redatto e diffuso da Terna S.p.A.

7. Rapporti della Capogruppo con il MEF

7.1. Rapporti con la Tesoreria centrale dello Stato

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP è depositata nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

7.2. Convenzioni con il MEF

In base a quanto previsto dal decreto ministeriale suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività. Le convenzioni vigenti sono state rinnovate in data 23 dicembre 2009 e hanno durata sino al 31 dicembre 2014, mantenendo i termini e la linea delle precedenti.

La prima convenzione regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) del decreto ministeriale citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo alla gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 3, comma 4, lettera a), b), e), g), h) e i) del citato decreto ministeriale. Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative. Il ruolo di CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 4, comma 2 del citato decreto ministeriale, attribuisce alla Società la possibilità di effettuare operazioni relative a 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 a CDP una remunerazione annua di 3 milioni di euro.

7.3. Gestioni per conto MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2012 ammonta a 12.945 milioni di euro, rispetto ai 14.713 milioni di euro a fine 2011. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 75.750 milioni di euro rispetto ai 79.173 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

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 2012 pari a 3.053 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 247 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 526 milioni di euro.

8. Previsioni per l'intero esercizio

8.1. Capogruppo e società sottoposte a direzione e coordinamento

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, il 2013 rappresenta la tappa conclusiva del Piano Industriale 2011-2013 approvato a marzo 2011. Nonostante il difficile contesto macroeconomico, si prevede che i principali obiettivi del Piano saranno pienamente raggiunti.

In particolare si prevede un volume di risorse mobilitate ben superiore agli obiettivi del Piano, con un mix di impieghi che, in coerenza con l'andamento del ciclo economico, prevede un ruolo prevalente per gli impieghi a supporto dell'economia e gli investimenti in partecipazioni.

Con riferimento all'attivo patrimoniale si prevede una crescita dello stock di crediti verso clientela e banche superiore rispetto all'andamento degli impieghi del sistema creditizio, prevalentemente grazie alle erogazioni attese a favore di imprese e infrastrutture.

I risultati reddituali del 2013 dovrebbero evidenziare una flessione nel margine di interesse, attribuibile alla normalizzazione del margine tra impieghi e raccolta, dopo l'andamento particolarmente positivo del 2012. La contrazione del margine di interesse sarà in parte controbilanciata da un aumento dei dividendi attesi conseguente all'ampliamento del portafoglio avvenuto a fine 2012. Anche sotto il profilo reddituale i risultati attesi sono pienamente in linea con gli obiettivi del Piano.

I principali rischi e incertezze sui risultati 2013 sono costituiti da un eventuale andamento negativo delle quotazioni di mercato o dei valori di riferimento delle partecipazioni detenute da CDP, tale da rendere necessarie rettifiche di valore, e dalla possibile volatilità dei dividendi distribuiti nel corso dell'anno dalle società partecipate. In presenza di un eventuale significativo rialzo dei tassi di interesse, sussiste, inoltre, il rischio di un'accelerazione nei rimborsi anticipati di Buoni postali e la sostituzione con Buoni di nuova emissione, che potrebbe determinare un peggioramento nel costo della provvista.

Con riferimento ai principali prodotti di CDPI SGR l'attività di gestione nell'esercizio 2013 sarà orientata all'avvio su dimensioni rilevanti dell'attività di investimento diretto in beni immobili. Per quanto riguarda la gestione del FIA, a seguito di eventuali modifiche regolamentari conseguenti alla pubblicazione del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del luglio 2012, che abroga il limite di partecipazione del 40%, è prevedibile un'ulteriore accelerazione dell'attività di investimento delle risorse del fondo, in quanto risulterà possibile l'avvio di progetti meritevoli che prevedono investimenti immobiliari in linea con le politiche di gestione del FIA ma che fino a oggi sono rimasti sospesi a causa della difficoltà nel reperire il restante 60% dell'equity.

Con riferimento a FSI l'operatività procede a ritmi serrati e, in aggiunta alle operazioni già sottoscritte per le quali si procederà al perfezionamento (Hera e IQ Made in Italy Investment Company), si sono concretizzate alcune ipotesi di intervento derivanti dalle numerose proposte pervenute e analizzate. Sulla base della pipeline attuale e considerando lo stadio avanzato di alcune opportunità di investimento, si stima possano essere perfezionate ulteriori operazioni di investimento nel 2013.

Lo sviluppo delle attività del gruppo Fintecna nell'esercizio 2013 si colloca, allo stato, in una logica inerziale rispetto agli esercizi precedenti non contemplando nuove possibili linee di sviluppo, in attesa degli indirizzi che verranno determinati dal nuovo azionista, CDP.

Con specifico riferimento al gruppo Fincantieri, il 2013, con l'acquisizione di STX OSV, segna l'ingresso dello stesso in un nuovo mercato ad alto valore aggiunto, nell'ottica della diversificazione produttiva avviata negli anni scorsi e ritenuta, congiuntamente all'implementazione del Piano di riorganizzazione aziendale, elemento essenziale per consolidare e rafforzare la posizione di mercato del gruppo Fincantieri e per contenere gli effetti della crisi che ha colpito a livello mondiale la cantieristica navale. In tale contesto, il gruppo Fincantieri continuerà a perseguire l'implementazione delle azioni di riorganizzazione previste dal Piano che, a fronte della salvaguardia di tutti gli attuali siti italiani, prevede un riequilibrio degli organici in relazione ai carichi di lavoro, con un incremento di flessibilità e produttività.

Nel 2013 il gruppo SACE proseguirà il percorso di attuazione delle linee guida del Piano Industriale 2011-2013, in un contesto macroeconomico caratterizzato da prospettive migliori soprattutto nella seconda parte dell'anno, seppur nel permanere di livelli di incertezza e volatilità particolarmente elevati.

8.2. Le prospettive del gruppo Terna

L'esercizio 2013 vedrà il gruppo Terna impegnato nella realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico 2013-2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 6 febbraio 2013.

In linea con la strategia adottata nel precedente Piano Strategico, il gruppo Terna ha finalizzato il processo di riorganizzazione aziendale che prevede una struttura societaria con maggior focus sulle attività non tradizionali, oltre che il consolidamento delle attività tradizionali.

Con riferimento alle attività tradizionali, e in particolare allo sviluppo e rinnovo dell'RTN, si prevedono investimenti in linea rispetto all'esercizio appena concluso; in particolare, il Piano di Sviluppo prevede che il gruppo Terna continui a sviluppare e realizzare le interconnessioni con l'estero (Montenegro e Francia), a ridurre le congestioni della rete (interventi Sorgente-Rizziconi e Dolo-Camin) e a proseguire lo sviluppo dei progetti dei sistemi di accumulo.

In continuità con gli anni precedenti, il gruppo Terna perseguirà l'attività di razionalizzazione dei processi e di efficienza sui costi operativi, assicurando al contempo la massima qualità del servizio di trasmissione e di dispacciamento.

Con riferimento alla gestione finanziaria, le emissioni obbligazionarie effettuate nel corso del 2012 garantiranno le risorse disponibili all'attività d'impresa fino al 2015.

8.3. Le prospettive di SIMEST

Le attività di SIMEST nel 2013 continueranno a vedere la società attiva in quelle aree geografiche nelle quali affianca le imprese italiane da lungo tempo, quali i Paesi BRIC, NAFTA, Balcani Occidentali, MENA, Africa e anche UE.
A fronte di ulteriori possibilità di sviluppo del proprio portafoglio, SIMEST potrà continuare nella sua crescita a supporto delle imprese italiane, attraverso l'utilizzo del cash flow aziendale.e un attento ricorso alla leva finanziaria, con elevati livelli di marginalità economica.

9. Progetto di destinazione degli utili d'esercizio

Si sottopone all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti il seguente progetto di destinazione del risultato dell'esercizio 2012, che ammonta a 2.852.617.356 euro.

In considerazione della conversione automatica delle azioni privilegiate in ordinarie prevista per il 1° aprile 2013 e assumendo che gli azionisti approveranno le conseguenti deliberazioni sottoposte alle Assemblee convocate per il 20 e 27 marzo 2013, alla data di deliberazione della destinazione dell'utile di esercizio 2012 il capitale sociale di CDP risulterà composto da 296.450.000 azioni ordinarie, di cui 4.451.160 detenute dalla Società quali azioni proprie e pertanto senza diritto agli utili, in base alle previsioni dell'articolo 2357-ter del codice civile.

In conformità a quanto indicato all'articolo 30 dello Statuto, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, pari a 94.433.036 euro (a esito del quale la riserva legale raggiungerà un quinto del capitale sociale), si propone di assegnare alle azioni ordinarie un dividendo pari a 998.636.032,80 euro.

Tenendo conto delle azioni proprie si propone pertanto di distribuire un dividendo unitario pari a 3,42 euro per ciascuna azione ordinaria avente diritto agli utili.

Si propone, infine, di portare l'utile residuo a nuovo per un importo pari a 1.759.548.287 euro.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

(unità di euro)

Utile d'esercizio	2.852.617.356
Riserva legale	94.433.036
Utile distribuibile	**2.758.184.320**
Dividendo	**998.636.033**
Utile a nuovo	**1.759.548.287**
Dividendo per azione	**3,42**

Roma, 20 marzo 2013

Il Presidente
Franco Bassanini

****

Con riferimento agli eventi successivi alla data di bilancio, si rinvia alla Nota integrativa, parte A.1, sezione 3.

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI REVISORI

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i princípi 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 2012 è stato redatto seguendo i Princípi 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 Princípi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PWC), quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti.
C. Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria che quella della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'articolo 16, commi 5 e 6, del decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati 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. I prospetti di separazione contabile sono riportati in allegato al bilancio d'esercizio.
D. Il bilancio d'esercizio 2012 evidenzia un utile di 2.853 milioni di euro e un patrimonio netto di 16.835 milioni di euro.

Tanto premesso, il Collegio dichiara che, anche in relazione al disposto del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, per gli aspetti di sua competenza, ha:

- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- partecipato alle Assemblee degli Azionisti, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi a oggi e ricevuto dagli amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società;
- 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 e societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti PWC;
- monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio mediante incontri con il Responsabile della funzione a ciò preposta;

- vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei princípi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della Relazione sulla gestione, anche assumendo informazioni dalla Società di Revisione;
- vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il responsabile della funzione di Internal Auditing che ha anche riferito in merito ai flussi informativi attivati da e verso i soggetti coinvolti nel disegno (controlli di secondo livello) e all'attività di monitoraggio (controlli di terzo livello) del sistema di controllo interno. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità o rilievi da segnalare;
- incontrato l'Organismo di Vigilanza per il reciproco scambio di informazioni e preso atto che la Società, con riferimento al D.Lgs. 231/2001, ha adottato un appropriato modello di organizzazione, gestione e controllo.

Inoltre, con riferimento alle citate comunicazioni della Consob, si riferiscono le seguenti informazioni.

1. Nel corso dell'esercizio, si rilevano alcune operazioni, in particolar modo quelle inerenti al portafoglio partecipativo, che hanno avuto un significativo rilievo economico, finanziario e patrimoniale per la CDP, oltre ad alcuni specifici eventi che, ancorché meno rilevanti in termine di impatto sui risultati, hanno comunque caratterizzato le risultanze del bilancio 2012. Delle suddette operazioni il Collegio è sempre stato adeguatamente informato. In particolare, si segnala quanto segue:
   - *Plusvalenza vendita azioni ENI*: nel corso dell'esercizio 2012 CDP ha venduto complessivamente n. 120.000.000 azioni ENI, pari a circa il 3,3% del capitale sociale, per un controvalore complessivo pari a oltre 2.106 milioni di euro. Tale operazione, funzionale all'acquisto del 30% meno una azione di Snam S.p.A., ha prodotto una plusvalenza, di carattere non ricorrente, pari a 485,1 milioni di euro, al netto delle imposte.
   - *Acquisizione di partecipazioni*:
     - nel corso dell'esercizio CDP ha perfezionato l'operazione di acquisizione del 100% di SACE S.p.A. e del 100% di Fintecna S.p.A. di proprietà del MEF e del 76% circa di Simest S.p.A. di proprietà del Ministero dello Sviluppo Economico, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione esercitato dalla Società ai sensi del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95. I prezzi di trasferimento delle partecipazioni, così come indicati dal decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 28 dicembre 2012, sono stati pari a 6.050 milioni di euro per SACE e 232,5 milioni di euro per SIMEST; per Fintecna sono stati versati 1.592 milioni di euro a titolo di corrispettivo provvisorio, pari al 60% del valore del patrimonio netto contabile del gruppo al 31 dicembre 2011. Il pagamento del saldo avverrà nel corso del 2013 a esito dell'emanazione di un ulteriore decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, che dovrà stabilire il corrispettivo finale; la Società ha pertanto provveduto a contabilizzare la partecipazione assumendo un prezzo definitivo di 2,5 miliardi di euro, sulla base della miglior stima disponibile. L'acquisto delle partecipazioni di controllo di cui sopra ha comportato una significativa variazione del perimetro di consolidamento del Gruppo CDP. Per quanto riguarda il contributo nel bilancio consolidato 2012, si evidenzia che, delle nuove società acquisite saranno conso-

lidate solamente le situazioni patrimoniali, in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio, e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo. Non vengono quindi presi in considerazione i contributi al risultato economico complessivo del Gruppo CDP, ritenendo che il corrispettivo finale sia stato determinato in modo tale da includere anche i risultati economici realizzati dalle società nel periodo intercorrente tra la data di passaggio del controllo e la data del decreto che ha fissato il corrispettivo;

- nel mese di ottobre 2012 è stato inoltre perfezionato il closing dell'operazione di acquisizione di una partecipazione del 30% meno una azione del capitale sociale votante di Snam S.p.A. di proprietà di Eni S.p.A. Il corrispettivo dell'operazione è pari a circa 3.517 milioni di euro, allineato alla media ponderata dei prezzi ufficiali del titolo SNAM tra il 26 aprile e il 25 maggio 2012, maggiorata del 3%. Contabilmente la partecipazione viene rappresentata come società collegata, in attesa della verifica dei presupposti per la sussistenza di un controllo di fatto.

- *Risultato netto dell'attività di negoziazione e copertura*: il risultato dell'attività di negoziazione ammonta al 31 dicembre a 156,4 milioni di euro, quasi interamente attribuibile alla valutazione delle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "indicizzati a scadenza", effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari. Il rischio collegato alla componente azionaria dei Buoni "indicizzati a scadenza" e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato dalla Società tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. In considerazione dell'opzione di rimborso anticipato concessa ai risparmiatori, il nozionale delle opzioni acquistate per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela; la presenza di elementi di stima può produrre situazioni di under/over hedging. Il saldo 2012 deriva da una situazione di overhedging, già evidenziata nel 2011 ma ulteriormente amplificata nel 2012 dall'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked; il risultato netto dell'attività di copertura è pari a -10,1 milioni di euro (0,06% rapportato al valore nozionale dei derivati di copertura) e deriva principalmente dalle estinzioni anticipate di alcuni IRS di copertura, per finalità di ALM, avvenuti nel corso del primo semestre del 2012.
- *Convenzione con Poste Italiane*: dopo la stipula, in data 3 agosto 2011, della nuova Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, e i successivi accordi integrativi del 2011, nel corso del 2012 sono stati sottoscritti ulteriori accordi integrativi volti al miglioramento, all'incremento e all'innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale. In particolare, è stata prevista una serie di iniziative volte a potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e a migliorare i servizi connessi all'emissione e al collocamento dei suddetti prodotti, oltre a essere stati rimodulati l'importo e i termini di pagamento della commissione di competenza dell'anno. Nello stesso contesto è stata effettuata una revisione degli obiettivi precedentemente previsti nella Convenzione. In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2012 è risultato pari a 1.649 milioni di euro.
- *Impairment analitico e collettivo dei crediti*: la valutazione analitica dei crediti, effettuata alla fine del 2012, ha richiesto una svalutazione per un importo complessivo di circa 5,7 milioni di euro e una ripresa di valore per circa 334mila euro, con un effetto netto negativo nel conto economico 2012 di

5,4 milioni di euro al lordo delle imposte. La Società ha inoltre effettuato rettifiche di valore a titolo di valutazione collettiva di crediti *in bonis*, a valere sulle esposizioni verso soggetti privati, da quest'anno comprensive anche delle esposizioni verso le controparti bancarie. La rettifica netta da valutazione collettiva registrata sul conto economico è pari, al lordo delle imposte, a circa 17,5 milioni di euro (di cui 16,2 milioni di euro relativi a esposizioni verso banche), mentre il saldo del fondo di svalutazione collettivo al 31 dicembre è pari a 21,7 milioni di euro (di cui 16,2 milioni di euro riferiti a banche).

- *Conversioni azioni privilegiate*: il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2012 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. In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate. Le n. 105.000.000 azioni privilegiate saranno, quindi, automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie, secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate). Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato, a fine 2012, da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni in questione convocando l'Assemblea degli Azionisti per deliberare in merito all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, nell'ambito del procedimento di liquidazione di cui all'articolo 2437-quater del codice civile. L'Assemblea degli Azionisti del 20 marzo 2013 ha autorizzato la Società all'acquisto di n. 9.084.000 azioni privilegiate proprie nell'ambito del procedimento liquidazione di cui all'articolo 2437-quater del codice civile. L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti dovrà essere effettuato mediante l'utilizzo di riserve disponibili, al prezzo di euro 6,299 per azione corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 29 gennaio 2013, per un controvalore complessivo pari a euro 57.220.116,00. Il Consiglio di Amministrazione ha determinato il suddetto valore di liquidazione nel rispetto dell'articolo 36, comma 3-septies, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e dell'articolo 9, comma 3, dello Statuto. La Società, al 31 dicembre 2012, non possedeva azioni proprie.

2. Nella Nota integrativa del bilancio 2012 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 la PWC, 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 PWC, ai sensi dell'articolo 17, comma 9, lett. a), del D.Lgs. 39/2010, ha confermato al Collegio Sindacale che non sono sorte situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza e non sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.
8. Nel corso dell'esercizio 2012 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 4 Assemblee degli Azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale, che a sua volta si è riunito 13 volte e 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.
9. Il sistema amministrativo-contabile appare adeguato alla corretta e tempestiva rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle informazioni ricevute dalla Società di Revisione.
10. In un contesto di continuo miglioramento del sistema di controllo interno, si segnalano interventi di rafforzamento, programmati dalla Società e in corso di realizzazione, nell'ambito dell'Information Tecnology; inoltre, in considerazione dell'ampliamento del perimetro di Gruppo, sono previsti interventi di rafforzamento degli strumenti di supporto ai processi di consolidamento.
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 2012, dell'attinente Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e delle proposte di destinazione del risultato di esercizio.
Il Collegio Sindacale, da ultimo, ricorda che al momento dell'approvazione del bilancio 2012 si concluderà il proprio mandato triennale e l'Assemblea dovrà pertanto provvedere al riguardo.

Roma, 20 marzo 2013

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli	Presidente
/firma/Gerhard Brandstätter	Sindaco effettivo
/firma/Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
/firma/Piergiuseppe Dolcini	Sindaco effettivo
/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 aprile 2012.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02777851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071213231 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 080/5540211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 051/6186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030/3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095/7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055/2482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081/36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049/873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091/349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521/242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06/570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011/556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461/370044 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422/696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040/3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432/25789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045/8263001

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2012.

Roma, 27 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

BILANCIO CONSUNTIVO

Forma e contenuto del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 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.

Stato patrimoniale

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2012	31/12/2011
10. Cassa e disponibilità liquide	4.061	2.237
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	640.480.778	581.080.782
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.975.191.408	2.714.382.743
- di cui a garanzia covered bond	-	*200.479.303*
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.730.803.183	9.289.252.925
60. Crediti verso banche	13.178.302.664	19.404.824.607
- di cui a garanzia covered bond	*575.161.865*	*5.138.958.155*
70. Crediti verso clientela	238.305.758.261	220.537.662.851
- di cui a garanzia covered bond	*2.102.395.438*	-
80. Derivati di copertura	371.592.827	359.793.786
100. Partecipazioni	30.267.806.038	19.641.548.187
110. Attività materiali	206.844.583	199.727.962
120. Attività immateriali	7.142.943	4.574.652
130. Attività fiscali	508.263.385	617.523.230
a) correnti	359.110.010	399.759.826
b) anticipate	149.153.375	217.763.404
150. Altre attività	239.289.471	235.665.166
Totale dell'attivo	**305.431.479.602**	**273.586.039.128**

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2012	31/12/2011
10. Debiti verso banche	34.055.028.612	19.415.892.384
20. Debiti verso clientela	242.303.149.301	227.042.396.990
30. Titoli in circolazione	6.672.411.389	8.512.364.699
- di cui covered bond	*2.639.474.757*	*5.307.748.156*
40. Passività finanziarie di negoziazione	477.087.678	471.815.234
60. Derivati di copertura	2.575.862.638	2.621.250.529
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	56.412.601	60.440.182
80. Passività fiscali	915.731.204	443.585.327
a) correnti	818.196.453	356.236.426
b) differite	97.534.751	87.348.901
100. Altre passività	1.527.970.453	538.517.108
110. Trattamento di fine rapporto del personale	750.996	732.560
120. Fondi per rischi e oneri	11.789.925	9.681.415
b) altri fondi	11.789.925	9.681.415
130. Riserve da valutazione	965.418.317	1.081.113.568
160. Riserve	9.517.249.132	8.276.343.556
180. Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.852.617.356	1.611.905.576
Totale del passivo e del patrimonio netto	**305.431.479.602**	**273.586.039.128**

Conto economico

(unità di euro)

Voci		31/12/2012	31/12/2011
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	10.590.682.908	7.737.829.670
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.068.867.902)	(5.408.988.524)
30.	**Margine di interesse**	**3.521.815.006**	**2.328.841.146**
40.	Commissioni attive	38.348.222	15.704.980
50.	Commissioni passive	(1.650.123.072)	(1.504.737.356)
60.	**Commissioni nette**	**(1.611.774.850)**	**(1.489.032.376)**
70.	Dividendi e proventi simili	1.206.749.144	1.229.134.522
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	156.407.006	(17.238.205)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(10.120.204)	(27.825.910)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	389.563.961	6.425.648
	a) crediti	19.469.378	6.074.385
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	366.189.473	345.580
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145.310	5.683
	d) passività finanziarie	3.759.800	
120.	**Margine di intermediazione**	**3.652.640.063**	**2.030.304.825**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(22.884.956)	(10.188.369)
	a) crediti	(22.097.331)	(7.565.679)
	d) altre operazioni finanziarie	(787.625)	(2.622.690)
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**3.629.755.107**	**2.020.116.456**
150.	Spese amministrative:	(103.285.487)	(85.168.357)
	a) spese per il personale	(54.205.757)	(50.780.722)
	b) altre spese amministrative	(49.079.730)	(34.387.635)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.058.191)	(350.298)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(5.225.787)	(5.677.509)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.464.066)	(2.210.473)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	3.504.759	3.730.374
200.	**Costi operativi**	**(109.528.772)**	**(89.676.263)**
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	147.334.875	(13.861.048)
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(107.901)	-
250.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**3.667.453.309**	**1.916.579.145**
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(814.835.953)	(304.673.569)
270.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**2.852.617.356**	**1.611.905.576**
290.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**2.852.617.356**	**1.611.905.576**

Prospetto della redditività complessiva

(unità di euro)

Voci		31/12/2012	31/12/2011
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**2.852.617.356**	**1.611.905.576**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(139.907.692)	(171.364.227)
60.	Copertura dei flussi finanziari	24.212.441	2.341.008
110.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**(115.695.251)**	**(169.023.219)**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**2.736.922.105**	**1.442.882.357**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio corrente

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2011	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31/12/2012
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2012	
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	8.276.343.556		8.276.343.556	1.240.905.576										9.517.249.132
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	916.941.766		916.941.766										(139.907.692)	777.034.074
b) copertura flussi finanziari	(3.400.200)		(3.400.200)										24.212.441	20.812.241
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576		1.611.905.576	(1.240.905.576)	(371.000.000)								2.852.617.356	2.852.617.356
Patrimonio netto	**14.469.362.700**		**14.469.362.700**	**-**	**(371.000.000)**								**2.736.922.105**	**16.835.284.805**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio precedente

(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva esercizio 2011	Patrimonio netto al 31/12/2011
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	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											2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000											1.050.000.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	6.233.823.643		6.233.823.643	2.042.519.913										8.276.343.556
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	1.088.305.993		1.088.305.993										(171.364.227)	916.941.766
b) copertura flussi finanziari	(5.741.208)		(5.741.208)										2.341.008	(3.400.200)
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913		2.742.519.913	(2.042.519.913)	(700.000.000)								1.611.905.576	1.611.905.576
Patrimonio netto	**13.726.480.343**		**13.726.480.343**	**-**	**(700.000.000)**								**1.442.882.357**	**14.469.362.700**

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(unità di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2012	31/12/2011
1. Gestione	**(1.268.664.051)**	**4.407.689.471**
- risultato d'esercizio (+/-)	2.852.617.356	1.611.905.576
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(137.571.535)	8.996.389
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(200.183.695)	(189.561.628)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	22.884.956	10.188.369
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.689.853	7.887.982
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	7.428.900	7.050.418
- imposte e tasse non liquidate (+)	814.835.953	304.673.569
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	13.861.048
- altri aggiustamenti (+/-)	(4.636.365.839)	2.632.687.748
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(1.358.378.980)**	**(14.525.818.442)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	78.171.539	266.360.752
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.030.319.043)	(669.973.585)
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	6.948.868.710	(10.121.091.617)
- crediti verso clientela	(6.374.480.471)	(4.060.860.800)
- altre attività	19.380.285	59.746.809
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**34.558.471.140**	**18.405.402.883**
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	14.456.286.818	11.561.064.716
- debiti verso clientela	20.235.839.912	7.427.749.672
- titoli in circolazione	(1.720.450.110)	795.615.500
- passività finanziarie di negoziazione	5.272.444	(468.218.474)
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	1.581.522.076	(910.808.531)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**31.931.428.109**	**8.287.273.912**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**24.715.175.635**	**259.988.457**
- vendite di partecipazioni	2.034.309.999	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.680.756.000	259.988.457
- vendita di attività materiali	109.636	-
2. Liquidità assorbita da	**(42.581.105.251)**	**(7.589.857.643)**
- acquisti di partecipazioni	(12.660.567.850)	(1.072.800.000)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(29.903.053.001)	(6.509.653.862)
- acquisti di attività materiali	(12.452.043)	(5.592.908)
- acquisti di attività immateriali	(5.032.357)	(1.810.872)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(17.865.929.616)**	**(7.329.869.186)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(371.000.000)	(700.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(371.000.000)**	**(700.000.000)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**13.694.498.493**	**257.404.726**

Riconciliazione

Voci *		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	124.035.182.663	123.777.777.937
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	13.694.498.493	257.404.726
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	137.729.681.156	124.035.182.663

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

PAGINA BIANCA

Nota integrativa

Premessa

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di CDP è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Princípi 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 Princípi 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 Princípi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board),
- IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standards Committee),

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.
Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.
Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.
Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

Gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico e gli altri 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.

Negli altri prospetti di bilancio e nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.
Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
In merito alle tabelle di Nota integrativa, per consentire il raffronto tra l'esercizio 2012 e l'esercizio 2011 sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2012 sia per il 2011.

I patrimoni separati della CDP

La CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.
La separazione inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata, mentre da novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio.

Revisione del bilancio

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione legale sulla base del D.Lgs. 39/2010 a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio

2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2011-2019.

ALLEGATI DI BILANCIO

Al bilancio, per fornire un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.

Sono allegati, inoltre, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCÍPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCÍPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai Princípi 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 Princípi 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 Princípi 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 princípi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.
Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.
Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 20 marzo 2013, non sono intervenuti fatti che com-

portino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita, oltre a quanto riportato nella Sezione 14 "Patrimonio dell'impresa" in relazione alla conversione delle azioni privilegiate.

SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

Princípi che entreranno in vigore negli esercizi successivi

Come richiesto dallo IAS 8 - Princípi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, vengono di seguito indicati, e brevemente illustrati, i nuovi princípi e le interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili.

Modifiche all'IFRS 1- Prima adozione degli IFRS (rivisto)

Le modifiche all'IFRS 1 eliminano il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. In particolare, l'amendment precisa che se un'entità decidesse in sede di transizione agli IFRS di valutare attività e passività al fair value e di utilizzare tale fair value come sostituto del costo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura redatto in conformità agli IFRS, nei casi di una grave iperinflazione il primo bilancio che l'entità redige in conformità agli IFRS deve spiegare come e perché l'entità aveva una valuta funzionale che presentava entrambe le seguenti caratteristiche, e perché poi ha cessato di averla:

a) per tutte le entità con operazioni e saldi in quella valuta non è disponibile un indice generale dei prezzi attendibile;
b) non esiste possibilità di cambio tra la valuta e una valuta estera relativamente stabile.

L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

Modifiche allo IAS 12 - Imposte sul reddito

Le modifiche allo IAS 12 richiedono all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tali modifiche, il SIC 21 - Imposte sul reddito - recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile.
L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

IFRS 9 - Strumenti finanziari

L'IFRS 9 rappresenta il completamento della prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione, avente come principale obiettivo quello di ridurne la complessità.

L'ambito di applicazione dell'IFRS 9 è stato ristretto alle sole attività finanziarie: per la classificazione e la valutazione delle passività finanziarie il riferimento rimane per il momento lo IAS 39.
Il processo di omologazione dell'IFRS 9 è stato per ora sospeso.

IFRS 10 - Bilancio consolidato

L'IFRS 10 - Bilancio consolidato, sostituisce, integrandoli, parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e il SIC 12 - Consolidamento - Società a destinazione specifica (società veicolo). L'IFRS 10 fornisce un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Il nuovo principio fornisce, inoltre, ulteriori indicazioni per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da valutare.
Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 11 - Joint arrangements

L'IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto, sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in joint venture e il SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo e stabilisce i princípi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto. Mentre i princípi esistenti si basano sulla forma giuridica dell'accordo per definirne il trattamento contabile, l'IFRS 11 si focalizza sulla natura dei diritti e degli obblighi derivanti dall'accordo stesso. In particolare, il nuovo principio ha eliminato la possibilità di contabilizzare le joint venture secondo il metodo del consolidamento proporzionale; conseguentemente le stesse devono essere contabilizzate esclusivamente secondo il metodo del patrimonio netto.
Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità

L'IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità, combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. Esso definisce l'informativa obbligatoria da fornire con riferimento a tutte le tipologie di partecipazioni detenute in altre imprese, incluse le società controllate, le joint venture, le società collegate e le società veicolo (SPV). L'IFRS 12 sostituisce le disposizioni precedentemente incluse nello IAS 27 - Bilancio separato, nello IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e nello IAS 31 - Partecipazioni in joint venture.
Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 27 - Bilancio separato (rivisto)

Lo IAS 27 - Bilancio separato è stato rivisto a seguito dell'emanazione dell'IFRS 10 che include nuove disposizioni in materia di bilancio consolidato precedentemente presenti nello IAS 27. Lo IAS 27 (rivisto) mantiene le disposizioni in merito alla contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture nel bilancio separato.

Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 del 1° dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture (rivisto)

Lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture, è stato rivisto al fine di adeguarlo alle nuove disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nell'IFRS 11. Lo IAS 28 (rivisto) include le nuove disposizioni per la contabilizzazione delle joint venture che, così come le società collegate, devono essere contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 13 - Valutazione a fair value

L'IFRS 13 - Valutazione a fair value, fornisce una precisa definizione di fair value ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio che stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie, non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del fair value, ma piuttosto indica come misurare il fair value quando la sua applicazione è richiesta o consentita.

Il progetto si inserisce nell'ambito di quello più generale, teso alla convergenza tra i princípi contabili internazionali e gli US GAAP. Tale principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ed è stato omologato dall'Unione Europea con il Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012.

IAS 19 - Benefíci per i dipendenti (rivisto)

La versione rivista dello IAS 19 - Benefíci per i dipendenti, introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefíci per i dipendenti; in particolare, viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"). Le "rimisurazioni" della passività netta per benefíci definiti – costituite: da utili e perdite attuariali; dal rendimento dell'attività al servizio del piano; e dalle variazioni nell'effetto dell'asset ceiling – sono iscritte negli altri componenti di conto economico complessivo.

Le modifiche, che entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio

Le modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio, introducono cambiamenti nel raggruppamento delle voci incluse nel prospetto di conto economico complessivo; in particolare, è richiesto di separare le voci suscettibili di riclassificazione nel conto economico da quelle che, per loro natura, non saranno mai oggetto di riclassifica nel conto economico.

Le modifiche, che entreranno in vigore dagli esercizi iniziati dal 1° luglio 2012, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 11 e all'IFRS 12

Le modifiche disciplinano la fase di transizione e di adozione dei nuovi princípi contabili. Gli amendment entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013 e non sono ancora omologate dall'Unione Europea. Inoltre l'ARC ha posticipato di un anno l'"effective date".

Modifica all'IFRS 1 - Finanziamenti pubblici

La modifica, emessa il 13 marzo 2012, consente ai "first IFRS adopters" di non rilevare come contributo pubblico il beneficio derivante da prestiti governativi a tasso inferiore al mercato.

L'amendment entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ma non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

Amendment all'IFRS 7 e allo IAS 32: Compensazione di attività e passività finanziarie

Le modifiche all'IFRS 7 mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utenti di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS. L'amendment modifica sia l'IFRS 7 sia lo IAS 32. Tuttavia con l'omologazione tramite il Reg. 1256/2012 dell'11 dicembre 2012 la Commissione Europea ha stabilito entrate in vigore differenziate:

- le modifiche all'IFRS 7 (paragrafi IN 89, 13A-13F, B40-B53) entrano in vigore dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013;
- le modifiche allo IAS 32 entreranno in vigore per gli esercizi iniziati a partire dal 1° gennaio 2014.

IFRIC 20 - Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto

L'obiettivo dell'IFRIC 20 è fornire orientamenti sulla rilevazione dei costi di sbancamento nella fase di produzione come attività e sulla valutazione iniziale e successiva dell'attività derivante da un'operazione di sbancamento, al fine di ridurre le differenze pratiche nel modo in cui le entità contabilizzano i costi sostenuti nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto. L'interpretazione entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ed è stata omologata dall'Unione Europea con Reg. 1256/2012.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013 ha approvato il progetto di bilancio 2012 della CDP, la cui diffusione pubblica avverrà nei tempi e con le modalità previste nella normativa vigente applicabile alla CDP.

Il consolidato fiscale nazionale

Per il triennio 2012-2014 CDP ha optato, in qualità di consolidante, per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" – introdotto dal decreto legislativo 12 dicembre 2003 n. 344 – unitamente alle società controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l.

Tenuto conto anche degli accordi contrattuali stipulati, l'adozione del menzionato regime ha comportato alcuni benefici effetti sul carico fiscale del Gruppo, tra i quali:

- l'immediata utilizzabilità, totale o parziale, delle perdite fiscali di periodo delle società partecipanti al consolidato in diminuzione dei redditi posseduti dalle altre società consolidate;
- l'introduzione, in modo organico e permanente, di un meccanismo di compensazione dei crediti e debiti IRES (Imposta sul reddito delle società) tra le società partecipanti al consolidato fiscale.

Sulla base di quanto evidenziato dall'OIC nel Documento Interpretativo n. 2 - *Contabilizzazione del consolidato e della trasparenza fiscale*, par. 1.2.2, che:

- *non sembra appropriato imputare la fiscalità (corrente e differita) al Conto Economico della consolidante in ottemperanza dei principi di inerenza, di competenza e della capacità contributiva della società capogruppo;*
- *sembrerebbe opportuno regolare tali trasferimenti quali rapporti di debito/credito rilevandoli nello Stato Patrimoniale della consolidante che, in tal modo, agisce come stanza di compensazione",*

la consolidante ha previsto l'iscrizione nel proprio conto economico delle imposte di sua competenza e la contabilizzazione nello stato patrimoniale dei debiti/crediti per le imposte correnti relative agli imponibili positivi/negativi trasferiti dalle consolidate stesse.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Nelle pagine seguenti vengono descritti i princípi 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.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie, a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale (Other Comprehensive Income - OIC), al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

In caso di alienazione parziale, il rigiro al conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.

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 in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile (Perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.
Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti 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 similari, 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 finanzia-

mento 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 Princípi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dalla CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assi-

stono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130 a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Un'eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. "past due"), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a un anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio sia durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria e, in caso di cash flow hedge, l'eventuale riserva viene riversata a conto economico. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato, sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un fair value positivo/negativo.

7 - PARTECIPAZIONI

Per "Partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28), diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al fair value" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.
Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o 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 subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore.
La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.
In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.
Le partecipazioni vengono eliminate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati)

disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:

(a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
(b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
(c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.
Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da software.
I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.
I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - Fiscalità corrente e differita

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP.
Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.
In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei 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 Princípi contabili internazionali, a eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - Debiti e titoli in circolazione

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, la CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.
Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione, normalmente coincidente con il valore d'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) sono riportati i Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo Stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Princípi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento sia del riesame dei flussi di rimborso.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di contrattazione per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristi-

che economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle passività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'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

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il TFR, ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente"

e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).
Si segnala, tuttavia, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società in organico *ante* trasformazione in società per azioni hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP, che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare oppure all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.
Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 non sarebbero, pertanto, significativi.

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.
Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

Commissioni

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.
Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.
In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.
Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di livello 2 CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura, integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

I modelli valutativi sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.
L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data

tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31 dicembre 2012 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.

In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (livello 3).

In particolare, nel bilancio di CDP, le seguenti valutazioni sono classificabili come livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 GERARCHIA DEL FAIR VALUE

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

(migliaia di euro)

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2012			31/12/2011		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.668.773	4.601	301.817	2.524.232	5.971	184.180
4. Derivati di copertura		368.910	2.683		357.457	2.337
Totale	**4.668.773**	**1.010.264**	**308.228**	**2.524.232**	**943.166**	**187.860**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		63.559	413.529		37.506	434.309
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.562.811	13.052		2.612.712	8.539
Totale		**2.626.370**	**426.581**		**2.650.218**	**442.848**

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**	**1.343**		**184.180**	**2.337**
2.	**Aumenti**	**2.385**		**159.192**	**346**
2.1	Acquisti	2.385		158.886	
2.2	Profitti imputati a:			306	346
2.2.1	Conto economico				346
	- di cui plusvalenze				
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	306	
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	**Diminuzioni**			**41.555**	
3.1	Vendite			1.050	
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			40.505	
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze				
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	40.505	
3.4	*Trasferimento ad altri livelli*				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	**Rimanenze finali**	**3.728**		**301.817**	**2.683**

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**	**434.309**		**8.539**
2.	**Aumenti**	**28.884**		**7.681**
2.1	Emissioni	3.124		
2.2	Perdite imputate a:	25.760		7.681
2.2.1	Conto economico	25.760		
	- di cui minusvalenze			
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	7.681
2.3	Trasferimento da altri livelli			
2.4	Altre variazioni in aumento			
3.	**Diminuzioni**	**49.664**		**3.168**
3.1	Rimborsi	27.456		
3.2	Riacquisti			
3.3	Profitti imputati a:	22.208		3.168
3.3.1	Conto economico	22.208		3.168
	- di cui plusvalenze			
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	
3.4	Trasferimento ad altri livelli			
3.5	Altre variazioni in diminuzione			
4.	**Rimanenze finali**	**413.529**		**13.052**

A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.
Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.
Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss" (DOP). Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).
Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.
CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Cassa	4	2
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	**4**	**2**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	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		636.753	3.728		579.738	1.343
1.1 Di negoziazione						
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**636.753**	**3.728**		**579.738**	**1.343**
Totale (A+B)		**636.753**	**3.728**		**579.738**	**1.343**

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	31/12/2012	31/12/2011
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	640.481	581.081
- fair value	640.481	581.081
b) Clientela		
- fair value		
Totale B	**640.481**	**581.081**
Totale (A+B)	**640.481**	**581.081**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.668.773	4.601		2.524.232	5.971	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.668.773	4.601		2.524.232	5.971	
2. Titoli di capitale			10.960			10.572
2.1 Valutati al fair value			8.894			8.506
2.2 *Valutati al costo*			2.066			2.066
3. Quote di O.I.C.R.			290.857			173.608
4. Finanziamenti						
Totale	**4.668.773**	**4.601**	**301.817**	**2.524.232**	**5.971**	**184.180**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**4.673.374**	**2.530.203**
a) Governi e banche centrali	4.668.774	2.524.232
b) Altri enti pubblici	4.600	5.971
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale	**10.960**	**10.572**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	8.894	8.506
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.894	8.506
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	**290.857**	**173.608**
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**4.975.191**	**2.714.383**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.530.203**	**10.572**	**173.608**		**2.714.383**
B. Aumenti	**15.269.461**	**388**	**158.805**		**15.428.654**
B1. Acquisti	14.929.382	81	158.805		15.088.268
B2. Variazioni positive di fair value	340.079	307			340.386
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
C. Diminuzioni	**13.126.290**		**41.556**		**13.167.846**
C1. Vendite	100.000		1.050		101.050
C2. Rimborsi	12.956.899				12.956.899
C3. Variazioni negative di fair value	1.275		40.506		41.781
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	68.116				68.116
D. Rimanenze finali	**4.673.374**	**10.960**	**290.857**		**4.975.191**

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	16.730.803	17.946.627				9.289.253	8.720.182	
- strutturati								
- altri	16.730.803	17.946.627				9.289.253	8.720.182	
2. Finanziamenti								
Totale	**16.730.803**	**17.946.627**				**9.289.253**	**8.720.182**	

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 13.328,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 3.600 milioni di euro, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**16.730.803**	**9.289.253**
a) Governi e banche centrali	16.730.803	9.289.253
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	**16.730.803**	**9.289.253**

L'incremento del saldo rispetto all'anno precedente è dovuto all'attività di investimento di parte delle disponibilità liquide in titoli di Stato.

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

		Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A.	**Esistenze iniziali**	**9.289.253**		**9.289.253**
B.	**Aumenti**	**30.122.306**		**30.122.306**
	B1. Acquisti	29.903.053		29.903.053
	B2. Riprese di valore			
	B3. Trasferimenti da altri portafogli			
	B4. Altre variazioni	219.253		219.253
C.	**Diminuzioni**	**22.680.756**		**22.680.756**
	C1. Vendite	1.100.000		1.100.000
	C2. Rimborsi	21.580.756		21.580.756
	C3. Rettifiche di valore			
	C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
	C5. Altre variazioni			
D.	**Rimanenze finali**	**16.730.803**		**16.730.803**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Crediti verso banche centrali	**447.906**	**4.437.508**
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	447.906	4.437.508
3. Pronti contro termine		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	**12.730.397**	**14.967.317**
1. Conti correnti e depositi liberi	1.059.024	285.786
2. Depositi vincolati	2.354.373	1.865.942
3. Altri finanziamenti	8.816.994	7.678.213
3.1 *Pronti contro termine attivi*		
3.2 Leasing finanziario		
3.3 Altri	8.816.994	7.678.213
4. Titoli di debito	500.006	5.137.376
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito	500.006	5.137.376
Totale (valore di bilancio)	**13.178.303**	**19.404.825**
Totale (fair value)	**13.296.157**	**18.811.379**

I "*Crediti verso banche*" *sono composti principalmente da:*

- finanziamenti per circa 8.817 milioni di euro;
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per 2.354 milioni di euro;
- rapporti di conto corrente per circa 1.059 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 500 milioni di euro, detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere;
- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 448 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**131.429**	**141.932**
a) rischio di tasso di interesse	131.429	141.932
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	**131.429**	**141.932**

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Includono anche le obbligazioni sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela e i titoli detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorati		*Bonis*	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Conti correnti	186			95		
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	136.718.590			123.817.580		
2. Pronti contro termine attivi						
3. Mutui	93.826.109		76.006	94.483.732		46.253
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto						
5. Leasing finanziario						
6. Factoring						
7. Altri finanziamenti	3.548.543		135	634.035		179
8. Titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
8.1 Titoli strutturati						
8.2 Altri titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
Totale (valore di bilancio)	**238.229.617**		**76.141**	**220.491.231**		**46.432**
Totale (fair value)	**234.919.787**		**76.141**	**205.913.060**		**46.432**

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della CDP, il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul con-

to corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 4.015 milioni di euro.

La differenza che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette i livelli ancora elevati del premio per il rischio sovrano della Repubblica Italiana (spread) prevalenti sul mercato a fine 2012.
Differenze tra fair value e valori di bilancio di segno opposto potrebbero essere ipoteticamente calcolate per i Buoni fruttiferi postali, determinando un effetto compensativo.
Come tuttavia argomentato nella Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20 del passivo, tenuto conto della caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e della particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di condizioni di mercato come quelle prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorati		*Bonis*	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:	**4.136.189**			**1.555.789**		
a) Governi	899.767			407.397		
b) Altri enti pubblici	551.988			632.503		
c) Altri emittenti	2.684.434			515.889		
- imprese non finanziarie	210.798			87.019		
- imprese finanziarie	2.473.636			428.870		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**234.093.428**		**76.141**	**218.935.442**		**46.432**
a) Governi	174.059.309			159.974.487		
b) Altri enti pubblici	49.796.812		5.380	50.550.743		3.168
c) Altri soggetti	10.237.307		70.761	8.410.212		43.264
- imprese non finanziarie	10.153.630		70.661	8.343.767		43.264
- imprese finanziarie	51.600			33.308		
- assicurazioni						
- altri	32.077		100	33.137		
Totale	**238.229.617**		**76.141**	**220.491.231**		**46.432**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**11.890.085**	**13.816.827**
a) rischio di tasso di interesse	11.890.085	13.816.827
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	**11.890.085**	**13.816.827**

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 31/12/2012			VN	Fair value 31/12/2011			VN
	L1	L2	L3	31/12/2012	L1	L2	L3	31/12/2011
A. Derivati finanziari		**368.910**	**2.683**	**6.678.853**		**357.457**	**2.337**	**7.742.022**
1) Fair value		317.837	2.683	6.150.730		321.647	2.337	7.642.221
2) Flussi finanziari		51.073		528.123		35.810		99.801
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**368.910**	**2.683**	**6.678.853**		**357.457**	**2.337**	**7.742.022**

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	51.073	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							**51.073**		
1. Passività finanziarie	273.212			x	47.308	x		x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**273.212**				**47.308**				
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
3. Simest S.p.A.	Roma	76,00%	76,00%
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	90,00%
5. SACE S.p.A.	Roma	100,00%	100,00%
6. Fintecna S.p.A.	Roma	100,00%	100,00%
7. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
8. CDP RETI S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. Eni S.p.A.	Roma	25,76%	25,76%
2. Galaxy S.àr.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	**31.481.874**	**3.637.879**	**892.795**	**16.072.985**	**14.983.826**	
1. Terna S.p.A. (1)	12.336.664	1.711.590	418.902	2.555.344	1.315.200	1.814.399
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	11.270	10.355	3.323	7.427	1.400	x
3. Simest S.p.A. (1)	393.874	49.365	12.185	239.764	232.500	x
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	1.025.218	19.408	14.434	1.015.534	900.000	x
5. SACE S.p.A. (1)	8.522.045	1.445.547	183.963	5.713.206	6.050.000	x
6. Fintecna S.p.A. (1)	3.893.320	185.387	54.626	2.351.648	2.500.000	x
7. CDP GAS S.r.l.	797.441	108.984	103.806	571.147	467.366	x
8. CDP RETI S.r.l.	4.502.042	107.243	101.556	3.618.915	3.517.360	x
B. Imprese controllate in modo congiunto	-	-	-	-	-	
C. Imprese sottoposte a influenza notevole	**82.179.950**	**49.902.540**	**4.234.401**	**35.395.869**	**15.283.980**	
1. Eni S.p.A. (1)	82.021.346	49.876.149	4.212.687	35.254.999	15.281.632	17.169.532
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	151.741	25.608	22.176	146.507	2.348	x
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (3)	6.863	783	(462)	(5.637)	-	x
Totale	**113.661.824**	**53.540.419**	**5.127.196**	**51.468.854**	**30.267.806**	

(1) Dati bilancio al 31 dicembre 2011
(2) Dati bilancio al 30 giugno 2011
(3) Dati bilancio al 31 dicembre 2009
(*) Valore al 31 dicembre 2012

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaio di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**19.641.548**	**18.582.609**
B. Aumenti	**12.660.568**	**1.072.800**
B.1 Acquisti	12.660.568	1.072.800
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni	**2.034.310**	**13.861**
C.1 Vendite	2.034.310	
C.2 Rettifiche di valore		13.861
C.3 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	**30.267.806**	**19.641.548**
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	**16.968**	**16.968**

La sottovoce B.1 "Acquisti" è relativa in massima parte agli acquisti del 100% di SACE S.p.A. (6.050 milioni di euro), del 100% di Fintecna S.p.A (2.500 milioni di euro), del 76% di Simest S.p.A. (232,5 milioni di euro), ai versamenti di capitale in CDP RETI S.r.l., costituita nel corso del 2012 (3.517,4 milioni di euro), e nel Fondo Strategico Italiano S.p.A. (360 milioni di euro).
La sottovoce C.1 "Vendite" fa riferimento prevalentemente alla vendita di azioni di Eni S.p.A. (1.958,8 milioni di euro).

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.
In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

Le immobilizzazioni materiali comprendono tutti i beni mobili e immobili di proprietà di CDP al netto dei rispettivi ammortamenti e alla fine dell'esercizio presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività a uso funzionale		
1.1 di proprietà	**206.845**	**199.728**
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	63.079	65.135
c) mobili	2.043	2.548
d) impianti elettronici	1.288	1.239
e) altre	23.029	13.400
1.2 acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale A	**206.845**	**199.728**
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)	**206.845**	**199.728**

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**	**83.125**	**12.388**	**17.738**	**32.601**	**263.258**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(17.990)	(9.840)	(16.499)	(19.201)	(63.530)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**65.135**	**2.548**	**1.239**	**13.400**	**199.728**
B. Aumenti	**-**	**448**	**194**	**828**	**11.262**	**12.732**
B.1 Acquisti		168	194	828	11.262	12.452
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		280				280
C. Diminuzioni	**-**	**2.504**	**699**	**779**	**1.633**	**5.615**
C.1 Vendite				86	24	110
C.2 Ammortamenti		2.504	699	693	1.330	5.226
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					279	279
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**63.079**	**2.043**	**1.288**	**23.029**	**206.845**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(20.494)	(10.180)	(10.943)	(20.301)	(61.918)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**83.573**	**12.223**	**12.231**	**43.330**	**268.763**
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2012		31/12/2011	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	**7.143**		**4.575**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	7.143		4.575	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	7.143		4.575	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	**7.143**		**4.575**	

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**				**17.164**		**17.164**
A.1	Riduzioni di valore totali nette				(12.589)		(12.589)
A.2	**Esistenze iniziali nette**				**4.575**		**4.575**
B.	**Aumenti**				**5.032**		**5.032**
B.1	Acquisti				5.032		5.032
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**				**2.464**		**2.464**
C.1	Vendite						
C.2	Rettifiche di valore				2.464		2.464
	- Ammortamenti				2.464		2.464
	- 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**				**7.143**		**7.143**
D.1	Riduzioni di valore totali nette				(15.053)		(15.053)
E.	**Rimanenze finali lorde**				**22.196**		**22.196**
F.	*Valutazione al costo*						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai Princípi 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 (available for sale) e 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 periodi d'imposta successivi a quello di rilevazione contabile. Nello specifico queste passività riguardano le valutazioni al fair value degli investimenti (available for sale) azionari e in titoli nonché dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge).

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**106.269**	**9.175**
2. Aumenti	**8.714**	**99.983**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	8.714	99.879
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	8.714	99.879
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		104
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**2.557**	**2.889**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.557	2.889
a) rigiri	2.557	2.889
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	**112.426**	**106.269**

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**316**	**-**
2. Aumenti	**-**	**316**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		316
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		316
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**316**	**-**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	316	
a) rigiri	316	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**-**	**316**

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**111.494**	**28.996**
2. Aumenti	**28.906**	**85.389**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	28.906	84.907
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	28.906	84.907
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		482
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**103.673**	**2.891**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	103.673	2.891
a) rigiri	103.673	2.891
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**36.727**	**111.494**

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**87.033**	**78.224**
2. Aumenti	**38.205**	**9.432**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	38.205	2.117
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	38.205	2.117
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		7.315
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**27.703**	**623**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	27.703	623
a) rigiri	27.703	623
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**97.535**	**87.033**

13.7 Altre informazioni

13.7.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Fondo rischi e oneri	3.224	2.467
Ammortamenti	3.714	3.708
Strumenti finanziari	2.540	1.856
Debiti	1.148	2.044
Attività finanziarie disponibili per la vendita	34.187	109.638
Altri	104.340	98.050
Totale	**149.153**	**217.763**

13.7.1 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	25.390	2.194
Partecipazioni	59.322	84.664
Strumenti finanziari	12.823	176
Altri		315
Totale	**97.535**	**87.349**

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	14.166	20.903
2. Crediti verso società partecipate	1.044	23.671
3. Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	217.100	188.558
4. Altre partite	6.979	2.533
Totale	**239.289**	**235.665**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.
In particolare:

- "Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio": il saldo a fine 2012 fa riferimento ai versamenti in acconto della ritenuta sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- "Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici": fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- "Crediti verso società partecipate": il saldo a fine 2012 fa riferimento a crediti verso partecipate per dividendi, servizi forniti e rimborsi spese.

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	**27.518.037**	**7.836.132**
2. Debiti verso banche	**6.536.992**	**11.579.760**
2.1 Conti correnti e depositi liberi		
2.2 Depositi vincolati	2.134.256	1.007.869
2.3 Finanziamenti	4.402.736	10.571.891
2.3.1 Pronti contro termine passivi	1.268.069	8.183.254
2.3.2 Altri	3.134.667	2.388.637
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		
Totale	**34.055.029**	**19.415.892**
Fair value	**34.055.029**	**19.415.892**

I "Debiti verso banche centrali" sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse dalla BCE.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione *pro soluto* di crediti.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Conti correnti e depositi liberi	1.580.717	458.553
2. Depositi vincolati	232.217.230	217.933.852
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	8.505.202	8.649.992
Totale	**242.303.149**	**227.042.397**
Fair value	**242.303.149**	**227.042.397**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali.
Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.
Il fair value riportato è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.
Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2012 del fair value di tali passività inferiore al valore di bilancio. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread elevati e volatili come continuano a essere quelli prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2012 ammontano a 9.117 milioni di euro e sono rappresentati dai BFP "indicizzati a scadenza" e dai "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**424.248**	**413.299**
a) rischio di tasso di interesse	424.248	413.299
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**424.248**	**413.299**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli /Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.672.411		5.998.748	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
1.1 strutturate	48.306		42.482					
1.2 altre	6.624.105		5.956.266	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.672.411**		**5.998.748**	**409.904**	**8.512.365**		**7.505.619**	**491.303**

Nella voce sono presenti covered bond per 2.639 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 4.033 milioni di euro.

3.3 Titoli in circolazione: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**6.478.492**	**8.117.340**
a) rischio di tasso di interesse	6.077.840	7.594.471
b) rischio di cambio		
c) più rischi	400.652	522.869
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**6.478.492**	**8.117.340**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni /Valori	31/12/2012					31/12/2011				
	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			63.559	413.529				37.506	434.309	
1.1 Di negoziazione	x				x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		63.559	413.529	x	x		37.506	434.309	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**		**63.559**	**413.529**	**x**	**x**		**37.506**	**434.309**	**x**
Totale (A+B)	**x**		**63.559**	**413.529**	**x**	**x**		**37.506**	**434.309**	**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)

	Fair value 31/12/2012			VN	Fair value 31/12/2011			VN
	L1	L2	L3	31/12/2012	L1	L2	L3	31/12/2011
A. Derivati finanziari		**2.562.811**	**13.052**	**9.902.943**		**2.612.712**	**8.539**	**12.098.781**
1. Fair value		2.562.811		9.516.943		2.612.712		11.712.781
2. Flussi finanziari			13.052	386.000			8.539	386.000
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**2.562.811**	**13.052**	**9.902.943**		**2.612.712**	**8.539**	**12.098.781**

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						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	2.562.811			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.562.811**								
1. Passività finanziarie				x		x	13.052	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività							**13.052**		
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	31/12/2012	31/12/2011
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	56.413	60.440
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**56.413**	**60.440**

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	31/12/2012	31/12/2011
1. Partite in corso di lavorazione	10.681	4.445
2. Oneri per il servizio di raccolta postale	939.615	129.050
3. Debiti verso l'Erario	517.641	384.946
4. Altre partite	60.033	20.076
Totale	**1.527.970**	**538.517**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti.
Le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 940 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 518 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- le altre partite, relative principalmente a debiti verso fornitori, a debiti verso dipendenti a vario titolo, alle rettifiche delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare nonché a debiti verso le controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l. a seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**733**	**705**
B. Aumenti	**1.097**	**1.226**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.097	1.226
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	**1.079**	**1.198**
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.079	1.198
D. Rimanenze finali	**751**	**733**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	11.790	9.681
2.1 controversie legali	3.957	1.957
2.2 oneri per il personale	6.438	6.091
2.3 altri	1.395	1.633
Totale	**11.790**	**9.681**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		**9.681**	**9.681**
B. Aumenti		**8.390**	**8.390**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		2.058	2.058
B.2 *Variazioni dovute al passare del tempo*			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		6.332	6.332
C. Diminuzioni		**6.281**	**6.281**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		6.281	6.281
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni			
D. Rimanenze finali		**11.790**	**11.790**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di contenziosi legali, di oneri per premi al personale dipendente e di probabili oneri di natura tributaria.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.
Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito.
In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.
Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dallo Statuto.
Le n. 105.000.000 azioni privilegiate saranno, quindi, automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie, secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate).
Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni in questione proponendo, nell'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria del 20 marzo 2013, l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento liquidazione di cui all'articolo 2437-quater del codice civile.
L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti sarà effettuato mediante l'utilizzo di riserve disponibili, al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013, per un controvalore complessivo pari a euro 57.220.116,00.

La Società, al 31 dicembre 2012, 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	31/12/2012	31/12/2011
Riserve di utili	**9.517.249**	**8.276.344**
Riserva legale	605.567	524.972
Altre riserve	8.911.682	7.751.372

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2012	Possibilità di utilizzo*	Quota disponibile
Capitale	3.500.000	-	
Riserve	9.517.249		
- Riserva legale	605.567	B	605.567
- Altre riserve di utili	8.911.682	A, B, C	8.911.682
Riserve da valutazione	965.418		
- Riserva AFS	777.034		
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	20.812		
Totale	**13.982.667**		**9.684.821**

* 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	31/12/2012	31/12/2011
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	506.751	226.198
a) Banche		
b) Clientela	506.751	226.198
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	15.291.176	13.630.974
a) Banche	1.967.874	124.171
i) a utilizzo certo	1.967.874	124.171
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.323.302	13.506.803
i) a utilizzo certo	13.290.784	13.506.803
ii) a utilizzo incerto	32.518	
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6. Altri impegni	1.817.628	1.986.433
Totale	**17.615.555**	**15.843.605**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.747.330	2.391.219
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.253.303	6.386.351
5. Crediti verso banche	575.162	5.138.958
6. Crediti verso clientela	40.101.223	23.332.609
7. Attività materiali		

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In via residuale sono presenti asset costituiti a garanzia di titoli obbligazionari emessi (c.d. "covered bond"), titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

4. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

Tipologia servizi	31/12/2012
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	
a) individuali	
b) collettive	
3. Custodia e amministrazione di titoli	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	3.966.523
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	3.966.523
c) titoli di terzi depositati presso terzi	3.966.523
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	
4. Altre operazioni	

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	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	148.706			**148.706**	**69.819**
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	804.001			**804.001**	**201.829**
4. Crediti verso banche	3.913	320.005		**323.918**	**241.270**
5. Crediti verso clientela	83.411	9.230.647		**9.314.058**	**7.224.912**
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x			
Totale	**1.040.031**	**9.550.652**	**-**	**10.590.683**	**7.737.830**

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso banche e clientela:
  - gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 4.335 milioni di euro;
  - gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide, conto corrente n. 29814, sono pari a circa 5.184 milioni di euro;
  - gli interessi attivi su conti correnti sono pari a circa 31 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 1.040 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 1.973mila euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	209.417	x		**209.417**	**22.834**
2. Debiti verso banche	99.260	x		**99.260**	**106.072**
3. Debiti verso clientela	6.287.948	x		**6.287.948**	**4.699.033**
4. Titoli in circolazione	x	221.334		**221.334**	**252.032**
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	555	**555**	**2.220**
8. Derivati di copertura	x	x	250.354	**250.354**	**326.798**
Totale	**6.596.625**	**221.334**	**250.909**	**7.068.868**	**5.408.989**

Gli interessi passivi su debiti verso banche centrali si riferiscono ai finanziamenti ricevuti dalla BCE.

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale (circa 6.126 milioni di euro).

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie e ammontano a circa 221 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 250 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	96.289	114.060
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	346.643	440.858
C. Saldo (A-B)	**(250.354)**	**(326.798)**

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 28 milioni di euro, commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro, e commissioni attive relative alla gestione del Fondo Kyoto, pari a circa 4 milioni di euro.
Le commissioni attive maturate a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie rilasciate	3.343	357
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	35.005	15.348
Totale	**38.348**	**15.705**

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 raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 1.649 milioni di euro.

Il nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013 prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che già a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.649.115	1.504.050
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.649.115	1.504.050
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	906	586
e) altri servizi	102	101
Totale	**1.650.123**	**1.504.737**

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaio di euro)

Voci/Proventi	31/12/2012		31/12/2011	
	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		401	2.642	221
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	1.206.348	x	1.226.272	x
Totale	**1.206.348**	**401**	**1.228.914**	**221**

Il saldo della voce evidenzia i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'anno, derivanti dalle partecipazioni al capitale di ENI (circa 1.086 milioni di euro), di Terna (120 milioni di euro), di CDPI SGR (140mila euro) e del Fondo PPP Italia (circa 401mila 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	(2)
4. Strumenti derivati	**231.724**	**25.238**	**64.876**	**35.677**	**156.409**
4.1 Derivati finanziari:	231.724	25.238	64.876	35.677	156.409
- su titoli di debito e tassi di interesse	25.682	12.229	391	35.677	1.843
- su titoli di capitale e indici azionari	206.042	13.009	64.485		154.566
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**231.724**	**25.238**	**64.876**	**35.677**	**156.407**

Il risultato dell'attività di negoziazione, pari a 156,4 milioni di euro, è attribuibile quasi interamente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "indicizzati a scadenza" effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Il risultato del 2012 è spiegato dalla situazione di overhedging, già evidenziata nel 2011 ma ulteriormente amplificata nel corso dell'esercizio dall'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked, combinata all'incremento di valore registrato dagli indici azionari al 31 dicembre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011.

Si segnala comunque che, per limitare il rischio di volatilità nel conto economico sono continuate, anche nel 2012, le operazioni di unwind delle opzioni esplicite, di copertura gestionale, che presentavano un capitale nozionale superiore rispetto a quello delle opzioni implicite oggetto di copertura.

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	31/12/2012	31/12/2011
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	98.370	72.146
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	811.344	1.483.219
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	47.387	95.512
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**977.837**	**1.670.164**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	873.205	1.604.766
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	94.016	73.937
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**987.957**	**1.697.990**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	**(10.120)**	**(27.826)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2012			31/12/2011		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	23.727	(4.258)	19.469	8.907	(2.833)	6.074
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	366.190		366.190	346		346
3.1 Titoli di debito	982		982	346		346
3.2 Titoli di capitale	365.208		365.208			
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145		145	6		6
Totale attività	**390.062**	**(4.258)**	**385.804**	**9.259**	**(2.833)**	**6.426**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione	3.760		3.760			
Totale passività	**3.760**		**3.760**			

Il saldo della voce è relativo principalmente alla cessione di azioni ENI e rappresenta il rigiro al conto economico di quota parte della riserva da valutazione su attività finanziarie disponibili per la vendita esistente al momento della riclassifica della interessenza in ENI da voce 40."Attività finanziarie disponibili per la vendita" a voce 100."Partecipazioni", a seguito dell'acquisto dell'ulteriore quota partecipativa avvenuta in occasione dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.
Infatti, prima dell'operazione di permuta, CDP già deteneva n. 400.288.338 azioni ENI, che erano classificate nella categoria contabile delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e valorizzate al fair value in contropartita della citata riserva del patrimonio netto.
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 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, mantenuta tra le riserve da valutazione, è stata in parte oggetto di rigiro a conto economico, sulla base della metodologia del FIFO, in occasione della cessione di 120.000.000 azioni ENI avvenuta nel corso del 2012.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 22,9 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(16.013)					(16.013)	
- Finanziamenti			(16.013)					(16.013)	
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(7)	(5.213)	(1.328)	323	141			(6.084)	(7.566)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			x				x		
- Titoli di debito			x				x		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(7)	(5.213)	(1.322)	323	141			(6.078)	(7.550)
- Titoli di debito			(6)					(6)	(16)
C. Totale	**(7)**	**(5.213)**	**(17.341)**	**323**	**141**			**(22.097)**	**(7.566)**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(162)					(162)	(123)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(487)	(145)				6	(626)	(2.500)
D. Altre operazioni									
C. Totale		**(487)**	**(307)**				**6**	**(788)**	**(2.623)**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Personale dipendente	**52.705**	**49.407**
a) salari e stipendi	38.612	35.728
b) oneri sociali	165	124
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	9.669	9.139
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.098	1.226
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.124	1.269
- a contribuzione definita	1.124	1.269
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.037	1.921
2. Altro personale in attività	**16**	**38**
3. Amministratori e sindaci	**1.512**	**1.671**
4. Personale collocato a riposo		
5. Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(364)**	**(576)**
6. Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	**337**	**241**
Totale	**54.206**	**50.781**

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Personale dipendente:	**501**
a) dirigenti	46
b) totale quadri direttivi	195
- di cui: di 3° e 4° livello	*129*
c) restante personale dipendente	260
Altro personale	**11**

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Buoni pasto	772	726
Polizze sanitarie per il personale	1.040	1.036
Contributi interessi su mutui	53	44
Altri benefici	172	115
Totale	**2.037**	**1.921**

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Servizi professionali e finanziari	8.657	5.772
Spese informatiche	19.206	10.751
Servizi generali	8.661	7.518
Spese di pubblicità e marketing	2.918	2.033
- di cui per pubblicità obbligatoria	*1.150*	*1.138*
Risorse informative e banche dati	1.264	1.383
Utenze, tasse e altre spese	6.908	5.451
Spese per organi sociali	445	434
Altre spese correlate al personale	1.021	1.046
Totale	**49.080**	**34.388**

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2012 relativi alle prestazioni effettuate dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	402
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	36
Totale		**438**

I compensi riconosciuti nel 2012 alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. fanno riferimento all'attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, all'attività di revisione della relazione semestrale consolidata e alla certificazione dei prospetti di separazione contabile.

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012 Accantonamenti	Riattribuzione di eccedenze	Totale	31/12/2011 Totale
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi	(2.000)		(2.000)	(481)
Accantonamenti per oneri tributari	(58)		(58)	131
Totale	**(2.058)**	**-**	**(2.058)**	**(350)**

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 (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	5.226			5.226
- a uso funzionale	5.226			5.226
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**5.226**			**5.226**

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 (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	2.464			2.464
- generate internamente dall'azienda				
- altre	2.464			2.464
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**2.464**			**2.464**

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	31/12/2012	31/12/2011
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo		1
Oneri da assestamento poste dell'attivo		18
Totale	**-**	**19**

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Proventi da assestamento poste del passivo		55
Proventi per incarichi societari a dipendenti	282	248
Rimborsi vari	1.504	2.632
Altri proventi per prestazioni svolte	1.719	814
Totale	**3.505**	**3.749**

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Proventi	**147.335**	**-**
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione	147.335	
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	**-**	**(13.861)**
1. Svalutazioni		(13.861)
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**147.335**	**(13.861)**

Il saldo della voce per il 2012 è relativo alla plusvalenza realizzata dalla cessione di n. 120.000.000 azioni, corrispondenti al 3,3% del capitale sociale di ENI.

SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 240

17.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Immobili		
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività		
- Utili da cessione	3	
- Perdite da cessione	(111)	
Risultato netto	**(108)**	

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		31/12/2012	31/12/2011
1.	Imposte correnti (-)	(823.258)	(402.225)
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.949	773
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011 (+)		
4.	Variazione delle imposte anticipate (+/-)	6.157	97.094
5.	Variazione delle imposte differite (+/-)	316	(316)
6.	Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(814.836)	(304.674)

Le imposte correnti dell'esercizio 2012 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le vigenti aliquote, rispettivamente pari al 27,5% e al 5,57%.

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 2012 mostra un aumento del credito, essenzialmente riconducibile ad accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale.

Per quanto riguarda le imposte differite, la diminuzione è riferibile all'incasso nell'anno 2012 dei crediti su dividendi contabilizzati per competenza nell'anno 2011.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

		Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**3.667.453**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**(1.008.550)**	**-27,5%**
Variazioni in aumento permanenti		
- interessi passivi indeducibili	(77.758)	-2,1%
- costi non deducibili	(1.045)	n.s.
Variazioni in aumento temporanee		
- costi temporaneamente non deducibili	(8.147)	-0,2%
- proventi temporanemente non tassati	(316)	n.s.
Variazioni in diminuzione permanenti		
- dividendi non tassati	315.263	8,6%
- plusvalenze cessioni partecipazioni non tassabili (PEX)	133.902	3,7%
- altre variazioni	2.815	0,1%
Variazioni in diminuzione temporanee	2.406	0,1%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**(641.430)**	**-17,5%**
Imponibile IRAP	**2.998.169**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(166.998)**	**-5,57%**
interessi indeducibili 4%	(15.749)	0,5%
costi deducibili di esercizi precedenti	151	n.s.
costi deducibili relativi alle spese per il personale	984	n.s.
altri costi indeducibili	(216)	n.s.
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**(181.828)**	**-6,1%**

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**	**3.667.453**	**(814.836)**	**2.852.617**
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(66.603)	(73.305)	(139.908)
	a) variazioni di fair value	298.605	(98.669)	199.936
	b) rigiro a conto economico	(365.208)	25.364	(339.844)
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo	(365.208)	25.364	(339.844)
	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:	36.176	(11.963)	24.213
	a) variazioni di fair value	36.176	(11.963)	24.213
	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**	**(30.427)**	**(85.268)**	**(115.695)**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**3.637.026**	**(900.104)**	**2.736.922**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP il Responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) e le unità organizzative a suo riporto hanno 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 associato a ciascuna tipologia di rischio.
Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso di interesse e inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali.
L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola in quattro unità organizzative:

1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
3. Rischi Operativi;
4. Antiriciclaggio.

Al Responsabile RMA riportano inoltre risorse competenti in materia di rischio immobiliare, rischio delle partecipazioni e rapporto con le agenzie di rating.
Il Comitato Rischi, istituito nel 2010, è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi.
RMA 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.
Il servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

I princípi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di Amministrazione.
I princípi 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, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli enti locali.

Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi tre anni, 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 alle ricostruzioni post-terremoto.

Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito, e quelle assunte in ambito Export Banca.

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, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I princípi seguiti da CDP nelle proprie 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.

L'Area Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della loss given default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, RMA si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazio-

ne della concentrazione di portafoglio. RMA monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.
Rientrano infine tra le responsabilità di RMA:

- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione e l'aggiornamento della "Rating e recovery rate policy", secondo i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici 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. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA 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. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

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 e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata, possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale.
Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.
Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.
Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre CDP ha recentemente aderito alla Cassa di Compensazione e Garanzia, con la finalità di operare in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, 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 dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla si-

tuazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

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 ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					640.481	640.481
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					4.673.374	4.673.374
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					16.730.803	16.730.803
4. Crediti verso banche					13.178.303	13.178.303
5. Crediti verso clientela	7.955	42.715		25.471	238.229.617	238.305.758
6. Attività finanziarie valutate al fair value						-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione						-
8. Derivati di copertura					371.593	371.593
Totale al 31/12/2012	**7.955**	**42.715**	**-**	**25.471**	**273.824.171**	**273.900.312**
Totale al 31/12/2011	**6.070**	**26.736**	**-**	**13.626**	**252.656.387**	**252.702.819**

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			*In bonis*			Totale
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	(esposizione netta)
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	640.481	640.481
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				4.673.374		4.673.374	4.673.374
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				16.730.803		16.730.803	16.730.803
4. Crediti verso banche				13.194.316	(16.013)	13.178.303	13.178.303
5. Crediti verso clientela	154.503	(78.362)	76.141	238.233.326	(3.709)	238.229.617	238.305.758
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura				x	x	371.593	371.593
Totale al 31/12/2012	**154.503**	**(78.362)**	**76.141**	**272.831.819**	**(19.722)**	**273.824.171**	**273.900.312**
Totale al 31/12/2011	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**251.717.893**	**(2.381)**	**252.656.387**	**252.702.819**

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	13.194.316	x	(16.013)	13.178.303
Totale A	**13.194.316**	**-**	**(16.013)**	**13.178.303**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.968.018	x	(145)	1.967.873
Totale B	**1.968.018**	**-**	**(145)**	**1.967.873**
Totale A+B	**15.162.334**	**-**	**(16.158)**	**15.146.176**

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	47.264	(39.309)	x	7.955
b) Incagli	81.768	(39.053)	x	42.715
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	25.471		x	25.471
e) Altre attività	259.637.503	x	(3.709)	259.633.794
Totale A	**259.792.006**	**(78.362)**	**(3.709)**	**259.709.935**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	15.068	(1.455)	x	13.613
b) Altre	13.818.251	x	(1.811)	13.816.440
Totale B	**13.833.319**	**(1.455)**	**(1.811)**	**13.830.053**
Totale A+B	**273.625.325**	**(79.817)**	**(5.520)**	**273.539.988**

A.1.7 Esposizioni creditizie per cassa versò clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**44.490**	**59.495**	**-**	**13.626**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**3.344**	**28.281**	**-**	**36.789**
B.1 ingressi da esposizioni creditizie *in bonis*		505		36.569
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.917	24.192		
B.3 altre variazioni in aumento	1.427	3.584		220
C. Variazioni in diminuzione	**570**	**6.008**	**-**	**24.944**
C.1 uscite verso esposizioni creditizie *in bonis*		1.870		50
C.2 cancellazioni	367			
C.3 incassi	169	2.083		702
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		1.917		24.192
C.6 altre variazioni in diminuzione	34	138		
D. Esposizione lorda finale	**47.264**	**81.768**	**-**	**25.471**
- 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	**38.420**	**32.759**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**1.581**	**6.440**	-	-
B.1 rettifiche di valore	878	4.335		
B.1.bis perdite da cessione				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	703	2.105		
C. Variazioni in diminuzione	**692**	**146**	-	-
C.1 riprese di valore da valutazione	318	146		
C.2 riprese di valore da incasso				
C.2.bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni	367			
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione	7			
D. Rettifiche complessive finali	**39.309**	**39.053**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Distribuzione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**2.616.175**	**3.899.448**	**226.274.274**	**1.292.394**	**26.141**	**32.138**	**39.038.524**	**273.179.094**
B. Derivati								-
B.1 Derivati finanziari								-
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate			**119.957**				**386.794**	**506.751**
D. Impegni a erogare fondi		**19.694**	**10.617.803**	**566.166**	**101.836**		**3.985.677**	**15.291.176**
E. Altre								-
Totale	**2.616.175**	**3.919.142**	**237.012.034**	**1.858.560**	**127.977**	**32.138**	**43.410.995**	**288.977.021**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti					Crediti di firma				
		Ipoteche	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Altri derivati									
						CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	1.522.331				951.129						551.740			19.779	1.522.648
- di cui deteriorate															
1.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.965.200				2.488.762						220.107			256.476	2.965.345
- di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															

A.3.2 Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti					Crediti di firma				
						Altri derivati									
		Ipotecne	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	6.439.382	192.374		212.048	414.237						3.061.234	346.552	31.247	2.151.118	6.408.810
- di cui deteriorate	*62.593*										*62.609*				*62.609*
1.2 parzialmente garantite	84.284.572	5.410		8.728	7.388.177								7.334		7.409.649
- di cui deteriorate	*6.645*				*491*										*491*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.657.737	7.904		73.764	250.837						691.186	105.526		1.528.520	2.657.737
- di cui deteriorate	*13.614*										*13.614*				*13.614*
2.2 parzialmente garantite	427.804			351	350.000										350.351
- di cui deteriorate															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.767	(3.474)	x		(2.456)	x			x	5.188	(33.379)	x			x
A.2 Incagli			x		(31.843)	x			x			x	42.615	(7.210)	x	100		x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	2.613		x			x			x	22.858		x			x
A.5 Altre esposizioni	196.358.652	x		50.353.400	x		2.525.236	x	(6)		x		10.364.429	x	(3.703)	32.077	x	
Totale A	**196.358.652**	-	-	**50.358.780**	**(35.317)**	-	**2.525.236**	**(2.456)**	**(6)**	-	-	-	**10.435.090**	**(40.589)**	**(3.703)**	**32.177**	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(1.455)	x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	5.848		x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x			x			x			x	7.765		x			x
B.4 Altre esposizioni	4.970.845	x		3.353.482	x		89.058	x			x		5.400.911	x	(1.811)	2.144	x	
Totale B	**4.970.845**	-	-	**3.353.482**	-	-	**89.058**	**(1.455)**	-	-	-	-	**5.414.524**	-	**(1.811)**	**2.144**	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2012	**201.329.497**	-	-	**53.712.262**	**(35.317)**	-	**2.614.294**	**(3.911)**	**(6)**	-	-	-	**15.849.614**	**(40.589)**	**(5.514)**	**34.321**	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	**178.059.342**	-	-	**55.237.927**	**(34.630)**	-	**527.821**	**(2.837)**	-	-	-	-	**12.278.928**	**(34.679)**	**(4.036)**	**35.281**	-	-

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	7.955	(39.309)								
A.2 Incagli	42.715	(39.053)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	25.471									
A.5 Altre esposizioni	257.523.730	(3.709)	2.110.064							
Totale A	**257.599.871**	**(82.071)**	**2.110.064**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(1.455)								
B.2 Incagli	5.848									
B.3 Altre attività deteriorate	7.765									
B.4 Altre esposizioni	13.008.440	(1.811)			808.000					
Totale B	**13.022.053**	**(3.266)**	**-**	**-**	**808.000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2012	**270.621.924**	**(85.337)**	**2.110.064**	**-**	**808.000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (A+B) al 31/12/2011	**245.881.594**	**(76.182)**	**208.527**	**-**	**49.178**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

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	10.304.145	(16.013)	2.854.379				19.779			
Totale A	**10.304.145**	**(16.013)**	**2.854.379**	-	-	-	**19.779**	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	1.708.326	(145)	3.071				256.476			
Totale B	**1.708.326**	**(145)**	**3.071**	-	-	-	**256.476**	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2012	**12.012.471**	**(16.158)**	**2.857.450**	-	-	-	**276.255**	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2011	**12.584.332**	-	**7.836.360**	-	-	-	-	-	-	-

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che fossero gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:	**7.083**	**7.083**																
a) Deteriorate																		
b) Altre	7.083	7.083																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.1.2 Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	**7.083**																	
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.																		
- Finanziamenti a lungo termine	7.083																	
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate dal bilancio																		

C.1.4 Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaio di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2012	31/12/2011
1. Esposizioni per cassa					**7.083**	**7.083**	**14.726**
- senior					7.083	7.083	14.726
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Attività di servicer - incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					Senior		Mezzanine		Junior	
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		130.950		72.153						

C.2 Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi con controparti bancarie.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.2.1 Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e valore intero

(migliaia di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	**8.577.091**
1. Titoli di debito							303.445			964.382									1.267.827	8.577.091
2. Titoli di capitale										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale 31/12/2012							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	x
- di cui deteriorate																				*x*
Totale 31/12/2011							**2.190.740**			**6.386.351**									x	**8.577.091**
- di cui deteriorate																			x	

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

C.2.2 Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro)

Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti v/banche	Crediti v/clientela	Totale
1. Debiti verso clientela							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
a) a fronte di attività rilevate per intero			295.849	972.220			1.268.069
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2012			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
Totale 31/12/2011			**2.142.539**	**6.040.715**			**8.183.254**

C.2.3 Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaia di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti v/banche (fair value)		Crediti v/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
1. Titoli di debito					303.445		986.679						1.290.124	8.311.466
2. Titoli di capitale							x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.							x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale attività					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
C. Passività associate													x	x
1. Debiti verso clientela													x	x
2. Debiti verso banche					295.849		972.220						x	x
Totale passività					**295.849**		**972.220**						**1.268.069**	**8.183.254**
Valore netto 31/12/2012					**7.596**		**14.459**						**22.055**	x
Valore netto 31/12/2011					**41.183**		**87.029**						x	**128.212**

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La CDP non ha in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

C.3 Operazioni covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (a seguito dei rimborsi l'ammontare nominale di titoli in circolazione al 31 dicembre 2012 è pari a circa 2,6 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro (totalmente rimborsato nel corso del 2012).

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

Nello stesso mese di ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e a novembre 2011 si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma.

Nel corso del 2012 sono state in parte riacquistate e totalmente rimborsate a scadenza le seguenti emissioni:

- Emissione (Serie n. 4) dell'8 settembre 2006, nominale pari a 2 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale pari a 10 miliardi di yen (circa 63,7 milioni di euro), scadenza 31 gennaio 2017.

Con il rimborso, alla scadenza del 31 gennaio 2013, della Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, la cui parte residua a seguito delle adesioni all'offerta di riacquisto risultava pari a 2,6 miliardi, sono state integralmente estinte tutte le emissioni del programma "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: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso di interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini di interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone 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 a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché 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 sono alla base non solo del numero di VaR calcolato, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso di interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA 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 CDP considera 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 e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV Plus).
Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR sull'orizzonte di un anno. Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones Euro Stoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.
Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso 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. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi di interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come per esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha posto in essere un programma di coperture (classificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni fruttiferi 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, sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination, sono scadute in data 31 gennaio 2013.

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 plain vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011 e nel 2012, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni "indicizzati a scadenza" e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI (Indice dei prezzi al consumo Famiglie Operai e Impiegati), fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione, solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando, con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari:

- fino a marzo 2012 era attiva la copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap, con l'obiettivo di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro; tale copertura è stata terminata anticipatamente in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP;
- da marzo 2012 sono state attivate due coperture con un cross currency swap tramite le quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in yen (emessi dalla Repubblica Italiana) in titoli a tasso fisso in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

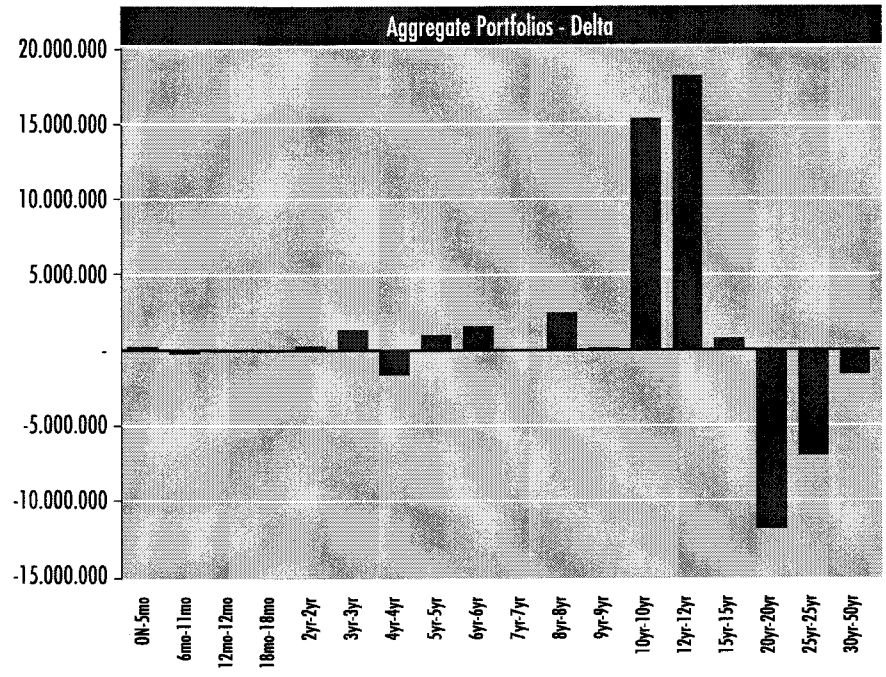
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31 dicembre 2012

Risk Factors	Delta
ON-5mo	205.414
6mo-11mo	-302.026
12mo-12mo	-192.110
18mo-18mo	-200.181
2yr-2yr	228.937
3yr-3yr	1.294.573
4yr-4yr	-1.715.350
5yr-5yr	953.769
6yr-6yr	1.520.424
7yr-7yr	-155.579
8yr-8yr	2.440.926
9yr-9yr	79.018
10yr-10yr	15.449.410
12yr-12yr	18.276.718
15yr-15yr	710.186
20yr-20yr	-12.008.570
25yr-25yr	-7.132.951
30yr-50yr	-1.692.904



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, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie			**455.183**			
A.1 Titoli di debito			455.183			
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	**284.760**		**115.892**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	284.760		115.892			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	284.760		115.892			
+ posizioni corte			455.183			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**284.760**		**571.075**			
Totale passività	**284.760**		**571.075**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	15.653.890		19.320.282	
a) Opzioni				
b) Swap	15.653.890		19.320.282	
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	927.906		520.522	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	927.906		520.522	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**16.581.796**		**19.840.804**	
Valori medi	**18.211.300**		**20.564.195**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/ Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	1.785.727		899.080	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		899.080	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	80.000			
2. Titoli di capitale e indici azionari	69.203.695		91.997.294	
a) Opzioni	69.203.695		91.997.294	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**70.989.422**		**92.896.374**	
Valori medi	**81.942.898**		**93.042.190**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	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	371.593		359.794	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	273.212		261.159	
c) Cross currency swap	98.381		98.635	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	640.481		581.081	
a) Opzioni	575.767		543.806	
b) Interest rate swap	60.320		37.275	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**1.012.074**		**940.875**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value negativo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.575.863		2.621.251	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.575.863		2.621.251	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	477.088		471.815	
a) Opzioni	417.451		434.311	
b) Interest rate swap	55.243		37.504	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**3.052.951**		**3.093.066**	

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							40.000
- fair value positivo							4.394
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							29.746.095
- fair value positivo							
- fair value negativo							413.529
- 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			16.803.253	596.364			
- fair value positivo			318.787	14.746			
- fair value negativo			2.630.481	5.020			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			39.457.600				
- fair value positivo			575.767				
- fair value negativo			3.921				
3. Valute e oro							
- valore nozionale			927.906				
- fair value positivo			98.380				
- 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	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.562.800	3.571.252	11.305.565	17.439.617
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	18.384.506	49.170.931	1.648.258	69.203.695
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		399.784	528.122	927.906
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2012	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
Totale al 31/12/2011	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**

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			992.933			14.746	
- fair value negativo			2.634.401			5.020	
- esposizione futura			430.837			316	
- rischio di controparte netto			405.884			251	
2. Accordi bilaterali derivati creditizi							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3. Accordi "cross product"							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

Sezione 3 - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).
Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presídi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi.

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 presídi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**1.916.063**	**504.250**	**236.038**	**2.482.516**	**521.331**	**5.720.967**	**7.491.602**	**33.753.706**	**80.811.454**	**447.906**
A.1 Titoli di Stato		4.250	232.250	350.000	268.718	881.556	885.042	8.996.158	11.529.712	
A.2 Altri titoli di debito		500.000	3.788	2.102.400		5.131	90.299	365.561	595.969	
A.3 Quote O.I.C.R.	290.857									
A.4 Finanziamenti	1.625.206			30.116	252.613	4.834.280	6.516.261	24.391.987	68.685.773	447.906
- banche	1.087.415					783.888	1.320.082	4.563.966	2.375.959	447.906
- clientela	537.791			30.116	252.613	4.050.392	5.196.179	19.828.021	66.309.814	
Passività per cassa	**215.894.830**	**187.462**	**146.668**	**3.021.734**	**71.679**	**576.540**	**305.957**	**31.293.917**	**5.914.198**	**7.413.510**
B.1 Depositi e conti correnti	215.813.142		10.018	23.010	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
- banche	1.492.894		10.018	15.014						
- clientela	214.320.248			7.996	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
B.2 Titoli di debito				2.639.713	25.371	14.920	52.468	2.300.500	1.193.000	
B.3 Altre passività	81.688	187.462	136.650	359.011	11.631	499.694	120.560	27.876.280	2.434.961	7.413.510
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			3.573	20.821	18.865	25.996	7.222	560.451	578.565	
- posizioni corte			643	15.459	17.312	16.357	1.025	710.945	12.345	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe					10.857					
- posizioni corte				397		179.375	201.587	1.171.946	2.861.040	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										15.261.783
- posizioni corte	15.261.783									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa									**528.123**	
A.1 Titoli di Stato									528.123	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			**532**		**633**	**659**	**1.808**	**399.784**		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			532		633	659	1.808	399.784		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			532		633	659	1.808	399.784		
- posizioni corte			394		364	629	1.034	8.258	531.723	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

Sezione 4 - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sistema di gestione dei rischi operativi

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per es., statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio.CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

CDP ha adottato un framework di Loss Data Collection su perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in conto economico che riprende lo schema dell'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI nel disegnare il Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).
Le principali attività di Loss Data Collection svolte in CDP sono:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti a esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

È stata definita altresì la metodologia – di natura qualitativa – per la valutazione del livello di esposizione dell'Azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili a individuare e valutare i suddetti rischi e a ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione.
L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite sia sull'analisi prospettica.
La metodologia adottata in CDP consente di pervenire a una stima:

- dell'esposizione assoluta a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'Azienda;
- dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.

La mappatura dei rischi sui processi, effettuata tramite la raccolta di stime soggettive formulate dai process owner (self assessment), nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi – risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare – e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.
Il processo di Risk Mapping si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor e dei Loss Event Type secondo i modelli del framework metodologico;
- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'Azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, nella Risk Map particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n. 140 del 19 giugno 2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (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 nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione) e al rischio di outsourcing.
Per l'attività di self assessment, connessa alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'Azienda in termini di perdite inattese, si è proceduto a intervistare il personale di CDP, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.
Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti in sottoprocessi-fasi-attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type di Basilea).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi", in cui ogni cella individua i potenziali rischi da valutare.
In CDP i principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono i seguenti:

1. Servizio Rischi Operativi:
    - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
    - controlla e assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
    - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
    - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione.
2. Process Owner ed esperti:
    - identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
    - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi.

3. Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna), validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità).
4. Area Internal Auditing:
   - nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che – benché non individuati dall'owner e dagli esperti – sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita – relativi a determinati processi – non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del top management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'Azienda.
Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato a ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": situazione ottimale, minimo rischio di perdite operative;
- rischio residuo "medio": esistono segnali di un potenziale evento pregiudizievole con perdite operative non trascurabili;
- rischio residuo "alto": situazione problematica. È necessario effettuare un controllo più approfondito – anche mediante l'attività di Risk Mapping – al fine di valutare gli eventuali interventi di mitigazione e la possibilità di implementare nuovi presídi di controllo;
- rischio residuo "molto alto": situazione di altissima rischiosità che impone un tempestivo intervento di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presídi di controllo esistenti.
Per ogni procedura analizzata viene redatto un report, che consta di tre documenti:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presídi di controllo, sia quelli presenti in procedura sia le prassi operative.

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 2012, 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 strategica

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

	31/12/2012
a) amministratori	1.393
b) sindaci	119
Totale	**1.512**

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)

	31/12/2012
a) benefici a breve termine	5.637
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	336
c) altri benefici a lungo termine	
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
e) pagamenti in azioni	
Totale	**5.973**

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	01/01/12 - 31/12/12	2012	280
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore Delegato	01/01/12 - 31/12/12	2012	1.035
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Cristiana Coppola	Consigliere	01/01/12 - 05/07/12	2012	18
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	***
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Vincenzo La Via	Consigliere	30/05/12 - 31/12/12	2012	**
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/2003)				
Giovanni De Simone	Consigliere (1)	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/12 - 31/12/12	2012	**
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Guido Podestà	Consigliere	01/01/12 - 31/12/12	2012	35
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/12 - 31/12/12	2012	27
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	01/01/12 - 11/09/12	2012	14
Piergiuseppe Dolcini	Sindaco effettivo	12/09/12 - 31/12/12	2012	6
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/12 - 31/12/12	2012	**
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	01/01/12 - 26/04/12	2012	7
Francesco Bilotti	Sindaco supplente	27/04/12 - 29/05/12	2012	1
Gerhard Brandstätter	Sindaco effettivo	30/05/12 - 31/12/12	2012	12
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/12 - 31/12/12	2012	**

* Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo
** Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze
*** Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo
(1) 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 2012 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'Economia e delle Finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'Economia e delle Finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, a un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 30% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue.

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'Economia e delle Finanze	31/12/2012
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.668.774
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.730.803
Crediti verso clientela	175.067.224
- di cui disponibilità liquide presso la Tesoreria	*136.718.591*
Altre attività	14.166
Debiti verso clientela	2.696.312
Altre passività	93
Interessi attivi e proventi assimilati	7.759.854
Interessi passivi e oneri assimilati	(55.818)
Commissioni attive	7.672
Impegni per finanziamenti da erogare	5.261.091

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

La CDP nel corso del 2011 ha erogato un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo di 500 milioni di euro.

I rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue.

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	31/12/2012
Crediti verso clientela	501.137
Interessi attivi e proventi assimilati	10.405

Operazioni con CDP Investimenti SGR S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata CDPI SGR fanno riferimento a una fideiussione rilasciata da CDP, al debito di CDP verso CDPI SGR per somme da questa depositate in un libretto di risparmio, alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e al rimborso del costo del personale di CDP distaccato presso CDPI SGR.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP Investimenti SGR S.p.A.	31/12/2012
Debito verso clientela	2.732
Altre attività	479
Commissioni attive	4
Interessi passivi e oneri assimilati	(40)
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	159
Altri proventi di gestione	517
Garanzie rilasciate	1.923

Operazioni con Fondo Strategico Italiano S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata FSI fanno riferimento alla fornitura di servizi ausiliari in outsourcing, al recupero di spese sostenute da CDP per conto di FSI e a depositi irregolari fruttiferi di FSI presso CDP e relativi interessi maturati.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaia di euro)

Rapporti con Fondo Strategico Italiano S.p.A.	31/12/2012
Altre attività	497
Debiti verso clientela	740.684
Altre passività	3.658
Altri proventi di gestione	641
Interessi passivi e oneri assimilati	(19.408)

Operazioni con CDP GAS S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP GAS S.r.l. fanno riferimento principalmente a crediti per finanziamenti erogati e a impegni assunti per finanziamenti da erogare. Sono inoltre presenti depositi di CDP GAS S.r.l. presso CDP.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP GAS S.r.l.	31/12/2012
Crediti verso clientela	225.067
Altre attività	162
Debito verso clientela	9.552
Altre passività	2.867
Interessi attivi e proventi assimilati	6.148
Interessi passivi e oneri assimilati	(52)
Altri proventi di gestione	134
Impegni per finanziamenti da erogare	75.733

Operazioni con CDP RETI S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP RETI S.r.l. fanno riferimento principalmente a depositi presso CDP e relativi interessi maturati.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP RETI S.r.l.	31/12/2012
Debito verso clientela	981.710
Altre attività	6
Interessi passivi e oneri assimilati	(5.881)
Altri proventi di gestione	3

Operazioni con SACE S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata SACE S.p.A. sono relativi a Euro Medium Term Notes emessi dalla CDP e detenuti da SACE S.p.A.

(migliaia di euro)

Rapporti con SACE S.p.A.	31/12/2012
Titoli in circolazione	118.275

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

Tra i crediti verso clientela è presente un finanziamento concesso a ENI a valere sul "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca".

Nel corso dell'esercizio si è perfezionata l'operazione di acquisto da ENI di una partecipazione del 30% meno un'azione nel capitale votante di Snam S.p.A. tramite la controllata CDP RETI S.r.l., per un importo pari a circa 3.517 milioni di euro.

I rapporti in essere al 31 dicembre 2012 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue.

(migliaia di euro)

Rapporti con Eni S.p.A.	31/12/2012
Crediti verso clientela	612
Interessi attivi e proventi assimilati	4
Impegni per finanziamenti da erogare	479
Acquisto partecipazioni Snam S.p.A. tramite CDP RETI S.r.l.	3.517.260

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un ulteriore impegno a erogare finanziamenti per circa 1 milione di euro, portando l'impegno massimo a 3,9 milioni di euro, di cui risultano erogati circa 2,5 milioni di euro alla fine del 2012. Le esposizioni verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono state interamente svalutate.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione.

(migliaia di euro)

Rapporti con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2012		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Crediti verso clientela	2.456	(2.456)	-
Impegni per finanziamenti da erogare	1.455	(1.455)	-
Voci di conto economico			
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.074)		

Operazioni con altre parti correlate

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.

Il servizio reso da Poste Italiane S.p.A. viene remunerato con una commissione annuale concordata attraverso un'apposita convenzione tra le parti.
I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue.

(migliaio di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2012
Crediti verso clientela	3.068.502
Altre passività	939.615
Interessi attivi e proventi assimilati	37.802
Commissioni passive	(1.649.115)
Titoli in deposito presso terzi	2.952.032

Operazioni con Snam S.p.A.

I rapporti con Snam S.p.A., società partecipata per il 30,0258% del capitale sociale votante (30,00000002% del capitale sociale emesso) dalla controllata CDP RETI S.r.l., fanno riferimento a finanziamenti concessi da CDP.
Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaio di euro)

Rapporti con Snam S.p.A.	31/12/2012
Crediti verso clientela	402.634
Commissioni attive	100
Interessi attivi e proventi assimilati	2.634

Operazioni con Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.

I rapporti con Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A., società partecipata per il 99,36% dalla controllata Fintecna S.p.A., fanno riferimento a finanziamenti erogati e a impegni residui a erogare.
Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2012 e i relativi effetti economici.

(migliaio di euro)

Rapporti con Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.	31/12/2012
Crediti verso clientela	2.291
Interessi attivi e proventi assimilati	15
Impegni per finanziamenti da erogare	19.623

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il Principio contabile IFRS 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 "Informativa di settore".

Per quanto concerne la struttura organizzativa di CDP viene indicato il contributo delle principali Aree alla formazione delle poste economico-patrimoniali.

Area Finanza

L'attività di gestione della tesoreria e l'attività di raccolta sono attuate tramite l'Area Finanza, cui è affidata la cura della provvista di CDP, nonché l'approvvigionamento, l'impiego e il monitoraggio della liquidità. L'Area garantisce, inoltre, la strutturazione dei prodotti e delle operazioni di raccolta e di finanziamento, proponendone le condizioni economiche e tutelando l'equilibrio tra costo della provvista e rendimento degli impieghi. Contribuisce, altresì, all'Asset Liability Management strategico e a gestire operativamente i rischi finanziari, anche attraverso l'accesso al mercato e strumenti di copertura.

Area Enti Pubblici

Gli interventi in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, cui è affidata l'attività di finanziamento 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.

Altre Aree

All'interno di tale aggregato rientrano:

- l'Area Impieghi di interesse Pubblico relativamente all'intervento diretto su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti od organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti;
- l'Area Finanziamenti in merito al finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (energia, multi-utility, trasporto pubblico locale, sanità);

- l'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, la quale gestisce gli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia;
- le partecipazioni, oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili.

Sulla base del Principio contabile IFRS 8 non si è ritenuto opportuno dare distinta indicazione dei risultati delle altre Aree di CDP, in quanto non risultano raggiunte le soglie quantitative previste in materia.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree, 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), a "disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria" e a "partecipazioni e titoli azionari" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna Area. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza dell'Area Finanza.

Per quanto riguarda la provvista figurativa tra Aree, essa non è oggetto di distinta esposizione nelle tabelle di dettaglio in quanto elisa tra Aree di CDP.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree

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 Area 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 e della raccolta.

Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna Area vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti.

Per maggiori informazioni sull'andamento gestionale delle specifiche Aree di Affari, si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Area Finanza	Area Enti Pubblici	Altre Aree	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.029.087	-	32.525	139.061.612
Crediti verso clientela e verso banche	1.500.520	83.953.251	15.054.167	100.507.938
Titoli di debito	24.346.908	-	-	24.346.908
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	30.569.623	30.569.623
Raccolta	252.877.592	-	29.457.638	282.335.231
- di cui raccolta postale	*205.917.207*	-	*27.713.576*	*233.630.783*
- di cui raccolta da banche	*32.242.210*	-	-	*32.242.210*
- di cui raccolta da clientela	*9.147.245*	-	*908.019*	*10.055.264*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*5.570.930*	-	*836.044*	*6.406.974*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Area Finanza	Area Enti Pubblici	Altre Aree	Totale CDP
Margine di interesse	**3.586.865**	**354.528**	**(419.578)**	**3.521.815**
Dividendi	-	-	1.206.749	1.206.749
Commissioni nette	(1.526.365)	3.133	(88.542)	(1.611.775)
Altri ricavi netti	170.479	-	365.371	535.851
Margine di intermediazione	**2.230.979**	**357.661**	**1.064.000**	**3.652.640**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-	(192)	(22.693)	(22.885)
Costi di struttura	(7.571)	(5.900)	(97.206)	(110.677)
Risultato di gestione	**2.223.408**	**351.900**	**954.666**	**3.529.974**

Allegato 1

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1.Eni S.p.A.	Roma	25,76%	15.281.632
2.Terna S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. SACE S.p.A.	Roma	100,00%	6.050.000
2. CDP RETI S.r.l.	Roma	100,00%	3.517.360
3. Fintecna S.p.A.	Roma	100,00%	2.500.000
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	90,00%	900.000
5. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	467.366
6. Simest S.p.A.	Roma	76,00%	232.500
7. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Parigi	38,93%	51.573
8. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	14,08%	18.590
9. Sinloc S.p.A.	Torino	11,29%	5.983
10. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	2.348
11. F2i SGR S.p.A.	Milano	16,52%	2.137
12. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
13. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
14. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	12,50%	774
15. European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Lussemburgo		
- Quote A		5,95%	210
- Quote C		4,53%	80
16. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-

Allegato 2

SEPARAZIONE CONTABILE

CDP è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.
Lo Statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui al precedente punto o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto-legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto-legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE, o è effettuata a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia; le

operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui al precedente punto e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese, che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a 25 milioni di euro. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto-legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE, possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- l'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività – che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8-bis, del decreto-legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella Gestione Separata;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 5, comma 3, lettera a) del decreto-legge 269; la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di cui all'articolo 5, comma 3, lettera b), del decreto-legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di cui all'articolo 5, comma 11, lettera d) del decreto-legge 269, nonché eventuali incrementi delle quote di partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui al primo punto o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui al secondo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa della CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Credito Agevolato e Supporto all'Economia, Impieghi di interesse Pubblico, Immobiliare, Relationship Management, la Commissione Parlamentare di Vigilanza, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'unità Finanza.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto-legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo Statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto-legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici e alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la Società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La Società raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la Società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività dell'Area Finanziamenti.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le Aree con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e 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'Area Partecipazioni e all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività cui si riferiscono (a eccezione di quanto già rilevato in riferimento alle attività relative al Risparmio Postale, svolte all'interno dell'unità Finanza e afferenti esclusivamente alla Gestione Separata).

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP, è possibile fare riferimento alla Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	135.996.823	3.065.346	(557)	139.061.612
Crediti verso clientela e verso banche	94.825.301	5.682.638	-	100.507.938
Titoli di debito	23.061.977	1.284.931	-	24.346.908
Partecipazioni e titoli azionari	29.422.383	607.240	540.000	30.569.623
Raccolta	273.847.775	8.487.455	-	282.335.231
- di cui raccolta postale	*233.630.783*	-	-	*233.630.783*
- di cui raccolta da banche	*27.608.965*	*4.633.245*	-	*32.242.210*
- di cui raccolta da clientela	*10.045.712*	*9.552*	-	*10.055.264*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*2.562.315*	*3.844.659*	-	*6.406.974*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	**3.481.968**	**40.382**	**(534)**	**3.521.815**
Dividendi	1.206.208	541	-	1.206.749
Commissioni nette	(1.621.602)	10.393	(566)	(1.611.775)
Altri ricavi netti	528.912	6.939	-	535.851
Margine di intermediazione	**3.595.486**	**58.254**	**(1.100)**	**3.652.640**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(16.957)	(5.928)	-	(22.885)
Costi di struttura	(15.973)	(3.094)	(91.909)	(110.975)
Risultato di gestione	**3.562.893**	**50.275**	**(83.194)**	**3.529.974**

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 2012.

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 2012 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2012, 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 Princípi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione 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, 27 marzo 2013

L'Amministratore Delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato

PARTE D - Redditività consolidata complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

PARTE L - Informativa di settore

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2012	31/12/2011
10. Cassa e disponibilità liquide	350	701
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.656.129	581.081
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.287.839	2.715.044
- di cui a garanzia covered bond	-	*200.479*
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.215.105	9.289.691
60. Crediti verso banche	18.502.789	20.681.933
- di cui a garanzia covered bond	*575.162*	*5.138.958*
70. Crediti verso clientela	240.752.149	220.035.532
- di cui a garanzia covered bond	*2.102.395*	-
80. Derivati di copertura	1.190.984	931.313
100. Partecipazioni	20.770.242	18.774.671
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106.305	-
120. Attività materiali	12.157.413	10.771.247
130. Attività immateriali	823.833	771.196
- di cui:		
- avviamento	485.897	485.897
140. Attività fiscali	1.019.669	633.613
a) correnti	590.833	415.582
b) anticipate	428.836	218.031
160. Altre attività	4.068.477	1.957.136
Totale dell'attivo	**328.551.284**	**287.143.158**

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2012	31/12/2011
10. Debiti verso banche	36.450.013	21.420.820
20. Debiti verso clientela	241.672.774	226.440.121
30. Titoli in circolazione	13.218.183	12.886.745
- di cui covered bond	*2.639.475*	*5.307.748*
40. Passività finanziarie di negoziazione	522.596	498.355
60. Derivati di copertura	2.699.921	2.712.621
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	56.413	60.440
80. Passività fiscali	2.323.410	1.625.477
a) correnti	1.130.156	495.146
b) differite	1.193.254	1.130.331
100. Altre passività	6.111.219	2.825.384
110. Trattamento di fine rapporto del personale	153.289	65.231
120. Fondi per rischi e oneri	1.716.812	259.030
a) quiescenza e obblighi simili	1.992	-
b) altri fondi	1.714.820	259.030
130. Riserve tecniche	2.569.657	-
140. Riserve da valutazione	312.810	292.111
170. Riserve	11.440.320	9.559.258
180. Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988
190. Capitale	3.500.000	3.500.000
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.873.962	2.824.163
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.923.917	2.167.414
Totale del passivo e del patrimonio netto	**328.551.284**	**287.143.158**

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)

Voci		31/12/2012	31/12/2011
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	10.661.134	7.764.322
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.212.610)	(5.550.742)
30.	**Margine di interesse**	**3.448.524**	**2.213.580**
40.	Commissioni attive	48.411	23.448
50.	Commissioni passive	(1.651.321)	(1.506.161)
60.	**Commissioni nette**	**(1.602.910)**	**(1.482.713)**
70.	Dividendi e proventi simili	401	2.862
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	143.951	(47.758)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(7.969)	(27.469)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	29.499	6.426
	a) crediti	19.469	6.074
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.125	346
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145	6
	d) passività finanziarie	3.760	-
120.	**Margine di intermediazione**	**2.011.496**	**664.928**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(22.885)	(10.189)
	a) crediti	(22.097)	(7.566)
	d) altre operazioni finanziarie	(788)	(2.623)
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**1.988.611**	**654.739**
180.	Spese amministrative	(523.673)	(488.167)
	a) spese per il personale	(262.662)	(267.763)
	b) altre spese amministrative	(261.011)	(220.404)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(12.530)	(9.030)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(416.626)	(396.159)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(56.879)	(53.035)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	1.798.132	1.632.809
230.	**Costi operativi**	**788.424**	**686.418**
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.627.959	1.711.002
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	5.745	3.604
280.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**4.410.739**	**3.055.763**
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.178.903)	(823.686)
300.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**3.231.836**	**2.232.077**
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(23)	112.704
320.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**3.231.813**	**2.344.781**
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	307.896	177.367
340.	**Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo**	**2.923.917**	**2.167.414**

Prospetto della reddività consolidata complessiva

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
10. Utile (Perdita) d'esercizio	**3.231.813**	**2.344.781**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	199.937	(164.055)
60. Copertura dei flussi finanziari	8.401	(31.830)
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(198.730)	360.640
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**9.608**	**164.755**
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	**3.241.421**	**2.509.536**
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	296.805	153.397
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo	**2.944.616**	**2.356.139**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio corrente

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2011	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2012	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2012
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2012		
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**373.350**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	5.988		5.988											**5.988**	**14.489**
Riserve:															
a) di utili	9.402.439		9.402.439	1.796.414		84.648								**11.283.501**	**1.653.505**
b) altre	156.819		156.819											**156.819**	**573.205**
Riserve da valutazione	292.111		292.111										20.699	**312.810**	**(48.479)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.167.414		2.167.414	(1.796.414)	(371.000)								2.923.917	**2.923.917**	**307.892**
Patrimonio netto del Gruppo	**15.524.771**		**15.524.771**		**(371.000)**	**84.648**							**2.944.616**	**18.183.035**	
Patrimonio netto di terzi	**2.824.163**		**2.824.163**		**(282.129)**	**35.123**							**296.805**		**2.873.962**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio precedente

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2011	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2011
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2011		
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**370.798**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	2.601		2.601			(7)	3.394							**5.988**	**14.073**
Riserve:															
a) di utili	7.766.169	4.245	7.770.414	1.643.556		(11.531)								**9.402.439**	**1.976.704**
b) altre	196.770		196.770			(39.650)						(301)		**156.819**	**322.849**
Riserve da valutazione	103.386		103.386										188.725	**292.111**	**(37.628)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.028	(472)	2.343.556	(1.643.556)	(700.000)								2.167.414	**2.167.414**	**177.367**
Patrimonio netto del Gruppo	**13.912.954**	**3.773**	**13.916.727**		**(700.000)**	**(51.188)**	**3.394**					**(301)**	**2.356.139**	**15.524.771**	
Patrimonio netto di terzi	**2.887.391**	**8.831**	**2.896.222**		**(296.100)**	**62.510**	**8.842**					**(707)**	**153.397**		**2.824.163**

Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2012	31/12/2011
1. Gestione	**3.271.751**	**4.172.460**
- risultato d'esercizio (+/-)	3.231.813	2.344.781
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(162.940)	34.356
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	7.969	(189.919)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	22.885	10.188
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	473.505	449.195
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	12.530	89.931
- imposte e tasse non liquidate (+)	(103.247)	434.673
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.564.813)	(1.703.631)
- altri aggiustamenti (+/-)	1.354.049	2.702.886
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(11.015.237)**	**(15.344.767)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(3.912.108)	266.361
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.457.703)	(670.074)
- crediti verso banche: a vista	-	(1.124.702)
- crediti verso banche: altri crediti	5.979.752	(10.121.092)
- crediti verso clientela	(7.821.578)	(3.556.636)
- altre attività	(3.803.600)	(138.624)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**38.596.185**	**19.309.603**
- debiti verso banche: altri debiti	14.888.842	11.513.843
- debiti verso clientela	15.232.653	6.322.894
- titoli in circolazione	53.933	2.371.295
- passività finanziarie di negoziazione	24.241	(468.218)
- altre passività	8.396.516	(430.211)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**30.852.699**	**8.137.296**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**25.989.851**	**1.377.280**
- vendite di partecipazioni	1.968.105	-
- dividendi incassati su partecipazioni	1.290.364	1.100.272
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.680.756	259.988
- vendite di attività materiali	50.473	17.020
- vendite di attività immateriali	153	-
2. Liquidità assorbita da	**(38.274.467)**	**(8.316.963)**
- acquisti di partecipazioni	(3.884.059)	(570.344)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(32.386.816)	(6.510.089)
- acquisti di attività materiali	(1.893.923)	(1.183.603)
- acquisti di attività immateriali	(109.669)	(52.927)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(12.284.616)**	**(6.939.683)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	61.200
- distribuzione dividendi e altre finalità	(653.129)	(996.100)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(653.129)**	**(934.900)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**17.914.954**	**262.713**

Riconciliazione

Voci *		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	124.043.263	123.780.550
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	17.914.954	262.713
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	141.958.217	124.043.263

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Nota integrativa consolidata

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio del Gruppo Cassa depositi e prestiti (anche "CDP") è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Princípi 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 2005, di applicazione dei Princípi 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 Princípi 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 consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili e la Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente.

Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.
Le parti della Nota integrativa previste dalla circolare del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia che non sono state esposte fanno riferimento ad aspetti non applicabili al Gruppo CDP.

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 "B" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2012 sia per il 2011.

Confronto con l'esercizio 2011

Nel corso del 2012, come più ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione, è intervenuta una significativa variazione nel perimetro del Gruppo per effetto dell'acquisto da parte di CDP delle partecipazioni in Fintecna, SACE e SIMEST. Alla luce di quanto indicato nella parte G, sezione I, non è stato consolidato il conto economico di tali partecipazioni, il cui apporto è invece incluso nei saldi patrimoniali.

I patrimoni separati della CDP

La Capogruppo CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata, mentre dal novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio del Gruppo CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2011-2019.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCÍPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare 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 - PRINCÍPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai Princípi 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 Princípi 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 Princípi 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 del Gruppo (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei princípi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi 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.

Nelle tabelle esposte nella Nota integrativa, il contributo delle imprese non appartenenti al Gruppo bancario alle varie voci di bilancio è evidenziato solo nei casi in cui risulta significativo.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni di controllo in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali, il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2012, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai princípi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto (consolidate proporzionalmente)

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
			Impresa partecipante	Quota (%)	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	1	CDP S.p.A.	90,00%	90,00%
			Fintecna S.p.A.	10,00%	10,00%
4. CDP GAS S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
5. SunTergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
7. Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Terna Crna Gora	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
9. Rete Solare S.r.l	Roma	1	SunTergrid S.p.A.	100,00%	100,00%
10. Terna Plus S.r.l	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
11. Terna Storage	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
12. CDP RETI S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
13. SACE S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
14. SACE BT S.p.A.	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
15. SACE Fct S.p.A.	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
16. SACE SRV S.r.l.	Roma	1	SACE BT S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Fintecna S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Fincantieri S.p.A	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	99,36%	99,36%
19. Quadrante S.p.A.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Ace Marine LLC	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
22. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
			Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
24. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
25. FMSNA YK	Sasebo-Nagasaki-Giappone	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
26. Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Brasile	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
			Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
27. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
29. Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
30. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
31. Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
32. Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	1	Fincantieri S.p.A.	86,02%	86,02%
33. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
34. Giardino Tiburtino S.p.A.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
35. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
36. Marinette Marine Corporation LLC	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
37. Quadrifoglio Palermo S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
38. Quadrifoglio R.E. S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
39. Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
40. Seastema S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	50,00%	50,00%
41. Volcomp Uno S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
42. XXI Aprile S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
43. Simest S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	76,005%	76,005%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
3 = accordi con altri soci
4 = altre forme di controllo
5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del D.Lgs. 87/1992
6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del D.Lgs. 87/1992
7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2011, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate dall'ingresso di Fintecna, di SACE, di SIMEST e delle rispettive controllate e collegate.

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.
Le attività, passività, proventi e oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100."Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., entro i 12 mesi successivi alla data di acquisizione le differenze risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce "Attività immateriali" come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative, sono imputate al conto economico.

Il "metodo dell'acquisizione" viene applicato a partire dalla data dell'acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.

Con riferimento alle società entrate nel perimetro di consolidamento del corso del 2012, in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2012, unicamente gli Stati patrimoniali delle società acquisite.

Si ritiene, infatti, che il corrispettivo finale per l'acquisto delle società del gruppo SACE e SIMEST sia stato determinato, o, nel caso delle società del gruppo Fintecna, sarà determinato, in modo tale da includere anche i risultati economici realizzati dalle società nel periodo intercorrente tra la data di passaggio del controllo e la data dei decreti MEF che hanno fissato, o fisseranno, il corrispettivo finale.

Conseguentemente, nel bilancio consolidato 2012, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte delle nuove società acquisite.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Per queste ultime, CDP ha optato per l'utilizzo di tale metodo di consolidamento, in alternativa al consolidamento proporzionale, come consentito dallo IAS 31.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo e il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del conto economico consolidato.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci (annuali o infrannuali) più recenti approvati dalle società.

Le partecipazioni in Kedrion Group S.p.A. e Metroweb Italia S.p.A., entrambe sottoposte a controllo congiunto, sono iscritte al 31 dicembre 2012 al prezzo di acquisto, tenuto conto dell'avvenuto perfezionamento delle operazioni nel secondo semestre del 2012.

Come previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45, l'attività di Purchase Price Allocation sarà perfezionata per entrambe entro 12 mesi dalla data di acquisizione

Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione avvenuta il 20 marzo 2013 non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere un'integrazione all'informativa fornita, ulteriori rispetto a quelli di seguito riportati.

Per quanto attiene alle operazioni rilevanti poste in essere nel suddetto arco temporale:

- si rimanda ai commenti presenti nella Parte B - Sezione 15 - Patrimonio del Gruppo, per quanto attiene al processo di conversione delle azioni privilegiate della Capogruppo;
- si rinvia alla Parte G - Sezione 2 - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda realizzate dopo la chiusura dell'esercizio, relativamente all'acquisto del 50,75% della società STX OSV

da parte della controllata Fincantieri; il 1° marzo 2013, nel rispetto del joint venture agreement sottoscritto il precedente 3 febbraio, è stata costituita da parte della controllata Fondo Strategico Italiano e di Qatar Holding LLC ("QH"), soci al 50%, la società IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. Gli accordi prevedono una dotazione di capitale iniziale di 300 milioni di euro nonché ulteriori aumenti di capitale fino a complessivi 2 miliardi di euro a seguito dell'approvazione di FSI e QH di specifici investimenti.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Princípi che entreranno in vigore negli esercizi successivi

Come richiesto dallo IAS 8 - *Princípi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*, vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi princípi, e le relative interpretazioni, già emessi ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili.

Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli IFRS (rivisto)

Le modifiche all'IFRS 1 eliminano il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.

In particolare l'amendment precisa che se un'entità decidesse in sede di transizione agli IFRS di valutare attività e passività al fair value e di utilizzare tale fair value come sostituto del costo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura redatto in conformità agli IFRS, nei casi di una grave iperinflazione il primo bilancio che l'entità redige in conformità agli IFRS deve spiegare come e perché l'entità aveva una valuta funzionale che presentava entrambe le seguenti caratteristiche, e perché poi ha cessato di averla:

a) per tutte le entità con operazioni e saldi in quella valuta non è disponibile un indice generale dei prezzi attendibile;
b) non esiste possibilità di cambio tra la valuta e una valuta estera relativamente stabile.

L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

Modifiche allo IAS 12 - Imposte sul reddito

Le modifiche allo IAS 12 richiedono all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tali modifiche, il SIC 21 - Imposte sul reddito - recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata, non sarà più applicabile.

L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

IFRS 9 - Strumenti finanziari

L'IFRS 9 rappresenta il completamento della prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione, avente come principale obiettivo quello di ridurne la complessità.

L'ambito di applicazione dell'IFRS 9 è stato ristretto alle sole attività finanziarie: per la classificazione e la valutazione delle passività finanziarie il riferimento rimane per il momento lo IAS 39.

Il processo di omologazione dell'IFRS 9 è stato per ora sospeso.

IFRS 10 - Bilancio consolidato

L'IFRS 10 - Bilancio consolidato, sostituisce, integrandoli, parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e il SIC 12 - Consolidamento - Società a destinazione specifica (società veicolo). L'IFRS 10 fornisce un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Il nuovo principio fornisce, inoltre, ulteriori indicazioni per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da valutare.

Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 11 - Joint arrangements

L'IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto, sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in joint venture e il SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo, e stabilisce i princípi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto. Mentre i princípi esistenti si basano sulla forma giuridica dell'accordo per definirne il trattamento contabile, l'IFRS 11 si focalizza sulla natura dei diritti e degli obblighi derivanti dall'accordo stesso. In particolare il nuovo principio ha eliminato la possibilità di contabilizzare le joint venture secondo il metodo del consolidamento proporzionale; conseguentemente le stesse devono essere contabilizzate esclusivamente secondo il metodo del patrimonio netto.

Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità

L'IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità, combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. Esso definisce l'informativa obbligatoria da fornire con riferimento a tutte le tipologie di partecipazioni detenute in altre imprese, incluse le società controllate, le joint venture, le so-

cietà collegate e le società veicolo (SPV). L'IFRS 12 sostituisce le disposizioni precedentemente incluse nello IAS 27 - Bilancio separato, nello IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e nello IAS 31 - Partecipazioni in joint venture.
Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 27 - Bilancio separato (rivisto)

Lo IAS 27 - Bilancio separato, è stato rivisto a seguito dell'emanazione dell'IFRS 10 che include nuove disposizioni in materia di bilancio consolidato precedentemente presenti nello IAS 27. Lo IAS 27 (rivisto) mantiene le disposizioni in merito alla contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture nel bilancio separato.
Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 del 1° dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture (rivisto)

Lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture, è stato rivisto al fine di adeguarlo alle nuove disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nell'IFRS 11. Lo IAS 28 (rivisto) include le nuove disposizioni per la contabilizzazione delle joint venture che, così come le società collegate, devono essere contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.
Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 13 - Valutazione a fair value

L'IFRS 13 - Valutazione a fair value, fornisce una precisa definizione di fair value ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio che stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie, non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del fair value, ma piuttosto indica come misurare il fair value quando la sua applicazione è richiesta o consentita.
Il progetto si inserisce nell'ambito di quello più generale, teso alla convergenza tra i princípi contabili internazionali e gli US GAAP. Tale principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ed è stato omologato dall'Unione Europea con il Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012.

IAS 19 - Benefici per i dipendenti (rivisto)

La versione rivista dello IAS 19 - Benefici per i dipendenti, introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti; in particolare, viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"). Le "rimisurazioni" della passività netta per benefici definiti – costituiti: da utili e perdite attuariali; dal rendimento dell'attività al servizio del piano; e dalle variazioni nell'effetto dell'asset ceiling – sono iscritti negli altri componenti di conto economico complessivo.

Le modifiche, che entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio

Le modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio, introducono cambiamenti nel raggruppamento delle voci incluse nel prospetto di conto economico complessivo; in particolare è richiesto di separare le voci suscettibili di riclassificazione nel conto economico da quelle che, per loro natura, non saranno mai oggetto di riclassifica nel conto economico.

Le modifiche, che entreranno in vigore dagli esercizi iniziati dal 1° luglio 2012, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 11 e all'IFRS 12

Le modifiche disciplinano la fase di transizione e di adozione dei nuovi princípi contabili. Gli amendment entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013 e non sono ancora omologate dall'Unione Europea. Inoltre l'ARC ha posticipato di un anno l'"effective date".

Modifica all'IFRS 1 - Finanziamenti pubblici

La modifica, emessa il 13 marzo 2012, consente ai "first IFRS adopters" di non rilevare come contributo pubblico il beneficio derivante da prestiti governativi a tasso inferiore al mercato.

L'amendment entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ma non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

Amendment all'IFRS 7 e allo IAS 32: Compensazione di attività e passività finanziarie

Le modifiche all'IFRS 7 mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utenti di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS. L'amendment modifica sia l'IFRS 7 sia lo IAS 32. Tuttavia, con l'omologazione tramite il Reg. 1256/2012 dell'11 dicembre 2012 la Commissione Europea ha stabilito entrate in vigore differenziate:

- le modifiche all'IFRS 7 (paragrafi IN 89, 13A-13F, B40-B53) entrano in vigore dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013;
- le modifiche allo IAS 32 entreranno in vigore per gli esercizi iniziati a partire dal 1° gennaio 2014.

Altre informazioni

Il bilancio consolidato è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della CDP e sarà pubblicato nei tempi e con le modalità previste dalla normativa vigente applicabile alla CDP.

Il consolidato fiscale nazionale

Per il triennio 2012-2014 la Capogruppo ha optato, in qualità di consolidante, per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" – introdotto dal decreto legislativo 12 dicembre 2003 n. 344 – unitamente alle società controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Nelle pagine seguenti vengono descritti i princípi 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:

- sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- 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;
- sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.
Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene 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.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.
Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.
Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita sono valutate al fair value, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto (Other Comprehensive Income - OCI), al netto del relativo effetto fiscale, sino a che l'attività finanziaria non viene

cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati, in tutto o in parte, a conto economico.
In caso di alienazione parziale, il rigiro al conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.
Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi, per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile, e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti sono valutati al costo.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi. Nel caso di perdita di valore relativa a un titolo disponibile per la vendita, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, è 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 valore che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.
I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.
Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce "Utile (Perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.
Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti 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.
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 similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I prestiti concessi dal Gruppo 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 locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo del Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare 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.

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 Princípi 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, 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 dal Gruppo 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 allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.
La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.
La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.
Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130 a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".
Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.
I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. "past due"), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica.
I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.
La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a un anno.
Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).
Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- 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%.
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. 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.
Nel caso di copertura finalizzata a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa futuri originati dall'esecuzione futura di operazioni previste come altamente probabili alla data di riferimento del bilan-

cio (cash flow hedge), le variazioni del fair value dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce "Riserve" del patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico fra le componenti operative. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico.
Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "Riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso in cui lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.
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

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).
Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.
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 partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.
La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra prezzo pagato (differenza tra prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita) è oggetto di allocazione sulla base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un goodwill. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico").

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento.
Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.
Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

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.
Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA indeducibile e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.
L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle attività materiali 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.
Le immobilizzazioni materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati utilizzando gli stessi criteri adottati per i beni di proprietà.
Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.
Le immobilizzazioni materiali concesse in locazione in virtù di contratti di leasing finanziario (o di contratti il cui trattamento è analogo al leasing finanziario), attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti all'utilizzatore del bene oggetto del contratto i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono rappresen-

tate nello Stato patrimoniale come crediti finanziari. Al momento del trasferimento del bene all'utilizzatore si rileva il provento sulla vendita del bene oggetto della locazione. Tale provento è determinato quale differenza tra: i) il fair value del bene al momento della stipula del contratto o, se inferiore, il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing che competono al Gruppo, calcolato a un tasso di interesse di mercato; ii) il costo di produzione del bene locato incrementato delle spese legali e dei costi interni direttamente attribuibili alla negoziazione e al perfezionamento del contratto di locazione. Successivamente alla rilevazione del credito finanziario sono rilevati proventi finanziari determinati applicando un tasso di rendimento periodico costante sul credito rilevato ripartendo gli stessi sulla durata del leasing con un criterio sistematico e razionale.

I beni gratuitamente devolvibili sono iscritti al costo, inclusivo di eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie, al netto dell'ammortamento, correlato alla minore tra la vita utile stimata del bene e la durata delle singole concessioni, e al netto dei costi di smantellamento e rimozione del bene.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente; i terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall'IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38 rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale e utilizzazione di opere dell'ingegno.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti similari, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta e sono ammortizzate lungo la vita attesa. In particolare, i mar-

chi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subíto una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore.
Le relazione contrattuali con clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita attesa di tali tipi di relazioni.
I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.
L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.
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 è accertato che:

a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.
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.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

10 - Attività non correnti o gruppi di attività/passività in via di dismissione

Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come destinate alla vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS/IAS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei costi di vendita; i valori contabili di ogni attività e passività che non rientrano nell'ambito di applicazione delle disposizioni di valutazione dell'IFRS 5, ma che sono destinate alla vendita, sono rideterminati in conformità agli IFRS applicabili prima che sia rideterminato il fair value al netto dei costi di vendita. Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita a Conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (discontinued operation) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

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.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio. In tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili. Le

attività per imposte anticipate vengono iscritte e mantenute nell'attivo patrimoniale se sono verificate le condizioni per la loro recuperabilità.
Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri – e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente – vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".
La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.
Con riferimento al consolidato fiscale, sotto il profilo amministrativo, le posizioni fiscali riferibili alla CDP e quelle originate dalle società incluse nel perimetro sono gestite in modo distinto. La fiscalità differita riferita alle società incluse nel consolidato fiscale viene rilevata in bilancio dalle stesse, in applicazione del criterio di competenza economica e in considerazione della valenza del consolidato fiscale limitata agli adempimenti di liquidazione delle posizioni fiscali correnti.

12 - Fondi per rischi e oneri

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.
Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - Debiti e titoli in circolazione

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. Nella voce "Titoli in circolazione"

figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, 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.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla 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 di 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.
L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.
I bilanci delle società espressi in valuta estera diversa dell'euro sono convertiti nel rispetto delle seguenti regole:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo/esercizio;
- la "riserva di traduzione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

17 - Attività e passività assicurative

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri utilizzati per la quantificazione delle riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.
Le passività assicurative rappresentate dalle riserve tecniche, in base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare a essere contabilizzate in base ai princípi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata sui contratti stipulati dalle società assicurative del Gruppo è emerso che presentano le caratteri-

stiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del Liability Adequacy Test. Non sono, infine, incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai princípi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- riserva premi, che si compone di due sottovoci: la riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro rata temporis*", secondo quanto previsto dall'articolo 45 del decreto legislativo n. 173 del 26 maggio 1997, e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il Liability Adequacy Test;
- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

18 - Altre informazioni

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La passività relativa ai benefíci riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefíci definiti e altri benefíci a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefíci futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Si segnala, limitatamente ad alcune società del Gruppo con un numero limitato di dipendenti e un debito per TFR complessivamente non rilevante, che in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19 si è continuato a esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex articolo 2120 del codice civile).

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

Commissioni

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.
I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

Lavori in corso su ordinazione

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.
I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.
Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.
Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.
La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.
La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Contributi

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia, quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.
I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003,

per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse.
I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Ricavi

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.
Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.
Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.
In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.
Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di livello 2 il Gruppo tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura, integrati nei sistemi aziendali di cui dispone il Gruppo.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari il Gruppo ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31 dicembre 2012 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.
In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (livello 3).
In particolare, nel bilancio del Gruppo, le seguenti valutazioni sono classificabili come livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative, altri titoli di capitale, strumenti di debito non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel Conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100. "Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., entro i 12 mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate rilevando al fair value alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relative al Gruppo emesse in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e discontinued operation.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel Conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione e inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel Conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli "Altri utili o perdite complessivi" sono riclassificati nel Conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le dismissioni di quote di minoranza per vendita o per diluzione in entità controllate, senza perdita di controllo, sono contabilizzate come operazioni sul capitale (ossia operazioni con soci nella loro qualità di soci). In tali circostanze, i valori contabili delle partecipazioni di maggioranza e di minoranza devono essere rettificati per riflettere le variazioni nelle loro relative interessenze nella controllata. Qualsiasi differenza tra il valore di cui vengono rettificate le partecipazioni di minoranza e il fair value del corrispettivo ricevuto deve essere rilevata direttamente nel patrimonio netto.

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.041.719	720.213	894.197		579.738	1.343
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.965.439	11.736	310.664	2.524.232	5.971	184.841
4. Derivati di copertura		1.188.301	2.683		928.976	2.337
Totale	**8.007.158**	**1.920.250**	**1.207.544**	**2.524.232**	**1.514.685**	**188.521**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		106.090	416.506		64.046	434.309
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.686.869	13.052		2.704.082	8.539
Totale	**-**	**2.792.959**	**429.558**	**-**	**2.768.128**	**442.848**

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**	**1.343**	**-**	**184.841**	**2.337**
2.	**Aumenti**	**892.854**	**-**	**167.378**	**346**
2.1	Acquisti	892.854		167.072	
	- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*890.469*		*7.968*	
2.2	Profitti imputati a:			306	346
2.2.1	Conto economico				346
	- di cui plusvalenze				
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	306	
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	**Diminuzioni**	**-**	**-**	**41.555**	**-**
3.1	Vendite			1.050	
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			40.505	
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze				
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	40.505	
3.4	Trasferimento ad altri livelli				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	**Rimanenze finali**	**894.197**	**-**	**310.664**	**2.683**

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**	**434.309**	**-**	**8.539**
2.	**Aumenti**	**31.861**		**7.681**
2.1	Emissioni	6.101		
2.2	Perdite imputate a:	25.760		7.681
2.2.1	Conto economico	25.760		
	- di cui minusvalenze			
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	7.681
2.3	Trasferimento da altri livelli			
2.4	Altre variazioni in aumento			
3.	**Diminuzioni**	**49.664**	**-**	**3.168**
3.1	Riacquisti			
3.2	Rimborsi	27.456		
3.3	Profitti imputati a:	22.208		3.168
3.3.1	Conto economico	22.208		3.168
	- di cui plusvalenze			
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	
3.4	Trasferimento ad altri livelli			
3.5	Altre variazioni in diminuzione			
4.	**Rimanenze finali**	**416.506**	**-**	**13.052**

A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.
Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.
Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss" (DOP).
Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).
Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.
Il Gruppo CDP non ha conseguito DOP da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Cassa	350	701
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	**350**	**701**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	2.433.262		890.469			
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.433.262		890.469			
2. Titoli di capitale	40.347	197				
3. Quote di O.I.C.R.	568.110	53.837				
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A	**3.041.719**	**54.034**	**890.469**			
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		666.179	3.728		579.738	1.343
1.1 Di negoziazione		29.426				
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**666.179**	**3.728**		**579.738**	**1.343**
Totale (A+B)	**3.041.719**	**720.213**	**894.197**		**579.738**	**1.343**

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.

2.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		647.496	3.728		579.738	1.343
1.1 Di negoziazione		10.743				
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**647.496**	**3.728**		**579.738**	**1.343**
Totale (A+B)		**647.496**	**3.728**		**579.738**	**1.343**

2.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	2.433.262		890.469			
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.433.262		890.469			
2. Titoli di capitale	40.347	197				
3. Quote di O.I.C.R.	568.110	53.837				
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A	**3.041.719**	**54.034**	**890.469**			
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		18.624				
1.1 Di negoziazione		18.624				
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		**18.624**				
Totale (A+B)	**3.041.719**	**72.658**	**890.469**			

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. ATTIVITÀ PER CASSA					
1. Titoli di debito		**3.323.731**		**3.323.731**	
a) Governi e banche centrali		2.076.484		2.076.484	
b) Altri enti pubblici		2.375		2.375	
c) Banche		280.143		280.143	
d) Altri emittenti		964.729		964.729	
2. Titoli di capitale		**40.544**		**40.544**	
a) Banche					
b) Altri emittenti:		40.544		40.544	
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie		197		197	
- imprese non finanziarie		40.347		40.347	
- altri					
3. Quote di O.I.C.R.		**621.947**		**621.947**	
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale A		**3.986.222**		**3.986.222**	
B. STRUMENTI DERIVATI					
a) Banche	651.224	18.624	59	669.907	581.081
- fair value	651.224	18.624	59	669.907	581.081
b) Clientela					
- fair value					
Totale B	**651.224**	**18.624**	**59**	**669.907**	**581.081**
Totale (A+B)	**651.224**	**4.004.846**	**59**	**4.656.129**	**581.081**

2.3 Attività finanziarie per cassa detenute per la negoziazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	-	-	-
B. Aumenti	**3.323.731**	**40.544**	**621.947**		**3.986.222**
B1. Acquisti	3.323.731	40.544	621.947		3.986.222
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*3.323.731*	*40.544*	*621.947*		*3.986.222*
B2. Variazioni positive di fair value					
B3. Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di fair value					
C4. Trasferimenti ad altri portafogli					
C5. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	**3.323.731**	**40.544**	**621.947**	-	**3.986.222**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.917.891	4.601		2.524.232	5.971	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.917.891	4.601		2.524.232	5.971	
2. Titoli di capitale	47.548		18.731			11.233
2.1 Valutati al fair value	47.548		8.894			8.506
2.2 Valutati al costo			9.837			2.727
3. Quote di O.I.C.R.		7.135	290.857			173.608
4. Finanziamenti			1.076			
Totale	**4.965.439**	**11.736**	**310.664**	**2.524.232**	**5.971**	**184.841**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**4.922.492**	**2.530.203**
a) Governi e banche centrali	4.917.892	2.524.232
b) Altri enti pubblici	4.600	5.971
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale	**66.279**	**11.233**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	64.213	9.167
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.940	8.552
- imprese non finanziarie	54.458	615
- altri	815	
3. Quote di O.I.C.R.	**297.992**	**173.608**
4. Finanziamenti	**1.076**	
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti	1.076	
Totale	**5.287.839**	**2.715.044**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.530.203**	**11.233**	**173.608**		**2.715.044**
B. Aumenti	**16.583.802**	**55.046**	**165.940**	**1.076**	**16.805.864**
B1. Acquisti	16.223.350	54.739	165.940	1.076	16.445.105
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*249.118*	*54.458*	*7.135*	*1.076*	*311.787*
B2. Variazioni positive di fair value	345.222	307			345.529
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	15.230				15.230
C. Diminuzioni	**14.191.513**		**41.556**		**14.233.069**
C1. Vendite	1.160.080		1.050		1.161.130
C2. Rimborsi	12.956.899				12.956.899
C3. Variazioni negative di fair value	6.418		40.506		46.924
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	68.116				68.116
D. Rimanenze finali	**4.922.492**	**66.279**	**297.992**	**1.076**	**5.287.839**

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	19.215.105	20.428.451			9.289.691	8.720.642		
- strutturati								
- altri	19.215.105	20.428.451			9.289.691	8.720.642		
2. Finanziamenti								
Totale	**19.215.105**	**20.428.451**			**9.289.691**	**8.720.642**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	16.736.842	17.952.825			9.289.691	8.720.642		
- strutturati								
- altri	16.736.842	17.952.825			9.289.691	8.720.642		
2. Finanziamenti								
Totale	**16.736.842**	**17.952.825**			**9.289.691**	**8.720.642**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

Relativamente al Gruppo bancario la voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 13.328,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 3.600 milioni di euro, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaio di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	1.542.789	1.517.076						
- strutturati								
- altri	1.542.789	1.517.076						
2. Finanziamenti								
Totale	**1.542.789**	**1.517.076**						

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaio di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	935.474	958.550						
- strutturati								
- altri	935.474	958.550						
2. Finanziamenti								
Totale	**935.474**	**958.550**						

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**16.736.842**	**1.542.789**	**935.474**	**19.215.105**	**9.289.691**
a) Governi e banche centrali	16.736.842	1.498.445	935.474	19.170.761	9.289.691
b) Altri enti pubblici		53		53	
c) Banche		44.291		44.291	
d) Altri emittenti					
2. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale	**16.736.842**	**1.542.789**	**935.474**	**19.215.105**	**9.289.691**
Totale fair value	**17.952.825**	**1.517.076**	**958.550**	**20.428.451**	**8.720.642**

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**9.289.691**		**9.289.691**
B. Aumenti	**32.606.244**		**32.606.244**
B1. Acquisti	32.386.816		32.386.816
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*2.478.263*		*2.478.263*
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	219.428		219.428
C. Diminuzioni	**22.680.830**		**22.680.830**
C1. Vendite	1.100.000		1.100.000
C2. Rimborsi	21.580.756		21.580.756
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	74		74
D. Rimanenze finali	**19.215.105**		**19.215.105**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Crediti verso banche centrali	**447.906**			**447.906**	**4.437.508**
1. Depositi vincolati					
2. Riserva obbligatoria	447.906			447.906	4.437.508
3. Pronti contro termine attivi					
4. Altri					
B. Crediti verso banche	**12.729.518**	**1.138.983**	**4.186.382**	**18.054.883**	**16.244.425**
1. Conti correnti e depositi liberi	1.059.238	497.843	3.822.434	5.379.515	1.562.894
2. Depositi vincolati	2.354.373	638.634	100	2.993.107	1.865.942
3. Altri finanziamenti	8.815.901	2.506	1.194	8.819.601	7.678.213
3.1 Pronti contro termine attivi					
3.2 Leasing finanziario					
3.3 Altri	8.815.901	2.506	1.194	8.819.601	7.678.213
4. Titoli di debito	500.006		362.654	862.660	5.137.376
4.1 Titoli strutturati					
4.2 Altri titoli di debito	500.006		362.654	862.660	5.137.376
Totale (valore di bilancio)	**13.177.424**	**1.138.983**	**4.186.382**	**18.502.789**	**20.681.933**
Totale (fair value)	**13.295.279**	**1.138.983**	**4.182.963**	**18.617.225**	**20.088.487**

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 448 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 8.820 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- titoli di debito per circa 863 milioni di euro, di cui 500 milioni detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere;
- depositi vincolati, relativi prevalentemente a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accesi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati;
- rapporti di conto corrente per circa 5.380 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**131.429**	**141.932**
a) rischio di tasso di interesse	131.429	141.932
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	**131.429**	**141.932**

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

I "Crediti verso clientela" sono relativi prevalentemente all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Includono anche le obbligazioni sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela e i titoli detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorate		*Bonis*	Deteriorate	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Conti correnti	267.655			95		
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	136.718.703			123.817.580		
2. Pronti contro termine attivi						
3. Mutui	93.327.848		76.006	93.981.362		46.253
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	495					
5. Leasing finanziario						
6. Factoring	975.527		141.491			
7. Altri finanziamenti	5.094.018		14.217	634.274		179
8. Titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
8.1 Titoli strutturati						
8.2 Altri titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
Totale (valore di bilancio)	**240.520.435**		**231.714**	**219.989.100**		**46.432**
Totale (fair value)	**237.217.660**		**231.714**	**205.506.147**		**46.432**

Le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato accolgono prevalentemente il saldo del conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della Capogruppo. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814, che saranno accreditati successivamente alla data di bilancio, sono pari a circa 4.015 milioni di euro.

I conti correnti accolgono prevalentemente il saldo positivo dei rapporti di corrispondenza intrattenuti da Fintecna nei confronti delle partecipate verso le quali esercita un'influenza notevole.
I crediti per attività di factoring, pari a 1.117 milioni di euro, fanno riferimento ai finanziamenti concessi dalla controllata SACE Fct.
La differenza che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette i livelli molto elevati del premio per il rischio sovrano della Repubblica Italiana (spread), prevalenti sul mercato a fine 2012.
Differenze tra fair value e valori di bilancio di segno opposto potrebbero essere ipoteticamente calcolate per i Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo, determinando un effetto compensativo.
Come tuttavia argomentato nella Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20 del passivo, tenuto conto della caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e della particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di condizioni di mercato come quelle prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorate		*Bonis*	Deteriorate	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:	**4.136.189**			**1.555.789**		
a) Governi	899.767			407.397		
b) Altri enti pubblici	551.988			632.503		
c) Altri emittenti	2.684.434			515.889		
- imprese non finanziarie	210.798			87.019		
- imprese finanziarie	2.473.636			428.870		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**236.384.246**		**231.714**	**218.433.311**		**46.432**
a) Governi	175.119.657		21.805	159.974.487		
b) Altri enti pubblici	50.209.732		24.334	50.550.743		3.168
c) Altri soggetti	11.054.857		185.575	7.908.081		43.264
- imprese non finanziarie	10.121.352		173.737	7.841.397		43.264
- imprese finanziarie	869.478		8.784	33.308		
- assicurazioni	536					
- altri	63.491		3.054	33.376		
Totale	**240.520.435**		**231.714**	**219.989.100**		**46.432**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**11.890.085**	**13.816.827**
a) rischio di tasso di interesse	11.890.085	13.816.827
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	**11.890.085**	**13.816.827**

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 31/12/2012			VN	Fair value 31/12/2011			VN
	L1	L2	L3	31/12/2012	L1	L2	L3	31/12/2011
A. Derivati finanziari		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**
1) Fair value		1.123.768	2.683	9.793.730		893.166	2.337	11.392.221
2) Flussi finanziari		64.533		1.084.428		35.810		99.801
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**

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 (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti				x		x	51.073	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	103	x	
Totale attività							**51.176**		
1. Passività finanziarie	1.079.143			x	47.308	x		x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**1.079.143**				**47.308**				
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	13.357	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 in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
			Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto					
1. ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisi (TN)	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
2. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
4. Alfiere S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
5. Bonafous S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
6. Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
7. Italia Turismo S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	42,00%	42,00%
8. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
9. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
10. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
11. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
12. Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
13. Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
14. Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
15. Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
16. Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
17. Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
18. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
19. Valcomp Tre S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
20. Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	7	FSI S.p.A	18,63%	18,63%
21. Metroweb Italia S.p.A.	Milano	7	FSI S.p.A	46,17%	46,17%
22. Trans Austria Gasleitung GmbH (4)	Vienna (A)	7	CDP GAS S.r.l.	89,00%	50,00%
A.2 Imprese sottoposte a influenza notevole					
1. Eni S.p.A.	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
4. CESI S.p.A.	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
5. CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
6. CORESO S.A.	Bruxelles (B)	4	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
7. ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi (K)	4	SACE S.p.A.	6,41%	6,41%
8. Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	33,33%	33,33%

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
			Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
9. Soc. Svil.Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	25,00%	25,00%
10. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	4	Fintecna S.p.A.	47,62%	47,62%
11. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	38,80%	38,80%
12. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
13. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	4	Fintecna S.p.A.	36,25%	36,25%
14. OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	4	Fintecna S.p.A.	30,00%	30,00%
15. Consorzio Incomir	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
16. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
17. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	4	Fintecna S.p.A.	20,40%	20,40%
18. Ligestra Due S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
19. Ligestra S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Ligestra Tre S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	4	CDP RETI S.r.l.	30,00%	30,00%
A.3 Imprese controllate non consolidate (3)					
1. Consorzio G1 Aste individuali	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	99,99%	99,99%
2. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Consorzio I.MA.FI.D. in liquidazione	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
4. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
5. Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. WPG Ltd in liquidazione	Bangkok (T)	1	Fintecna S.p.A.	99,45%	99,45%
7. Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	97,38%	97,38%
8. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	60,00%	60,00%
9. Alitalia Servizi S.p.A. in A.S.	Fiumicino (RM)	1	Fintecna S.p.A.	49,36%	49,36%
10. Cagliari 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Cagliari	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
11. Coedam S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	60,00%	60,00%
12. Tirrenia di Navigazione S.p.A. in A.S.	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
13. SACE Do Brasil	San Paolo del Brasile (BR)	1	SACE S.p.A.	90,00%	90,00%
SACE Do Brasil	San Paolo del Brasile (BR)	1	SACE Servizi	10,00%	10,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = società sottoposte a influenza notevole

5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del D.Lgs. 87/1992

6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del D.Lgs. 87/1992

7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 94%

(5) Si tratta di società costituita per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tale ragione le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto

10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value
A. IMPRESE VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO						
A.1 sottoposte a controllo congiunto						
1. ELMED ETUDES S.àr.l. (1)	2.621		(119)	2.501		
2. Etihad Ship Building LLC	272	1.042	(10)	171	178	
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	2.048.807	531.484	1.858	29.053	14.798	
4. Alfiere S.p.A.	183.461	1	(27.463)	5.523		
5. Bonatous S.p.A.	20.782	282	(509)	3.683		
6. Cinque Cerchi S.p.A.	125.666	12.032	(4.890)	15.980		
7. Italia Turismo S.p.A.	293.735	8.910	(5.826)	134.415	52.575	
8. Manifatture Milano S.p.A.	101.060	4.907	(8.716)	2.394		
9. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	91.674	9	(4.954)	15.088		
10. Pentagramma Perugia S.p.A.	10.447	205	(345)	2.098	333	
11. Pentagramma Piemonte S.p.A.	55.316	1.381	(2.171)	4.997		
12. Pentagramma Romagna S.p.A.	50.263	1.508	(993)	7.225		
13. Quadrifoglio Brescia S.p.A.	26.331	81	(3.662)	2.536		
14. Quadrifoglio Genova S.p.A.	17.404	663	(558)	1.062	65	
15. Quadrifoglio Modena S.p.A.	55.666	13.450	(938)	3.984		
16. Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	19.118	782	(430)	2.996		
17. Quadrifoglio Verona S.p.A.	21.134	32	(2.486)	938		
18. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	466.400	37.082	(12.713)	29.111		
19. Valcomp Tre S.p.A.	110.208	10.340	(2.288)	5.682		
20. Kedrion Group S.p.A. (4)	752.778	112.391	4.628	404.626	77.969	
21. Metroweb Italia S.p.A. (5)	519.528	29.080	1.565	168.024	200.000	
22. Trans Austria Gasleitung GmbH	688.858	286.091	77.163	203.353	495.067	
A.2 sottoposte a influenza notevole						
1. Eni S.p.A. (1)	82.021.346	49.876.149	4.212.687	35.254.999	16.332.779	17.169.532
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	151.741	25.608	22.176	146.507	2.348	
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (3)	6.863	783	(462)	(5.637)		
4. CESI S.p.A. (1)	138.338	91.452	14.384	73.392	36.802	
5. CGES A.D.	197.879	28.687	6.026	164.456	36.327	
6. CORESO S.A.	2.527	5.327	171	1.408	317	
7. Ligestra Due S.r.l.	186.828	8.030	45	127	172	
8. Ligestra S.r.l.	471.845	32.582	781	6.212	555	
9. Ligestra Tre S.r.l.	99.569	38.371	3.331	10.027	13.358	
10. ATI (African Trade Insurance Agency)	136.699	3.380	(4.797)	116.814	7.488	
11. SNAM S.p.A.	22.584.000	4.008.000	779.000	5.930.000	3.498.736	3.564.923
12. Consorzio CONDIF in liquidazione	-	-	-	-		
13. Soc. Svil. Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	-	-	-	-		
14. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	-	-	-	-		
15. Consorzio Edinca in liquidazione	-	-	-	-		
16. Consorzio Edinsud in liquidazione	-	-	-	-		
17. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	-	-	-	-		
18. OMSAV S.p.A. in fallimento	-	-	-	-		
19. Consorzio Incomir	-	-	-	-		
20. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	-	-	-	-		
21. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	-	-	-	-		
Totale partecipazioni valutate al patrimonio netto					**20.769.867**	
Altre partecipazioni minori					**375**	
Totale					**20.770.242**	

(1) Dati bilancio al 31 dicembre 2011
(2) Dati bilancio al 30 giugno 2011
(3) Dati bilancio al 31 dicembre 2009
(4) Dati relativi alla situazione contabile consolidato al 30 settembre 2012 di Kedrion Group S.p.A.
(5) Dati relativi al bilancio consolidato (IT GAAP) al 31 dicembre 2011 di F2i Reti TLC S.p.A. ridenominato Metroweb Italia S.p.A. in data 24 dicembre 2012

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**18.774.671**	**17.273.669**
B. Aumenti	**5.453.141**	**2.601.274**
B.1 Acquisti	3.884.059	570.344
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*89.897*	
B.2 Riprese di valore		15.912
B.3 Rivalutazioni	1.564.813	1.695.090
B.4 Altre variazioni	4.269	319.928
C. Diminuzioni	**3.457.570**	**1.100.272**
C.1 Vendite	1.968.105	
C.2 Rettifiche di valore		
C.3 Altre variazioni	1.489.465	1.100.272
D. Rimanenze finali	**20.770.242**	**18.774.671**
E. Rivalutazioni totali	**3.259.903**	**1.695.090**
F. Rettifiche totali	**3.107**	**3.107**

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" sono riportate le acquisizioni delle partecipazioni:

- in Snam S.p.A., per una quota di partecipazione al capitale sociale pari al 30,00000002%, per 3.520 milioni di euro. Tale percentuale di possesso, in assenza di elementi di fatto che dimostrino un potere di determinazione nella politica economica, finanziaria e gestionale della partecipata, fa presumere l'esistenza di una influenza notevole e, quindi, di collegamento;
- in Kedrion Group S.p.A. e in Metroweb Italia S.p.A., per 274 milioni, da parte della controllata FSI;
- nelle società sottoposte a influenza notevole o controllo congiunto da parte di SACE e Fintecna, a loro volta acquisite nel 2012 per circa 90 milioni;
- in Terna Storage, costituita nel corso del 2012, e per l'incremento della partecipazione in CESI, per complessivi 0,3 milioni.

Nella sottovoce B.3 "Rivalutazioni" è evidenziata la quota di competenza del Gruppo degli utili delle società valutate all'"equity".

La voce C.1 "Vendite" fa riferimento, principalmente, alla vendita delle azioni di Eni S.p.A.

Nella sottovoce C.3 "Altre variazioni" è riportato, sostanzialmente, l'ammontare dei dividendi incassati dalle società collegate e portati in diminuzione del valore delle stesse.

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto

Gli impegni maggiormente significativi relativi alle partecipazioni in società controllate in modo congiunto sono riconducibili:

- all'operazione di compravendita del pacchetto azionario Edicima S.p.A. per 10,2 milioni di euro;
- all'impegno a erogare a Kedrion Group S.p.A. un finanziamento di 75 milioni di euro, a condizioni di mercato, rimborsabile o, in caso di mancato rimborso, convertibile in azioni;
- all'opzione di vendere al socio F2i (su iniziativa di una delle due parti) l'intera partecipazione detenuta in Metroweb Italia S.p.A. ai termini e condizioni fissati negli accordi contrattuali.

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 11 - RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - VOCE 110

11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Ramo danni	**106.305**	
A1. riserve premi	41.247	
A2. riserve sinistri	64.751	
A3. altre riserve	307	
B. Ramo vita		
B1. riserve matematiche		
B2. riserve per somme da pagare		
B3. altre riserve		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C1. riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**106.305**	

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività a uso funzionale					
1.1 di proprietà	**206.929**	**69.744**	**11.804.504**	**12.081.177**	**10.771.247**
a) terreni	117.406	58.584	97.122	273.112	211.158
b) fabbricati	63.079	8.005	1.096.727	1.167.811	871.265
c) mobili	2.045	2.811	7.103	11.959	9.219
d) impianti elettronici	1.288	295	169.923	171.506	16.277
e) altre	23.111	49	10.433.629	10.456.789	9.663.328
1.2 acquisite in leasing finanziario			**14.916**	**14.916**	
a) terreni					
b) fabbricati			14.916	14.916	
c) mobili					
d) impianti elettronici					
e) altre					
Totale A	**206.929**	**69.744**	**11.819.420**	**12.096.093**	**10.771.247**
B. Attività detenute a scopo di investimento					
2.1 di proprietà		**20.949**	**40.371**	**61.320**	
a) terreni		10.267	1.093	11.360	
b) fabbricati		10.682	39.278	49.960	
2.2 acquisite in leasing finanziario					
a) terreni					
b) fabbricati					
Totale B	**-**	**20.949**	**40.371**	**61.320**	**-**
Totale (A+B)	**206.929**	**90.693**	**11.859.791**	**12.157.413**	**10.771.247**

12.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**211.158**	**1.200.420**	**20.787**	**57.625**	**15.385.686**	**16.875.676**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(329.155)	(11.568)	(41.348)	(5.722.358)	(6.104.429)
A.2 Esistenze iniziali nette	**211.158**	**871.265**	**9.219**	**16.277**	**9.663.328**	**10.771.247**
B. Aumenti	**61.965**	**342.178**	**3.948**	**161.757**	**1.369.960**	**1.939.808**
B.1 Acquisti	58.600	243.498	3.948	156.597	1.369.960	1.832.603
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*58.584*	*225.250*	*3.274*	*155.767*	*196.060*	*638.935*
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	3.365	98.680		5.160		107.205
C. Diminuzioni	**11**	**30.716**	**1.208**	**6.528**	**576.499**	**614.962**
C.1 Vendite	11	41		86	50.335	50.473
C.2 Ammortamenti		30.646	1.207	6.442	378.228	416.523
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					103	103
a) patrimonio netto						
b) conto economico					103	103
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		29	1		147.833	147.863
D. Rimanenze finali nette	**273.112**	**1.182.727**	**11.959**	**171.506**	**10.456.789**	**12.096.093**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(359.801)	(12.775)	(47.790)	(6.100.689)	(6.521.055)
D.2 Rimanenze finali lorde	**273.112**	**1.542.528**	**24.734**	**219.296**	**16.557.478**	**18.617.148**
E. Valutazione al costo						

12.3 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**83.126**	**12.390**	**17.739**	**32.602**	**263.263**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(17.991)	(9.839)	(16.500)	(19.200)	(63.530)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**65.135**	**2.551**	**1.239**	**13.402**	**199.733**
B. Aumenti		**448**	**194**	**828**	**11.341**	**12.811**
B.1 Acquisti		168	194	828	11.341	12.531
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		280				280
C. Diminuzioni		**2.504**	**700**	**779**	**1.632**	**5.615**
C.1 Vendite				86	24	110
C.2 Ammortamenti		2.504	700	693	1.331	5.228
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					277	277
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**63.079**	**2.045**	**1.288**	**23.111**	**206.929**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(20.495)	(10.539)	(17.193)	(20.531)	(68.758)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**83.574**	**12.584**	**18.481**	**43.642**	**275.687**
E. Valutazione al costo						

12.3 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**93.752**	**1.117.294**	**8.397**	**39.886**	**15.353.084**	**16.612.413**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(311.164)	(1.729)	(24.848)	(5.703.158)	(6.040.899)
A.2 Esistenze iniziali nette	**93.752**	**806.130**	**6.668**	**15.038**	**9.649.926**	**10.571.514**
B. Aumenti	**3.381**	**333.725**	**943**	**160.634**	**1.358.569**	**1.857.252**
B.1 Acquisti	16	235.325	943	155.474	1.358.569	1.750.327
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*217.245*	*463*	*155.472*	*196.010*	*569.190*
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	3.365	98.400		5.160		106.925
C. Diminuzioni	**11**	**28.212**	**508**	**5.749**	**574.866**	**609.346**
C.1 Vendite	11	41			50.311	50.363
C.2 Ammortamenti		28.142	507	5.749	376.897	411.295
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					103	103
a) patrimonio netto						
b) conto economico					103	103
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		29	1		147.555	147.585
D. Rimanenze finali nette	**97.122**	**1.111.643**	**7.103**	**169.923**	**10.433.629**	**11.819.420**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(339.306)	(2.236)	(30.597)	(6.080.158)	(6.452.297)
D.2 Rimanenze finali lorde	**97.122**	**1.450.949**	**9.339**	**200.520**	**16.513.787**	**18.271.717**
E. Valutazione al costo						

12.4 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	-	-
B. Aumenti	**11.360**	**49.960**
B.1 Acquisti	11.360	49.960
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*11.360*	*49.960*
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		
B.3 Variazioni positive di fair value		
B.4 Riprese di valore		
B.5 Differenze di cambio positive		
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale		
B.7 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Vendite		
C.2 Ammortamenti		
C.3 Variazioni negative di fair value		
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento		
C.5 Differenze di cambio negative		
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività		
a) immobili a uso funzionale		
b) attività non correnti in via di dismissione		
C.7 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	**11.360**	**49.960**
E. Valutazioni al fair value	11.360	49.960

12.5 Impegni per l'acquisto di attività materiali

Gli impegni assunti dal Gruppo verso fornitori sono pari a circa 2.464,6 milioni di euro e si riferiscono agli impegni d'acquisto legati al normale "ciclo operativo" previsto per il periodo 2013-2018 delle società incluse nel perimetro delle "Altre imprese".

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario		Gruppo Assicurativo		Altre imprese		31/12/2012		31/12/2011	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	**x**		**x**		**x**	**485.897**	**x**	**485.897**	**x**	**485.897**
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	x		x		x	352.454	x	352.454	x	352.454
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	x		x		x	133.443	x	133.443	x	133.443
A.2 Altre attività immateriali	**7.177**		**6.945**		**323.814**		**337.936**		**285.299**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	7.177		6.945		323.814		337.936		285.299	
a) attività immateriali generate internamente			6.037		27.990		34.027		30.621	
b) altre attività	7.177		908		295.824		303.909		254.678	
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) attività immateriali generate internamente										
b) altre attività										
Totale	**7.177**		**6.945**		**323.814**	**485.897**	**337.936**	**485.897**	**285.299**	**485.897**

13.2 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	**485.897**	**121.681**		**463.195**		**1.070.773**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(91.060)		(208.517)		(299.577)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**30.621**		**254.678**		**771.196**
B. Aumenti		**22.011**		**87.658**		**109.669**
B.1 Acquisti		22.011		87.658		109.669
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*6.037*		*44.485*		*50.522*
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		**18.605**		**38.427**		**57.032**
C.1 Vendite		10		143		153
C.2 Rettifiche di valore		18.595		38.284		56.879
- Ammortamenti	x	18.595		38.284		56.879
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**485.897**	**34.027**		**303.909**		**823.833**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(109.655)		(246.801)		(356.456)
E. Rimanenze finali lorde	**485.897**	**143.682**		**550.710**		**1.180.289**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaio di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				**17.213**		**17.213**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(12.592)		(12.592)
A.2 Esistenze iniziali nette				**4.621**		**4.621**
B. Aumenti				**5.038**		**5.038**
B.1 Acquisti				5.038		5.038
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				**2.482**		**2.482**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.482		2.482
- Ammortamenti	x			2.482		2.482
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**7.177**		**7.177**
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(15.074)		(15.074)
E. Rimanenze finali lorde				**22.251**		**22.251**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	**485.897**	**121.681**		**445.982**		**1.053.560**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(91.060)		(195.925)		(286.985)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**30.621**		**250.057**		**766.575**
B. Aumenti		**15.974**		**81.712**		**97.686**
B.1 Acquisti		15.974		81.712		97.686
- di cui operazioni di aggregazione aziendale				*43.577*		*43.577*
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		**18.605**		**35.945**		**54.550**
C.1 Vendite		10		143		153
C.2 Rettifiche di valore		18.595		35.802		54.397
- Ammortamenti	x	18.595		35.802		54.397
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**485.897**	**27.990**		**295.824**		**809.711**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(109.655)		(231.727)		(341.382)
E. Rimanenze finali lorde	**485.897**	**137.645**		**527.551**		**1.151.093**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 486 milioni di euro, di cui 352 milioni di euro di competenza del Gruppo, è relativo alla controllata Terna.

Conformemente a quanto prescritto dallo IAS 36, con periodicità annuale viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento.

A tal fine, deve essere identificata l'Unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. Nell'ambito del Gruppo CDP le Unità generatrici di flussi finanziari corrispondono all'insieme delle attività e delle passività riferibili alla controllata stessa.

L'impairment test di tale avviamento è effettuato sulla base del valore recuperabile che, nel caso specifico è identificato nel fair value. Quest'ultimo è individuato nella media dei prezzi di Borsa rilevati negli ultimi 24 mesi.

Nonostante le negative condizioni della congiuntura economica connesse alla perdurante crisi economica, non sono emerse evidenze d'impairment. Il fair value, infatti, nel periodo di riferimento si è attestato a un livello ben superiore rispetto al valore della controllata nel bilancio consolidato.

SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaio di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**112.636**	**164.330**	**114.006**	**390.972**	**106.537**
- perdite a nuovo			33.135	33.135	
- contributi a fondo perduto					
- svalutazioni diverse		45.330	57.751	103.081	
- ammortamenti	3.714	712		4.426	3.708
- strumenti finanziari					
- debiti	1.148	192		1.340	2.044
- smantellamento e ripristino siti					
- fondi rischi e oneri	3.406	6.451	5.806	15.663	2.735
- altre differenze temporanee	104.368	111.645	17.314	233.327	98.050
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**36.727**		**1.137**	**37.864**	**111.494**
- attività disponibili per la vendita	36.727		660	37.387	109.638
- differenze cambio					
- cash flow hedge			477	477	
- altro					1.856
Totale	**149.363**	**164.330**	**115.143**	**428.836**	**218.031**

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico		**89.852**	**1.079.904**	**1.169.756**	**1.091.583**
- plusvalenze rateizzate		188		188	
- TFR		10	4.281	4.291	
- leasing					
- immobili, impianti e macchinari		2.451	1.114.122	1.116.573	1.153.871
- titoli di proprietà		14.777		14.777	2.194
- partecipazioni			59.503	59.503	97.346
- altri strumenti finanziari		40		40	176
- altro		72.386	32.642	105.028	17.471
- compensazione con imposte anticipate			(130.644)	(130.644)	(179.475)
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**72.171**		**(48.673)**	**23.498**	**38.748**
- attività disponibili per la vendita	26		1.080	1.106	
- riserve L. 169/1983					
- riserve L. 213/1998					
- altre riserve	12.823		1.044	13.867	
- altro	59.322		(50.797)	8.525	38.748
Totale	**72.171**	**89.852**	**1.031.231**	**1.193.254**	**1.130.331**

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**106.537**	**9.306**
2. Aumenti	**287.214**	**100.209**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	9.387	100.105
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	9.387	100.105
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		104
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	277.827	
3. Diminuzioni	**2.779**	**2.978**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.779	2.978
a) rigiri	2.779	2.978
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011		
b) altre		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**390.972**	**106.537**

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**1.091.583**	**965.083**
2. Aumenti	**200.112**	**179.691**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	25.300	316
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	25.300	316
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		93.278
2.3 Altri aumenti	52.209	86.097
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	122.603	
3. Diminuzioni	**121.939**	**53.191**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	121.939	53.191
a) rigiri	121.939	53.191
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**1.169.756**	**1.091.583**

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**111.494**	**28.996**
2. Aumenti	**30.043**	**85.389**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	28.906	84.907
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	28.906	84.907
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		482
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	1.137	
3. Diminuzioni	**103.673**	**2.891**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	103.673	2.891
a) rigiri	103.673	2.891
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**37.864**	**111.494**

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**38.748**	**69.403**
2. Aumenti	**49.132**	**9.432**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	38.280	2.117
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	38.280	2.117
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		7.315
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	10.852	
3. Diminuzioni	**64.382**	**40.087**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	39.018	40.087
a) rigiri	39.018	623
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		39.464
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	25.364	
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**23.498**	**38.748**

SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	217.100			217.100	188.558
Altri crediti verso Erario		6.769	40.052	46.821	
Crediti verso società partecipate	522		53.426	53.948	22.969
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	13.718	77.085	2.303.017	2.393.820	1.711.123
Lavori in corso su ordinazione			521.583	521.583	
Anticipi a fornitori	12	440	116.156	116.608	
Rimanenze		15	525.420	525.435	
Anticipazioni al personale	3	414	6.722	7.139	6.282
Altre partite	6.936	11.134	131.383	149.453	28.204
Ratei e risconti attivi	8	931	35.631	36.570	
Totale	**238.299**	**96.788**	**3.733.390**	**4.068.477**	**1.957.136**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce si riferiscono a:

- acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio per 217 milioni di euro: il saldo al 31 dicembre 2012 fa riferimento al maggior ammontare versato all'Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2012 su interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- crediti commerciali del gruppo Terna per 1.882 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione per 522 milioni di euro riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- *rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione* per 525 milioni di euro. Tale voce accoglie beni merci (IAS 2), rappresentati da terreni e fabbricati per circa 360 milioni di euro, delle società del Gruppo attive nel settore immobiliare.

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	**27.518.037**	**7.836.132**
2. Debiti verso banche	**8.931.976**	**13.584.688**
2.1 Conti correnti e depositi liberi	140.351	
2.2 Depositi vincolati	2.134.256	1.007.869
2.3 Finanziamenti	6.652.072	12.576.819
2.3.1 Pronti contro termine passivi	1.268.069	8.183.254
2.3.2 Altri	5.384.003	4.393.565
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	5.297	
Totale	**36.450.013**	**21.420.820**
Fair value	**36.461.226**	**21.420.820**

I "Debiti verso banche centrali" sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse dalla BCE.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

I debiti per finanziamenti sono riferiti, per quanto riguarda la Capogruppo, prevalentemente a pronti contro termini passivi (circa 1,3 miliardi di euro) e finanziamenti erogati dalla BEI (circa 3 miliardi di euro); per la parte restante fanno riferimento a finanziamenti concessi dal sistema bancario alle altre società del Gruppo.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

I debiti verso banche oggetto di copertura specifica ammontano a 1.938.449mila euro.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Conti correnti e depositi liberi	127.261	458.553
2. Depositi vincolati	232.063.269	217.782.623
3. Finanziamenti	51.868	
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri	51.868	
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.430.376	8.198.945
Totale	**241.672.774**	**226.440.121**
Fair value	**241.673.269**	**226.440.121**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato è sostanzialmente coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.
Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2012 del fair value di tali passività inferiore al valore di bilancio. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread elevati e volatili come continuano a essere quelli prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2012 ammontano a 9.117 milioni di euro e sono rappresentati dai BFP "indicizzati a scadenza" e dai "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**424.248**	**413.299**
a) rischio di tasso di interesse	424.248	413.299
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**424.248**	**413.299**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

2.5 Debiti per leasing finanziario

(migliaia di euro)

	Pagamenti minimi	Valore attuale dei pagamenti minimi
Fino a tre mesi		
Tra 3 mesi e 1 anno	1.173	1.086
Tra 1 anno e 5 anni	875	782
Oltre 5 anni		
Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti	2.048	1.868
Effetto tempo	(180)	x
Valore attuale dei debiti per pagamenti minimi dovuti per il leasing	1.868	1.868

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	13.218.183		12.561.646	409.904	12.886.745		11.879.998	491.303
1.1 strutturate	48.306		42.482					
1.2 altre	13.169.877		12.519.164	409.904	12.886.745		11.879.998	491.303
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**13.218.183**		**12.561.646**	**409.904**	**12.886.745**		**11.879.998**	**491.303**

3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.554.136		5.897.599	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
1.1 strutturate	48.306		42.482					
1.2 altre	6.505.830		5.855.117	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.554.136**		**5.897.599**	**409.904**	**8.512.365**		**7.505.619**	**491.303**

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, nella voce sono presenti covered bond per 2.636 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 3.978 milioni di euro.

3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.664.047		6.664.047		4.374.380		4.374.379	
1.1 strutturate								
1.2 altre	6.664.047		6.664.047		4.374.380		4.374.379	
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.664.047**		**6.664.047**		**4.374.380**		**4.374.379**	

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno riferimento esclusivamente ai collocamenti obbligazionari di Terna.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**10.982.734**	**12.491.720**
a) rischio di tasso di interesse	10.582.082	11.968.851
b) rischio di cambio		
c) più rischi	400.652	522.869
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**10.982.734**	**12.491.720**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/ Componenti del Gruppo	31/12/2012					31/12/2011				
		FV					FV			
	VN	L1	L2	L3	FV*	VN	L1	L2	L3	FV*
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito					x					x
3.1 Obbligazioni					x					x
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli					x					x
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			106.090	416.506	x			64.046	434.309	x
1.1 Di negoziazione	x		9.734	2.977	x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		96.356	413.529	x	x		64.046	434.309	x
2. Derivati creditizi					x					x
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		106.090	416.506	x	x		64.046	434.309	x
Totale (A+B)	x		106.090	416.506	x	x		64.046	434.309	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

La voce comprende prevalentemente 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)

	Fair value 31/12/2012				Fair value 31/12/2011			
	L1	L2	L3	VN 31/12/2012	L1	L2	L3	VN 31/12/2011
A. Derivati finanziari		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**
1. Fair value		2.562.811		9.516.944		2.612.712		11.712.781
2. Flussi finanziari		124.058	13.052	3.332.230		91.370	8.539	3.104.368
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**

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						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.562.811			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.562.811**								
1. Passività finanziarie				x		x	135.912	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività							**135.912**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	1.198	x	x
2. Portafoglio di attività e di 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/Componenti del Gruppo	31/12/2012	31/12/2011
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	56.413	60.440
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**56.413**	**60.440**

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 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Partite in corso di lavorazione	10.681	20.136		30.817	4.445
Somme da erogare al personale	2.053	2.105	33.052	37.210	33.372
Oneri per il servizio di raccolta postale	939.615			939.615	129.050
Debiti verso l'Erario	517.749	1.700	27.002	546.451	385.052
Lavori in corso su ordinazione			580.919	580.919	
Debiti commerciali	20.336	17.491	2.934.219	2.972.046	2.039.415
Debiti verso istituti di previdenza	2.638	280	56.731	59.649	24.522
Ratei e risconti passivi		1.879	144.863	146.742	
Altre partite delle società assicurative		42.135		42.135	
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		41.767		41.767	
- debiti per premi da rimborsare		329		329	
- depositi premio		39		39	
Altre partite	59.272	185.371	510.992	755.635	209.528
Totale	**1.552.344**	**271.097**	**4.287.778**	**6.111.219**	**2.825.384**

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 940 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 518 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente i debiti di natura commerciale. I debiti per lavori in corso su ordinazione, pari a 581 milioni di euro, accolgono l'eccedenza degli acconti ricevuti rispetto al valore dei contratti espletato.

Le "Altre partite" accolgono, per 382 milioni di euro, l'allocazione provvisoria della differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni e il valore del patrimonio netto delle società entrate a far parte del perimetro di consolidamento con il metodo integrale nel corso del 2012. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, il processo di allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o PPA) verrà concluso entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**776**	**-**	**64.455**	**65.231**	**68.605**
B. Aumenti	**1.190**	**7.145**	**84.969**	**93.304**	**14.982**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.190		2.730	3.920	12.599
B.2 Altre variazioni in aumento		7.145	82.239	89.384	2.383
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*7.145*	*82.239*	*89.384*	
C. Diminuzioni	**1.121**	**-**	**4.125**	**5.246**	**18.356**
C.1 Liquidazioni effettuate			4.102	4.102	17.158
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.121		23	1.144	1.198
D. Rimanenze finali	**845**	**7.145**	**145.299**	**153.289**	**65.231**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Fondi di quiescenza aziendali	**-**	**1.992**	**-**	**1.992**	**-**
2. Altri fondi per rischi e oneri	**12.451**	**41.764**	**1.660.605**	**1.714.820**	**259.030**
2.1 controversie legali	3.957	2.606	20.219	26.782	18.797
2.2 oneri per il personale	7.099	10.372	78.508	95.979	81.768
2.3 altri	1.395	28.786	1.561.878	1.592.059	158.465
Totale	**12.451**	**43.756**	**1.660.605**	**1.716.812**	**259.030**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese		31/12/2012	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	-	**10.233**	-	-	-	**248.797**	-	**259.030**
B. Aumenti	-	**9.051**	**1.992**	**41.764**	-	**1.504.632**	**1.992**	**1.555.447**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		2.719				66.964		69.683
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo						2.176		2.176
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
B.4 Altre variazioni		6.332	1.992	41.764		1.435.492	1.992	1.483.588
C. Diminuzioni	-	**6.833**	-	-	-	**92.824**	-	**99.657**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		6.730				92.824		99.554
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
C.3 Altre variazioni		103						103
D. Rimanenze finali	-	**12.451**	**1.992**	**41.764**	-	**1.660.605**	**1.992**	**1.714.820**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
2. Altri fondi per rischi e oneri	**1.714.820**	**259.030**
2.1 controversie legali	26.782	18.797
2.2 oneri per il personale:	95.979	81.768
- oneri per incentivi all'esodo	18.604	20.141
- premio fedeltà	4.546	3.771
- sconto energia	32.424	30.910
- altri oneri diversi del personale	40.405	26.946
2.3 altri rischi e oneri	1.592.059	158.465

I fondi per "Altri rischi e oneri", pari a 1.592 milioni di euro al 31 dicembre 2012, accolgono 1.251 milioni di stanziamenti facenti capo alla controllata Fintecna, tra le cui attività vi è la gestione di complessi processi di liquidazione e di gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso a essi connesso. I fondi si riferiscono principalmente a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari e rischi immobiliari, oltre che a fondi per impegni assunti per clausole contrattuali.

SEZIONE 13 - RISERVE TECNICHE - VOCE 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

(migliaia di euro)

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
A. Ramo danni	**2.529.865**	**39.792**	**2.569.657**	
A1. *riserve premi*	1.773.255	37.483	1.810.738	
A2. riserve sinistri	755.092	2.262	757.354	
A3. altre riserve	1.518	47	1.565	
B. Ramo vita				
B1. riserve matematiche				
B2. riserve per somme da pagare				
B3. altre riserve				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
C1. riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	**2.529.865**	**39.792**	**2.569.657**	

SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220

15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.
Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito.
In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dalla Statuto.
Le n. 105.000.000 azioni privilegiate saranno, quindi, automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie, secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate).
Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni in questione proponendo, nell'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria del 20 marzo 2013, l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento liquidazione di cui all'articolo 2437-quater del codice civile.
L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti, dovrà essere effettuato mediante l'utilizzo di riserve disponibili, al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013, per un controvalore complessivo pari a euro 57.220.116,00.

La società Capogruppo non possiede azioni proprie.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**245.000.000**	**105.000.000**
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2012	31/12/2011
Riserve di utili	**11.440.319**	**9.559.258**
Riserva legale	605.567	524.972
Altre riserve	10.834.752	9.034.286

SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210

16.1 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Capitale:		
a) azioni ordinarie	373.350	370.798
b) azioni privilegiate		
Sovrapprezzi di emissione	14.489	14.073
Riserve:		
a) di utili	1.653.505	1.976.704
b) altre	573.205	322.849
Riserve da valutazione	(48.479)	(37.628)
Strumenti di capitale		
Azioni proprie		
Utile (Perdita) d'esercizio	307.892	177.367
Totale patrimonio netto di terzi	**2.873.962**	**2.824.163**

ALTRE INFORMAZIONI

1 Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	504.828		64.805	569.633	224.275
a) Banche					
b) Clientela	504.828		64.805	569.633	224.275
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale					
a) Banche					
b) Clientela					
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	15.195.820	7.651	316.788	15.520.259	13.630.974
a) Banche	1.967.874			1.967.874	124.171
i) a utilizzo certo	1.967.874			1.967.874	124.171
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela	13.227.946	7.651	316.788	13.552.385	13.506.803
i) a utilizzo certo	13.195.428			13.195.428	13.506.803
ii) a utilizzo incerto	32.518	7.651	316.788	356.957	
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione					
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi			90.000	90.000	
6. Altri impegni	1.817.628		3.386.007	5.203.635	1.986.433
Totale	**17.518.276**	**7.651**	**3.857.600**	**21.383.527**	**15.841.682**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.747.330		3.747.330	2.391.219
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.253.303		11.253.303	6.386.351
5. Crediti verso banche	575.162		575.162	5.138.958
6. Crediti verso clientela	39.601.223		39.601.223	
7. Attività materiali		99.807	99.807	
8. Altre attività		244.000	244.000	

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In via residuale sono presenti asset costituiti a garanzia di titoli obbligazionari emessi (c.d. "covered bond"), titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.
Le "Altre attività" costituite in garanzia fanno riferimento ai beni merce (terreni e fabbricati iscritti nella voce 160 dell'attivo di Stato patrimoniale) gravati da ipoteca di primo grado a fronte del finanziario bancario ricevuto per il loro acquisto.

3. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)

	31/12/2012
Informazioni da parte del locatario	
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	**64.226**
- fino a 3 mesi	397
- tra 3 mesi e 1 anno	9.887
- tra 1 anno e 5 anni	34.324
- oltre 5 anni	19.618
Informazioni da parte del locatore	
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	
- fino a 3 mesi	
- tra 3 mesi e 1 anno	
- tra 1 anno e 5 anni	
- oltre 5 anni	

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

	31/12/2012
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) *acquisti*	
1. regolati	
2. non regolati	
b) *vendite*	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	
a) individuali	
b) collettive	83.487
3. Custodia e amministrazione di titoli	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	2.952.032
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	2.952.032
c) titoli di terzi depositati presso terzi	2.952.032
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	5.975.438
4. Altre operazioni	

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

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	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	169.733			**169.733**	**69.819**
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	804.198			**804.198**	**201.832**
5. Crediti verso banche	3.913	374.314		**378.227**	**268.379**
6. Crediti verso clientela	83.411	9.220.233		**9.303.644**	**7.215.486**
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x	5.332	**5.332**	**8.806**
Totale	**1.061.255**	**9.594.547**	**5.332**	**10.661.134**	**7.764.322**

Il contributo agli interessi attivi maturati nell'esercizio proviene essenzialmente da:

- finanziamenti a clientela e conti correnti per circa 4.411 milioni di euro;
- disponibilità liquide della Capogruppo depositate presso il conto corrente di Tesoreria n. 29814 per circa 5.184 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 1.061 milioni di euro.

Gli interessi attivi su attività deteriorate ammontano a circa 2 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	209.417	x		**209.417**	**22.834**
2. Debiti verso banche	122.411	x		**122.411**	**137.247**
3. Debiti verso clientela	6.262.567	x	5.642	**6.268.209**	**4.695.756**
4. Titoli in circolazione	x	433.924		**433.924**	**409.806**
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	555	**555**	**2.220**
8. Derivati di copertura	x	x	178.094	**178.094**	**282.879**
Totale	**6.594.395**	**433.924**	**184.291**	**7.212.610**	**5.550.742**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale (circa 6.126 milioni di euro).

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie e ammontano a circa 434 milioni di euro.
Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 178 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	213.395	204.849
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	391.489	487.728
C. Saldo (A-B)	**(178.094)**	**(282.879)**

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie rilasciate	3.343	357
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	10.067	8.085
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	10.067	8.085
3.1 individuali		
3.2 collettive	10.067	8.085
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione 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 di 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	35.001	15.006
Totale	**48.411**	**23.448**

Nel corso dell'esercizio, la Capogruppo ha maturato commissioni attive correlate:

- all'attività di finanziamento, pari a circa 28 milioni di euro;
- alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro;
- alla gestione del Fondo Kyoto, pari a circa 4 milioni di euro.

Le commissioni attive maturate a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 3 milioni di euro.

Le commissioni per gestioni di portafogli, pari a 10 milioni di euro, si riferiscono ai proventi maturati dalla controllata CDP Investimenti SGR S.p.A. per lo svolgimento della propria attività istituzionale.

2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie ricevute	27	37
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.649.115	1.504.050
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegati da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.649.115	1.504.050
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	2.077	1.973
e) altri servizi	102	101
Totale	**1.651.321**	**1.506.161**

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta dalla Capogruppo a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 1.649 milioni di euro.

Il nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013 prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che già a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2012		31/12/2011	
	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		401	2.641	221
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni		x		x
Totale		**401**	**2.641**	**221**

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**	**1.371**
4. Strumenti derivati	**231.724**	**25.238**	**68.784**	**45.598**	**142.580**
4.1 Derivati finanziari:	231.724	25.238	68.784	45.598	142.580
- su titoli di debito e tassi di interesse	25.682	12.229	4.299	45.598	(11.986)
- su titoli di capitale e indici azionari	206.042	13.009	64.485		154.566
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**231.724**	**25.238**	**68.784**	**45.598**	**143.951**

Il risultato dell'attività di negoziazione, pari a circa 144 milioni di euro, è attribuibile per 154,5 milioni di euro alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "indicizzati a scadenza" effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Il risultato del 2012 è spiegato dalla situazione di overhedging, già evidenziata nel 2011 ma ulteriormente amplificata nel corso dell'esercizio dall'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked, combinata all'incremento di valore registrato dagli indici azionari al 31 dicembre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011.

Si segnala comunque che, per limitare il rischio di volatilità nel conto economico, sono continuate, anche nel 2012, le operazioni di unwind delle opzioni esplicite, di copertura gestionale, che presentavano un capitale nozionale superiore rispetto a quello delle opzioni implicite oggetto di copertura.

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	31/12/2012	31/12/2011
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	331.397	393.707
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	811.344	1.483.219
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	47.387	95.512
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**1.210.864**	**1.991.725**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	873.205	1.604.766
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	324.892	395.141
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**1.218.833**	**2.019.194**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	**(7.969)**	**(27.469)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2012			31/12/2011		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	23.727	(4.258)	. 19.469	8.907	(2.833)	6.074
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.125		6.125	346		346
3.1 Titoli di debito	6.125		6.125	346		346
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145		145	6		6
Totale attività	**29.997**	**(4.258)**	**25.739**	**9.259**	**(2.833)**	**6.426**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione	3.760		3.760			
Totale passività	**3.760**		**3.760**			

Il saldo della voce è relativo principalmente agli indennizzi ricevuti a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 22,9 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(16.013)					(16.013)	
- Finanziamenti			(16.013)					(16.013)	
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(7)	(5.213)	(1.328)	323	141			(6.084)	(7.566)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			x				x		
- Titoli di debito			x				x		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(7)	(5.213)	(1.322)	323	141			(6.078)	(7.550)
- Titoli di debito			(6)					(6)	(16)
C. Totale	**(7)**	**(5.213)**	**(17.341)**	**323**	**141**			**(22.097)**	**(7.566)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(162)					(162)	(123)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(487)	(145)				6	(626)	(2.500)
D. Altre operazioni									
E. Totale		**(487)**	**(307)**				**6**	**(788)**	**(2.623)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Personale dipendente	**55.619**	**201.716**	**257.335**	**262.712**
a) salari e stipendi	40.729	119.664	160.393	168.041
b) oneri sociali	165	6.935	7.100	7.127
c) indennità di fine rapporto				1
d) spese previdenziali	10.218	48.696	58.914	59.057
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.191	2.729	3.920	3.699
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:				
- a contribuzione definita				
- a benefici definiti				
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.159	11.872	13.031	13.276
- a contribuzione definita	1.159	11.872	13.031	13.276
- a benefici definiti				
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali				
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.157	11.820	13.977	11.511
2. Altro personale in attività	**16**	**2**	**18**	**325**
3. Amministratori e sindaci	**2.003**	**3.306**	**5.309**	**4.726**
4. Personale collocato a riposo				
Totale	**57.638**	**205.024**	**262.662**	**267.763**

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Personale dipendente:	**524**	**3.507**	**4.031**	**4.017**
a) dirigenti	51	66	117	110
b) totale quadri direttivi	207	511	718	689
- di cui: di 3° e 4° livello	*136*	*503*	*639*	*630*
c) restante personale dipendente	266	2.930	3.196	3.218
- di cui impiegati	*266*	*1.956*	*2.222*	*2.213*
- di cui operai		*974*	*974*	*1.005*
Altro personale	**11**		**11**	**11**

11.3 Fondi di quiescenza aziendale a benefici definiti: totale costi

(migliaia di euro)

	31/12/2012			31/12/2011		
	TFR	Piani interni	Piani esterni	TFR	Piani interni	Piani esterni
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	1.241			1.316		
Oneri finanziari da attualizzazione delle obbligazioni a benefici definiti	2.679			2.383		
Totale	**3.920**			**3.699**		

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Buoni pasto	843	755
Polizze assicurative	3.472	3.224
Contributi interessi su mutui	53	319
Altri benefici	9.609	7.213
Totale	**13.977**	**11.511**

La sottovoce "Altri benefici" fa riferimento principalmente ai benefici associati allo "sconto energia" del gruppo Terna.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Spese informatiche	20.536	24.849	45.385	35.101
Servizi generali	8.853	125.631	134.484	110.931
Servizi professionali e finanziari	9.413	21.223	30.636	14.785
Spese pubblicità e marketing	2.984	5.321	8.305	9.120
Altre spese correlate al personale	1.140	143	1.283	1.212
Utenze, tasse e altre spese	6.940	33.288	40.228	47.388
Risorse informative e banche dati	23	89	112	1.420
Spese per organi sociali	464	114	578	447
Totale	**50.353**	**210.658**	**261.011**	**220.404**

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

Compensi Società di Revisione

(migliaia di euro)

	Capogruppo	Altre società del Gruppo
Revisione contabile	402	1.534
Servizi di attestazione	36	91
Altri servizi		49
Totale	**438**	**1.674**

SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2012
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(5.858)		(5.858)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.175)		(2.175)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(58)		(58)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(4.439)		(4.439)
Totale	**(12.530)**		**(12.530)**

SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200

13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(416.523)	(103)		(416.626)
- a uso funzionale	(416.523)	(103)		(416.626)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(416.523)**	**(103)**		**(416.626)**

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(5.228)			(5.228)
- a uso funzionale	(5.228)			(5.228)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(5.228)**			**(5.228)**

13.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(411.295)	(103)		(411.398)
- a uso funzionale	(411.295)	(103)		(411.398)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(411.295)**	**(103)**		**(411.398)**

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210

14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(56.879)			(56.879)
- generate internamente dall'azienda	(18.601)			(18.601)
- altre	(38.278)			(38.278)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(56.879)**			**(56.879)**

14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(2.482)			(2.482)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.482)			(2.482)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.482)**			**(2.482)**

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(54.397)			(54.397)
- generate internamente dall'azienda	(18.601)			(18.601)
- altre	(35.796)			(35.796)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(54.397)**			**(54.397)**

SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo				1
Altri oneri	15	3.847	3.862	1.651
Totale	**15**	**3.847**	**3.862**	**1.652**

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Proventi da assestamento poste del passivo				55
Proventi per incarichi societari a dipendenti	282		282	248
Rimborsi vari	1.504		1.504	2.147
Ricavi dalla gestione industriale		1.799.766	1.799.766	1.631.183
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR				316
Altri proventi	437	5	442	512
Totale	**2.223**	**1.799.771**	**1.801.994**	**1.634.461**

I ricavi dalla gestione industriale sono riferibili principalmente al corrispettivo, di competenza di Terna, per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale.

SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	**64.454**	
1. Rivalutazioni	64.454	
2. Utili da cessione		
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	**64.454**	
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	**1.563.505**	**1.711.002**
1. Rivalutazioni	1.500.359	1.695.090
2. Utili da cessione	63.146	
3. Riprese di valore		15.912
4. Altri proventi		
B. Oneri		
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**1.563.505**	**1.711.002**
Totale	**1.627.959**	**1.711.002**

I principali apporti derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto sono rappresentati dalle partecipazioni in:

- ENI per 1.413 milioni di euro;
- SNAM per 80 milioni di euro;
- TAG per 64 milioni di euro.

Gli utili da cessione sono relativi alla vendita di quota parte delle azioni ENI in portafoglio.

SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270

19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Immobili	623	239
- Utili da cessione	623	239
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	5.122	3.365
- Utili da cessione	5.553	4.180
- Perdite da cessione	(431)	(815)
Risultato netto	**5.745**	**3.604**

SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

Componente/Valori		31/12/2012	31/12/2011
1.	Imposte correnti (-)	(1.283.388)	(804.658)
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.238	1.774
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011 (+)		
4.	Variazione delle imposte anticipate (+/-)	6.608	97.231
5.	Variazione delle imposte differite (+/-)	96.639	(118.033)
6.	Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(1.178.903)	(823.686)

20.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

		Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**4.410.741**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**(1.212.954)**	**-27,5%**
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi indeducibili 4%	(77.758)	-1,8%
- costi non deducibili	(34.751)	-0,8%
- accantonamento a fondo rischi	(478)	n.s.
- altre riprese in aumento	(8.849)	-0,2%
- differenze temporanee non deducibili	(103.739)	-2,4%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- dividendi esclusi 95%	368.599	8,4%
- proventi non imponibili	6.100	0,1%
- altre variazioni	5.508	0,1%
- beneficio ACE	12.421	0,3%
- plusvalenze cessioni partecipazioni non tassabili (PEX)	133.902	3,0%
Addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax")	(114.100)	-2,6%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	**(1.026.099)**	**-23,3%**
Imponibile IRAP	**3.619.773**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(201.621)**	**-5,6%**
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi indeducibili 4%	(15.749)	-0,4%
- altri costi indeducibili	(42.111)	-1,2%
Variazioni in diminuzione delle imposte	**2.192**	**0,1%**
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	**(257.289)**	**-7,1%**

SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310

21.1 Utile (Perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Settori	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
1. Proventi	500	33.819
2. Oneri		
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (perdite) da realizzo		86.947
5. Imposte e tasse	(523)	(8.062)
Utile (Perdita)	**(23)**	**112.704**

21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione

(migliaia di euro)

	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
1. Fiscalità corrente (-)		
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(523)	136
3. Variazione delle imposte differite (-/+)		(8.198)
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)	**(523)**	**(8.062)**

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 307.896 migliaia di euro.

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva

(migliaio di euro)

Voci		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**x**	**x**	**3.231.813**
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	298.605	(98.668)	199.937
	a) variazioni di fair value	298.605	(98.668)	199.937
	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	10.531	(2.130)	8.401
	a) variazioni di fair value	10.531	(2.130)	8.401
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione			
	a) variazioni di valore			
	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	(198.730)	-	(198.730)
	a) variazioni di fair value	(198.730)	-	(198.730)
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	**Totale altre componenti reddituali**	**110.406**	**(100.798)**	**9.608**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	**x**	**x**	**3.241.421**
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	x	x	296.805
140.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo**	**x**	**x**	**2.944.616**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo CDP attribuisce una forte rilevanza alla gestione e al controllo dei rischi, quali condizioni per proseguire nella propria opera di sostegno alla crescita del Paese in un quadro dove adeguatezza patrimoniale, stabilità e sostenibilità degli utili, liquidità e una forte reputazione rappresentano i cardini per preservare nel tempo l'equilibrio economico-finanziario.
La strategia di risk management punta a una visione completa e coerente del profilo di rischio del Gruppo.

In linea con quanto espresso nel Regolamento Rischi della Capogruppo, i principi di base della gestione e controllo dei rischi 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 metodi e l'allineamento alla best practice internazionale dei sistemi di misurazione e controllo.

Per le società sottoposte a Direzione e Coordinamento la Capogruppo svolge funzioni di indirizzo, gestione e controllo complessivo anche in materia di risk management.

Per la descrizione dei rischi delle società appartenenti al Gruppo si rimanda alle Sezioni 1, 2 e 3 che seguono.

Sezione 1 - Rischi del Gruppo bancario

1.1 Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Premessa

Nella struttura organizzativa di CDP il responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) e le unità organizzative a suo riporto hanno 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 associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse e inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola in quattro unità organizzative:
1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
3. Rischi Operativi;
4. Antiriciclaggio.

Al responsabile RMA riportano inoltre risorse competenti in materia di rischio immobiliare, rischio delle partecipazioni e rapporto con le agenzie di rating.
Il Comitato Rischi, istituito nel 2010, è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi.

RMA 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.
Il servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

I princípi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di Amministrazione.
I princípi 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.

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, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli enti locali.

Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi tre anni, 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 alle ricostruzioni post-terremoto.

Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito, e quelle assunte in ambito Export Banca.

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, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I princípi seguiti da CDP nelle proprie 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.

L'Area Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della loss given default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in

coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, RMA 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. RMA monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.
Rientrano infine tra le responsabilità di RMA:

- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione e l'aggiornamento della "Rating e recovery rate policy", secondo i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici 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. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA 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. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

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 e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata, possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale.
Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.
Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre CDP ha recentemente aderito alla Cassa di Compensazione e Garanzia, con la finalità di operare in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, 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 del-

lo 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 dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

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 attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Gruppo bancario					Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					651.224		3.342.414	3.993.638
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					4.673.374		250.194	4.923.568
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					16.736.842		2.478.263	19.215.105
4. Crediti verso banche					13.177.424		5.325.365	18.502.789
5. Crediti verso clientela	7.955	42.715		25.471	237.501.761	155.573	3.018.674	240.752.149
6. Attività finanziarie valutate al fair value								
7. Attività finanziarie in corso di dismissione								
8. Derivati di copertura					360.850		830.134	1.190.984
Totale al 31/12/2012	**7.955**	**42.715**		**25.471**	**273.101.475**	**155.573**	**15.245.044**	**288.578.233**
Totale al 31/12/2011	**6.070**	**26.736**		**13.626**	**251.983.851**		**2.019.470**	**254.049.753**

A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	651.224	651.224
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				4.673.374		4.673.374	4.673.374
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				16.736.842		16.736.842	16.736.842
4. Crediti verso banche				13.194.530	(17.106)	13.177.424	13.177.424
5. Crediti verso clientela	154.503	(78.362)	76.141	237.505.470	(3.709)	237.501.761	237.577.902
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	360.850	360.850
Totale A	**154.503**	**(78.362)**	**76.141**	**272.110.216**	**(20.815)**	**273.101.475**	**273.177.616**
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	3.342.414	3.342.414
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				250.194		250.194	250.194
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				2.485.722	(7.459)	2.478.263	2.478.263
4. Crediti verso banche				5.325.408	(43)	5.325.365	5.325.365
5. Crediti verso clientela	176.859	(21.286)	155.573	3.135.839	(117.165)	3.018.674	3.174.247
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	830.134	830.134
Totale B	**176.859**	**(21.286)**	**155.573**	**11.197.163**	**(124.667)**	**15.245.044**	**15.400.617**
Totale al 31/12/2012	**331.362**	**(99.648)**	**231.714**	**283.307.379**	**(145.482)**	**288.346.519**	**288.578.233**
Totale al 31/12/2011	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**252.493.308**	**(2.381)**	**254.003.321**	**254.049.753**

A.1.3 Gruppo bancario - 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	13.194.530	x	(16.013)	13.178.517
Totale A	**13.194.530**		**(16.013)**	**13.178.517**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.968.018	x	(145)	1.967.873
Totale B	**1.968.018**		**(145)**	**1.967.873**
Totale (A+B)	**15.162.548**		**(16.158)**	**15.146.390**

A.1.6 Gruppo bancario - 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	47.264	(39.309)	x	7.955
b) Incagli	81.768	(39.053)	x	42.715
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute	25.471		x	25.471
e) Altre attività	259.644.181	x	(3.709)	259.640.472
Totale A	**259.798.684**	**(78.362)**	**(3.709)**	**259.716.613**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	15.068	(1.455)	x	13.613
b) Altre	13.818.251	x	(1.811)	13.816.440
Totale B	**13.833.319**	**(1.455)**	**(1.811)**	**13.830.053**
Totale (A+B)	**273.632.003**	**(79.817)**	**(5.520)**	**273.546.666**

A.1.7 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**44.490**	**59.495**	**-**	**13.626**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**3.344**	**28.281**		**36.789**
B.1 ingressi da crediti *in bonis*		505		36.569
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.917	24.192		
B.3 altre variazioni in aumento	1.427	3.584		220
C. Variazioni in diminuzione	**570**	**6.008**		**24.944**
C.1 uscite verso crediti *in bonis*		1.870		50
C.2 cancellazioni	367			
C.3 incassi	169	2.083		702
C.4 *realizzi per cessioni*				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		1.917		24.192
C.6 altre variazioni in diminuzione	34	138		
D. Esposizione lorda finale	**47.264**	**81.768**	**-**	**25.471**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Gruppo bancario - 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	**38.420**	**32.759**	**-**	**-**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**1.581**	**6.440**		
B.1 rettifiche di valore	878	4.335		
B.1. *bis perdite da cessione*				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	703	2.105		
C. Variazioni in diminuzione	**692**	**146**		
C.1 riprese di valore da valutazione	318	146		
C.2 riprese di valore da incasso				
C.2. bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni	367			
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione	7			
D. Rettifiche complessive finali	**39.309**	**39.053**	**-**	**-**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni per classi di rating esterni e interni

A.2.1 Gruppo bancario - Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**2.616.175**	**3.899.448**	**226.281.167**	**1.292.394**	**26.141**	**32.138**	**39.038.524**	**273.185.987**
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari								
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			**119.957**				**386.794**	**506.751**
D. Impegni a erogare fondi		**19.694**	**10.617.803**	**566.166**	**101.836**		**3.985.676**	**15.291.175**
E. Altre								
Totale	**2.616.175**	**3.919.142**	**237.018.927**	**1.858.560**	**127.977**	**32.138**	**43.410.994**	**288.983.913**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti					Crediti di firma				
						Altri derivati									
		Ipoteche	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	1.522.331				951.129						551.740			19.779	1.522.648
- di cui deteriorate															
1.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.965.200				2.488.762						220.107			256.476	2.965.345
- di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															

A.3.2 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti					Crediti di firma			
							Altri derivati							
		Ipoteche	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	6.439.382	192.374		212.048	414.237						3.061.234	346.552	31.247	2.151.118	6.408.810
- di cui deteriorate	*62.593*										*62.609*				*62.609*
1.2 parzialmente garantite	84.284.572	5.410		8.728	7.388.177								7.334		7.409.649
- di cui deteriorate	*6.645*				*491*										*491*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.657.737	7.904		73.764	250.837						691.186	105.526		1.528.520	2.657.737
- di cui deteriorate	*13.614*										*13.614*				*13.614*
2.2 parzialmente garantite	427.804			351	350.000										350.351
- di cui deteriorate															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Gruppo bancario - Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	2.767	(3.474)	X		(2.456)	X			X	5.188	(33.379)	X			X
A.2 Incagli			X		(31.843)	X			X			X	42.615	(7.210)	X	100		X
A.3 Esposizioni ristrutturate			X			X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni scadute			X	2.613		X			X			X	22.858		X			X
A.5 Altre esposizioni	196.364.691	X		50.353.400	X		2.525.236	X	(6)		X		10.365.068	X	(3.703)	32.077	X	
Totale A	**196.364.691**			**50.358.780**	**(35.317)**		**2.525.236**	**(2.456)**	**(6)**				**10.435.729**	**(40.589)**	**(3.703)**	**32.177**		
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(1.455)	X			X			X			X
B.2 Incagli			X			X			X			X	5.848		X			X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X			X	7.765		X			X
B.4 Altre esposizioni	4.970.845	X		3.353.482	X		89.058	X			X		5.400.911	X	(1.811)	2.144	X	
Totale B	**4.970.845**			**3.353.482**			**89.058**	**(1.455)**					**5.414.524**		**(1.811)**	**2.144**		
Totale al 31/12/2012	**201.335.536**			**53.712.262**	**(35.317)**		**2.614.294**	**(3.911)**	**(6)**				**15.850.253**	**(40.589)**	**(5.514)**	**34.321**		
Totale al 31/12/2011	**178.059.780**			**55.237.927**	**(34.630)**		**526.137**	**(2.837)**					**12.278.928**	**(34.679)**	**(4.036)**	**35.281**		

B.2 Gruppo bancario - 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	7.955	(39.309)								
A.2 Incagli	42.715	(39.053)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	25.471									
A.5 Altre esposizioni	257.530.408	(3.709)	2.110.064							
Totale A	**257.606.549**	**(82.071)**	**2.110.064**							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(1.455)								
B.2 Incagli	5.848									
B.3 Altre attività deteriorate	7.765									
B.4 Altre esposizioni	13.008.440	(1.811)			808.000					
Totale B	**13.022.053**	**(3.266)**			**808.000**					
Totale (A+B) al 31/12/2012	**270.628.602**	**(85.337)**	**2.110.064**		**808.000**					
Totale (A+B) al 31/12/2011	**245.880.348**	**(76.182)**	**208.527**		**49.178**					

B.3 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valori 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	10.304.359	(16.013)	2.854.379				19.779			
Totale	**10.304.359**	**(16.013)**	**2.854.379**				**19.779**			
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	1.708.326	(145)	3.071				256.476			
Totale	**1.708.326**	**(145)**	**3.071**				**256.476**			
Totale (A+B) al 31/12/2012	**12.012.685**	**(16.158)**	**2.857.450**				**276.255**			
Totale (A+B) al 31/12/2011	**12.591.070**		**7.836.360**							

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che fossero gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:	**7.083**	**7.083**																
a) Deteriorate																		
b) Altre	7.083	7.083																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.1.2 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	**7.083**																	
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine	7.083																	
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate dal bilancio																		

C.1.4 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazioni ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2012	31/12/2011
1. Esposizioni per cassa					**7.083**	**7.083**	**14.726**
- senior					7.083	7.083	14.726
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Gruppo bancario - Attività di servicer - Incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Servicer	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*
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		130.950		72.153						

C.2 Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi con controparti bancarie.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.2.1 Gruppo bancario - Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e valore intero

(migliaia di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	**8.577.091**
1. Titoli di debito							303.445			964.382									1.267.827	8.577.091
2. Titoli di capitale										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale 31/12/2012							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	**x**
- di cui deteriorate																				*x*
Totale 31/12/2011							**2.190.740**			**6.386.351**									**x**	**8.577.091**
- di cui deteriorate																			*x*	

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

C.2.2 Gruppo bancario - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro)

Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti v/banche	Crediti v/clientela	Totale
1. Debiti verso clientela							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
a) a fronte di attività rilevate per intero			295.849	972.220			1.268.069
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
3. Titoli in circolazione							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2012			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
Totale 31/12/2011			**2.142.539**	**6.040.715**			**8.183.254**

C.2.3 Gruppo bancario - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaia di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti v/banche (fair value)		Crediti v/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
1. Titoli di debito					303.445		986.679						1.290.124	8.311.466
2. Titoli di capitale							x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.							x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale attività					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
C. Passività associate													x	x
1. Debiti verso clientela													x	x
2. Debiti verso banche					295.849		972.220						x	x
3. Titoli in circolazione														
Totale passività					**295.849**		**972.220**						**1.268.069**	**8.183.254**
Valore netto 31/12/2012					**7.596**		**14.459**						**22.055**	x
Valore netto 31/12/2011					**41.183**		**87.029**						x	**128.212**

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La CDP non ha in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

C.3 Gruppo bancario - operazioni di covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (a seguito dei rimborsi l'ammontare nominale di titoli in circolazione al 31 dicembre 2012 è pari a circa 2,6 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro (totalmente rimborsato nel corso del 2012).

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

Nello stesso mese di ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e a novembre 2011 si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma.

Nel corso del 2012 sono state in parte riacquistate e totalmente rimborsate a scadenza le seguenti emissioni:

- Emissione (Serie n. 4) dell'8 settembre 2006, nominale pari a 2 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale pari a 10 miliardi di yen (circa 63,7 milioni di euro), scadenza 31 gennaio 2017.

Con il rimborso, alla scadenza del 31 gennaio 2013, della Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, la cui parte residua a seguito delle adesioni all'offerta di riacquisto risultava pari a 2,6 miliardi, sono state integralmente estinte tutte le emissioni del programma "covered bond".

1.2 Gruppo bancario - Rischi di mercato

1.2.1 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.

1.2.2 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: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini di interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone 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 a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché 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 sono alla base non solo del numero di VaR calcolato, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA 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 red-

ditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera 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 non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones Euro Stoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination. Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso 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. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha posto in essere un programma di coperture (classificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni fruttiferi 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, sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination, sono scadute in data 31 gennaio 2013.

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 plain vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011 e nel 2012, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni "indicizzati a scadenza" e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI (Indice dei prezzi di 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 rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari:

- fino a marzo 2012 era attiva la copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap, con l'obiettivo di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro; tale copertura è stata terminata anticipatamente in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP;
- da marzo 2012 sono state attivate due coperture con un cross currency swap tramite le quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in yen (emessi dalla Repubblica Italiana) in titoli a tasso fisso in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

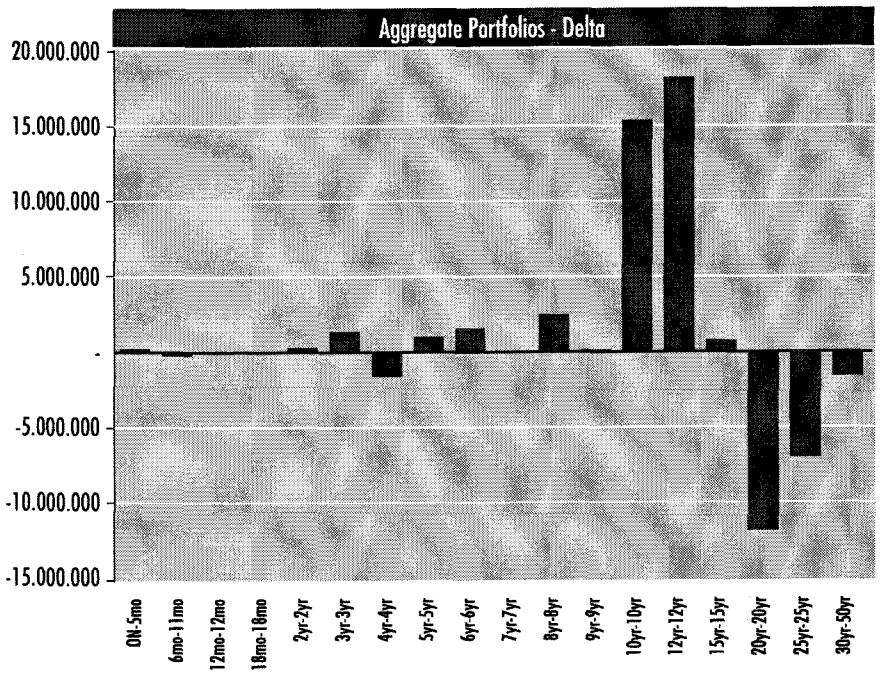
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31 dicembre 2012

Risk Factors	Delta
ON-5mo	205.414
6mo-11mo	-302.026
12mo-12mo	-192.110
18mo-18mo	200.181
2yr-2yr	228.937
3yr-3yr	1.294.573
4yr-4yr	-1.715.350
5yr-5yr	953.769
6yr-6yr	1.520.424
7yr-7yr	155.579
8yr-8yr	2.440.926
9yr-9yr	79.018
10yr-10yr	15.449.410
12yr-12yr	18.276.718
15yr-15yr	710.186
20yr-20yr	-12.008.570
25yr-25yr	-7.132.951
30yr-50yr	-1.692.904



1.2.3 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, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie			**455.183**			
A.1 Titoli di debito			455.183			
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	**284.760**		**115.892**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	284.760		115.892			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	284.760		115.892			
+ posizioni corte			455.183			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**284.760**		**571.075**			
Totale passività	**284.760**		**571.075**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

1.2.4 Gli strumenti derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	15.653.890		19.320.282	
a) Opzioni				
b) Swap	15.653.890		19.320.282	
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	927.906		520.522	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	927.906		520.522	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**16.581.796**		**19.840.804**	
Valori medi	**18.211.300**		**20.564.195**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	1.785.727		899.080	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		899.080	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	80.000			
2. Titoli di capitale e indici azionari	69.203.695		91.997.294	
a) Opzioni	69.203.695		91.997.294	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**70.989.422**		**92.896.374**	
Valori medi	**81.942.898**		**93.042.190**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione 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	371.593		359.794	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	273.212		261.159	
c) Cross currency swap	98.381		98.635	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. *Portafoglio bancario - altri derivati*	640.481		581.081	
a) Opzioni	575.767		543.806	
b) Interest rate swap	60.320		37.275	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**1.012.074**		**940.875**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.575.863		2.621.251	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.575.863		2.621.251	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	477.088		471.815	
a) Opzioni	417.451		434.311	
b) Interest rate swap	55.243		37.504	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**3.052.951**		**3.093.066**	

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							40.000
- fair value positivo							4.394
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							29.746.095
- fair value positivo							
- fair value negativo							413.529
- 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			16.803.253	596.364			
- fair value positivo			318.787	14.746			
- fair value negativo			2.630.481	5.020			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			39.457.600				
- fair value positivo			575.767				
- fair value negativo			3.921				
3. Valute e oro							
- valore nozionale			927.906				
- fair value positivo			98.380				
- 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	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.562.800	3.571.252	11.305.565	17.439.617
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	18.384.506	49.170.931	1.648.258	69.203.695
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		399.784	528.122	927.906
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2012	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
Totale al 31/12/2011	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**

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			992.933			14.746	
- fair value negativo			2.634.401			5.020	
- esposizione futura			430.837			316	
- rischio di controparte netto			405.884			251	
2. Accordi bilaterali derivati creditizi							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3. Accordi "cross product"							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

1.3 Gruppo bancario - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presídi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi.

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 presídi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**1.916.916**	**504.250**	**236.038**	**2.482.516**	**521.331**	**5.721.018**	**7.492.153**	**33.759.463**	**80.811.454**	**447.906**
A.1 Titoli di Stato		4.250	232.250	350.000	268.718	881.607	885.593	9.001.915	11.529.712	
A.2 Altri titoli di debito		500.000	3.788	2.102.400		5.131	90.299	365.561	595.969	
A.3 Quote O.I.C.R.	290.857									
A.4 Finanziamenti	1.626.059			30.116	252.613	4.834.280	6.516.261	24.391.987	68.685.773	447.906
- banche	1.087.629					783.888	1.320.082	4.563.966	2.375.959	447.906
- clientela	538.430			30.116	252.613	4.050.392	5.196.179	19.828.021	66.309.814	
Passività per cassa	**215.894.830**	**187.462**	**146.668**	**3.021.734**	**71.679**	**576.540**	**305.957**	**31.293.917**	**5.914.198**	**7.413.510**
B.1 Depositi e conti correnti	215.813.142		10.018	23.010	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
- banche	1.492.894		10.018	15.014						
- clientela	214.320.248			7.996	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
B.2 Titoli di debito				2.639.713	25.371	14.920	52.468	2.300.500	1.193.000	
B.3 Altre passività	81.688	187.462	136.650	359.011	11.631	499.694	120.560	27.876.280	2.434.961	7.413.510
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			3.573	20.821	18.865	25.996	7.222	560.451	578.565	
- posizioni corte			643	15.459	17.312	16.357	1.025	710.945	12.345	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe					10.857					
- posizioni corte				397		179.375	201.587	1.171.946	2.861.040	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										15.261.783
- posizioni corte	15.261.783									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa									**528.123**	
A.1 Titoli di Stato									528.123	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			**532**		**633**	**659**	**1.808**	**399.784**		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			532		633	659	1.808	399.784		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			532		633	659	1.808	399.784		
- posizioni corte			394		364	629	1.034	8.258	531.723	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1.4 Gruppo bancario - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sistema di gestione dei rischi operativi

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per es., statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

CDP ha adottato un framework di Loss Data Collection su perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in conto economico che riprende lo schema dell'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI nel disegnare il Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).
Le principali attività di Loss Data Collection svolte in CDP sono:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti a esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

È stata definita altresì la metodologia – di natura qualitativa – per la valutazione del livello di esposizione dell'Azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili a individuare e valutare i suddetti rischi e a ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione.
L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite sia sull'analisi prospettica.

La metodologia adottata in CDP consente di pervenire a una stima:

- dell'esposizione assoluta a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'Azienda;
- dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.

La mappatura dei rischi sui processi, effettuata tramite la raccolta di stime soggettive formulate dai process owner (self assessment), nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi – risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare – e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Il processo di Risk Mapping si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor e dei Loss Event Type secondo i modelli del framework metodologico;
- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'Azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, nella Risk Map particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n. 140 del 19 giugno 2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (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 nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione) e al rischio di outsourcing.

Per l'attività di self assessment, connessa alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'Azienda in termini di perdite inattese, si è proceduto a intervistare il personale di CDP, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.

Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti in sottoprocessi-fasi-attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type di Basilea).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi", in cui ogni cella individua i potenziali rischi da valutare.

In CDP i principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono i seguenti:

1. Servizio Rischi Operativi:
    - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
    - controlla e assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
    - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;

- garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione.

2. Process Owner ed esperti:
   - identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
   - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi.
3. Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna), validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità).
4. Area Internal Auditing:
   - nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che – benché non individuati dall'owner e dagli esperti – sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita – relativi a determinati processi – non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del top management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'Azienda.

Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato a ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": situazione ottimale, minimo rischio di perdite operative;
- rischio residuo "medio": esistono segnali di un potenziale evento pregiudizievole con perdite operative non trascurabili;
- rischio residuo "alto": situazione problematica. È necessario effettuare un controllo più approfondito – anche mediante l'attività di Risk Mapping – al fine di valutare gli eventuali interventi di mitigazione e la possibilità di implementare nuovi presídi di controllo;
- rischio residuo "molto alto": situazione di altissima rischiosità che impone un tempestivo intervento di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presídi di controllo esistenti.

Per ogni procedura analizzata viene redatto un report, che consta di tre documenti:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presídi di controllo, sia quelli presenti in procedura sia le prassi operative.

Sezione 2 - Rischi delle imprese di assicurazione

2.1 Rischi assicurativi

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a 32,9 miliardi di euro, in diminuzione del 4,9% rispetto a fine 2011 e quindi in controtendenza rispetto ai risultati di fine esercizio degli anni precedenti. Il fenomeno è diretta conseguenza di una diminuzione del portafoglio garanzie (che rappresenta il 97,7% dell'esposizione complessiva), che si riduce del 5,1% rispetto a fine esercizio 2011. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una leggera riduzione (-0,9%) dell'esposizione complessiva, pari a 38,5 miliardi di euro.

(milioni di euro)

Portafoglio	2012	2011	Variazione (perc.)
SACE	**32.937,28**	**34.645,85**	**-4,9%**
Garanzie perfezionate	32.193,16	33.928,10	-5,1%
- quota capitale	27.531,72	28.884,91	-4,7%
- quota interessi	4.661,44	5.043,19	-7,6%
Crediti	744,12	717,75	3,7%
SACE BT	**38.454,60**	**38.796,10**	**-0,9%**
Credito a breve termine	13.207,80	15.579,30	-3,0%
Cauzioni Italia	7.255,60	7.478,90	-0,6%
Altri Danni ai Beni	17.991,10	15.737,90	14,3%

SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i Paesi dell'Unione Europea (37,2%, rispetto al 34,5% del 2011), e in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pressoché invariato. Cresce l'esposizione su "Altri Paesi europei e CSI" (da 24,2% a 25,2%) e "Asia Orientale e Oceania" (da 9,7% a 10,3%). Diminuisce l'esposizione sia nei Paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,8% a 1,3%) sia del Medio Oriente e Nord Africa (da 17,7% a 14,1%). Rimangono pressoché stabili le esposizioni verso le Americhe (11,9%).

La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 62% al 55%, ed è denominato nella stessa valuta il 45% del portafoglio garanzie della Capogruppo. La restante parte dell'esposizione è in euro (44,5%) e, solo in minima parte (0,5%), in franchi svizzeri. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un natural hedge fornito dalla

gestione della riserva premi, e in parte tramite tecniche di asset-liability management implementate dall'azienda.

L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 67,8% del portafoglio privato totale, in particolare:

- oil&gas 26,0%;
- infrastrutture e costruzioni 16,0%;
- industria metallurgica 9,1%;
- crocieristico 8,4%;
- banche 8,3%.

Il settore prevalente rimane oil&gas, in aumento del 2,9% rispetto al 2011.

SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione del ramo Credito – definita considerando i fidi in essere al netto dello scoperto di polizza – è pari a 13,2 miliardi di euro, in diminuzione del 15,2%. Diminuisce anche il numero dei fidi in essere (-21,9%) e dei debitori (-18,2%). Il fido medio per debitore si attesta a 75mila euro. Il portafoglio è concentrato in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (89,8%), con l'Italia che rappresenta il 74,0%. La restante esposizione è nei confronti delle Americhe (3,2%), dell'Asia Orientale e dell'Australasia (2,8%), degli altri Paesi europei e del CSI (2,4%), nonché del Medio Oriente e dell'Africa (1,8%).

I settori industriali più significativi del ramo sono il Commercio al dettaglio (10,0%), il Commercio all'ingrosso di beni di consumo (7,9%), l'Agricoltura (9,9%), il Commercio all'ingrosso specializzato (9,8%) e le Costruzioni e i materiali da costruzione (8,9%).

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni, ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammonta a 7,3 miliardi di euro, in leggera diminuzione (-3,0%) rispetto al 2011. Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 66,0% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (30,4%).

Il portafoglio, costituito da oltre 37.000 contratti, risulta concentrato nel Nord Italia (66,1%) e nelle regioni del Centro (23,9%).

Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale del ramo Altri Danni ai Beni è pari a 18,0 miliardi di euro. L'esposizione effettiva – definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di indennizzo – è pari a 13,7 miliardi di euro,

sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente (-0,6%). Il numero delle polizze in essere è pari a 5.738, in linea con l'esercizio 2011. I contratti relativi alle tipologie Construction All Risk ed Erection All Risk rappresentano il 58,8% del portafoglio, le polizze Postume Decennali il rimanente 41,2%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento.
I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

(milioni di euro)

Asset class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.646,7	3.326,8	4.973,6	63,9
O.I.C.R.	-	621,9	621,9	8,0
Azioni	-	40,5	40,5	0,5
Money Market	-	2.147,0	2.147,0	27,6
Totale	**1.646,7**	**6.136,3**	**7.783,1**	**100**

Il portafoglio è composto per il 63,9% da obbligazioni e note, per l'8% da O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per lo 0,5% da azioni e per il restante 27,6% da strumenti monetari. Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE ripartizione per classi di rating del portafoglio titoli	%
AAA	1,2
AA+	0,9
AA	0,4
AA-	0,3
A+	0,2
A	0,9
A-	12
BBB+	18,2
BBB	60,4
Altre	5,5

Sensitivity analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari e O.I.C.R.
La sensitivity analysis sul portafoglio titoli è stata arricchita con l'introduzione di nuovi stress test e di nuove scenario analysis, calibrati sugli eventi economico-finanziari più recenti. Gli stress test sono stati definiti su scenari di crescita e di riduzione dei tassi e del valore dei corsi azionari. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'euro sul dollaro statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolare tensioni sui mercati e sulle principali commodity.

Stress test	Effetto sul portafoglio trading (milioni di euro)	Descrizione stress test
All Rates +100bp	-22	Explicit Factor Shocks
All Rates -100bp	23,3	Explicit Factor Shocks
Equities up 10%	15,8	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors up 10%
Equities down 10%	-15,8	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors down 10%
Oil Up 20%	5,7	Explicit Factor Shocks
EUR up 10% vs. USD (with propagation)	24,6	Euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari

Anche le analisi di scenario restituiscono ottimi risultati, a conferma dell'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale in scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari.

Scenario analysis	Effetto sul portafoglio trading (milioni di euro)	Descrizione scenario
Lehman Default - 2008	-55,4	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008.
Greece Financial Crisis - 2010	1,3	La Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona Euro tra il 2000 e il 2007. Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+.
Oil Prices Drop - May 2010	0	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi europei.
Russian Financial Crisis - 2008	-61,1	La guerra con la Georgia e il rapido declino dei prezzi del petrolio sollevano timori di una recessione economica.
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	7,5	La crisi del debito negli USA e il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all'8 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
VIX up scenario	-37,4	Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011: dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) al picco di 42,96 (del 30 settembre).

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del basis point value ha restituito un valore notevolmente contenuto (0,60 milioni di euro), in riduzione rispetto a quanto rilevato nel 2011 (0,65 milioni di euro), a conferma delle politiche prudenziali adottate anche su questo portafoglio.

Sezione 3 - Rischi delle Altre imprese

Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.
Di seguito vengono fornite informazioni relative all'esposizione del gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo. In particolare, Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

(milioni di euro)

	2012			2011		
	Crediti	Derivati di copertura	Totale	Crediti	Derivati di copertura	Totale
Attività						
Strumenti finanziari derivati	-	754,9	754,9	-	521,8	521,8
Cassa, depositi a breve e finanziamenti intercompany	2.510,1	-	2.510,1	1.264,9	-	1.264,9
Totale	**2.510,1**	**754,9**	**2.510,1**	**1.264,9**	**521,8**	**1.786,7**

(milioni di euro)

	2012				2011			
	Debiti	Finanziamenti	Derivati di copertura	Totale	Debiti	Finanziamenti	Derivati di copertura	Totale
Passività								
Indebitamento a lungo termine	2.435,1	6.543,7	-	8.978,8	2.494,5	4.303,9	-	6.798,4
Strumenti finanziari derivati	-	-	141,2	141,2	-	-	111,4	111.4
Totale	**2.435.1**	**6.543,7**	**141,2**	**9.120,0**	**2.494,5**	**4.303,9**	**111,4**	**6.909,8**

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: *rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.*
La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di massimizzare i proventi finanziari e minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di risk management aziendale. Non rientra nella missione aziendale l'attività speculativa.

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose.

Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come di hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna S.p.A. dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (qua-

li tassi di interesse, tassi di cambio, volatilità), attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato e di inflazione alla data di riferimento.
Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:

- derivati di cash flow hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o passività finanziaria connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso).

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.
Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale. È stata altresì perseguita una politica di copertura del rischio tasso di interesse volta a coniugare tali scelte con il contesto regolatorio che a cicli quadriennali stabilisce il costo di riferimento del debito, nell'ambito della formula adottata per fissare la remunerazione della RAB.
Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia i derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, sia i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.
Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse nell'ottica di una migliore correlazione temporale tra costo medio del debito e tasso regolatorio assunto nella formula del WACC, sono state utilizzate tipologie di contratti derivati plain vanilla quali interest rate swap.

Gli interest rate swap sono utilizzati sia per ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse sia per diminuire la variabilità del costo dell'indebitamento.

Di seguito si mostrano gli strumenti finanziari sottoscritti da Terna, classificati in base alla tipologia di tasso, fisso o variabile.

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2012	Valore contabile 31/12/2011	Variazione
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- attività	-	-	-
- passività	6.684,9	4.415,3	2.269,6
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	3.265,0	1.786,7	1.478,3
- passività	2.435,1	2.494,5	-59,4
Totale	**5.855,0**	**5.123,1**	**731,9**

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse Terna ha in essere, da un lato, fixed-to-floating interest rate swap (FVH) per coprire il rischio di fair value associabile ai Prestiti Obbligazionari a tasso fisso, dall'altro, floating-to fixed interest rate swap (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a tutti gli altri debiti a tasso variabile.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio.

(milioni di euro)

	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2012	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2012	tassi correnti -10%
31 dicembre 2012						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari,CFH)	2,5	2,4	2,3	-138,7	-141,2	-143,7
Variazione ipotetica	*0,1*	-	*-0,1*	*2,5*	-	*-2,5*
31 dicembre 2011						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari)	2,9	2,2	1,7	-44,5	-47,1	-49,9
Variazione ipotetica	*0,7*	-	*-0,5*	*2,6*	-	*-2,8*

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La società, facendo ricorso, nel corso dell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.
Al 31 dicembre 2012, come al 31 dicembre 2011, non sono presenti nell'ambito del gruppo Terna strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2012 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 664,7 milioni di euro. Nella tabella che segue viene esposto il piano di rimborso al 31 dicembre 2012 dell'indebitamento nominale a lungo termine.

(milioni di euro)

	Periodo di scadenza	31/12/2012	Quota con scadenza entro 12 mesi	Quota con scadenza oltre 12 mesi	2014	2015	2016	2017	Oltre
Prestiti Obb.	2014-2024	1.600,0	-	1.600,0	600,0	-	-	-	1.000,0
Prestiti Obb. IL	2023	561,7	-	561,7	-	-	-	-	561,7
Prestiti Obb. PP	2019	600,0	-	600,0	-	-	-	-	600,0
Prestiti Obb. 1250	2021	1.250,0	-	1.250,0	-	-	-	-	1.250,0
Prestiti Obb. 1250	2017	1.250,0	-	1.250,0	-	-	-	1.250,0	-
Prestiti Obb. 750	2018	750,0	-	750,0	-	-	-	-	750,0
Totale tasso fisso		**6.011,7**	**-**	**6.011,7**	**600,0**	**-**	**-**	**1.250,0**	**4.161,7**
BEI	2014-2030	1.285,7	69,4	1.216,3	79,1	77,0	85,1	96,9	878,2
Club Deal	2015	650,0	-	650,0	-	650,0	-	-	-
CDP	2019	500,0	-	500,0	-	-	-	-	500,0
Totale tasso variabile		**2.435,7**	**69,4**	**2.366,3**	**79,1**	**727,0**	**85,1**	**96,9**	**1.378,2**
Totale		**8.447,4**	**69,4**	**8.378,0**	**679,1**	**727,0**	**85,1**	**1.346,9**	**5.539,9**

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione, e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della società.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la delibera prevede tre strumenti a tutela del Mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'AEEG.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2012	Valore contabile 31/12/2011	Variazione
Derivati FVH	754,9	521,8	233,1
Certificati di deposito	-	150,0	-150,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.510,1	1.114,9	1.395,2
Crediti commerciali	1.884,1	1.684,0*	200,1
Totale	**5.149,1**	**3.470,7**	**1.678,4**

* **Nell'esercizio 2011 è esposto il saldo dei crediti commerciali della capogruppo Terna S.p.A., perché maggiormente rappresentativi dell'esposizione al rischio di credito**

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2012 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela non scaduti e che non hanno subíto una riduzione durevole di valore.

Distribuzione geografica

(milioni di euro)

	Valore contabile 2012	2011
Nazionali	1.854,6	1.654,2
Paesi dell'Area Euro	4,5	27,2
Altri Paesi	25,0	2,6
Totale	**1.884,1**	**1.684,0**

Tipologia di clientela

(milioni di euro)

	Valore contabile	
	2012	2011
Distributori *	380,9	243,4
CCSE **	216,0	131,3
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	227,9	229,4
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	917,1	1.000,2
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio d'importazione virtuale (*interconnector* e *shipper*)	18,9	12,5
Crediti per attività non regolamentate	123,3	67,2
Totale	**1.884,1**	**1.684,0**

*** Include il credito maturato per il CTR Terna Rete Italia S.r.l.**

**** Di cui 212,9 milioni di euro effetto volume su CTR**

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni.

(milioni di euro)

	Svalutazione 31/12/2012	Lordo 31/12/2012	Svalutazione 31/12/2011	Lordo 31/12/2011
Non ancora scaduti	-	1.491,5	-	1.560,0
Scaduti da 0-30 giorni	-	321	-	50
Scaduti da 31-120 giorni	-3,7	36,2	-	37,9
Oltre 120 giorni	-22,8	61,9	-23,6	59,7
Totale	**-26,5**	**1.910,6**	**-23,6**	**1.707,6**

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

(milioni di euro)

	2012	2011
Saldo al 1° gennaio	-23,6	-23,5
Rilascio del fondo	0,8	-
Perdita di valore dell'esercizio	-3,7	-0,1
Saldo al 31 dicembre	**-26,5**	**-23,6**

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al Mercato elettrico.

(milioni di euro)

	2012	2011
Dispacciamento in immissione	240,9	254,6
Dispacciamento in prelievo	897	763
CTR distributori	169,7	174,8
Importazione virtuale	99,5	280,2
Saldo al 31 dicembre	**1.407,1**	**1.472,6**

Gruppo Fintecna

Nel seguito sono illustrati i principali rischi cui è esposto il gruppo, suddivisi tra rischi afferenti al mercato in cui operano le società controllate e collegate, e i rischi finanziari, nonché la politica di gestione degli stessi.

Rischi di mercato

Elemento determinante nel raggiungimento degli obiettivi del gruppo è un'efficace gestione dei rischi e delle opportunità che si generano sia all'interno sia all'esterno. L'identificazione, l'analisi e la valutazione dei principali rischi viene accompagnata dalla ricerca di azioni che possano mitigare l'impatto o l'insorgere del rischio stesso.

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico dei mercati europeo e nord-americano (che rappresentano le aree in cui il gruppo e i suoi principali clienti operano), quali il tasso di crescita del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il sistema creditizio, il costo delle materie prime.

Il gruppo in questa situazione ha proseguito nell'azione di contenimento dei costi interni e di recupero di efficienza, accedendo nel contempo agli strumenti di flessibilità operativa previsti dai contratti e dalla regolamentazione italiana avviando, in particolare nel comparto cantieristico, un piano di riorganizzazione con l'obiettivo di adeguare la propria capacità produttiva alle mutate condizioni dei mercati di riferimento, quindi alle previsioni della domanda.

Rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento

Sia nel mercato della cantieristica navale sia in quello immobiliare, il gruppo opera da molti anni, concentrando la propria attività su prodotti che possano consentire di mettere a frutto le esperienze e il know-how sviluppati.
Il mantenimento del posizionamento competitivo, in particolare nelle produzioni del settore della cantieristica, maggiormente esposto a pressioni concorrenziali, viene ricercato assicurando alti standard qualitativi di prodotto, anche con ricorso a investimenti sulla continua formazione del personale tecnico specialistico, in ottica di garantire la copertura delle posizioni manageriali chiave, oltre che con l'attenta selezione di fornitori strategici, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità tecniche e finanziarie, al fine di risultare competitivi da un punto di vista commerciale e di diversificare la clientela ampliando il portafoglio clienti.

I risultati economici del gruppo Fincantieri sono inoltre fortemente influenzati dalle condizioni economico-finanziarie dei principali clienti, con alcuni dei quali il rapporto privilegiato costituisce un punto di forza.

Rischi relativi al valore degli immobili

I rischi relativi al valore degli immobili sono legati alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono di taluni elementi di criticità del settore. L'evoluzione intervenuta nel contesto esterno, che peraltro risente fortemente della crisi che ha colpito negli ultimi anni il settore immobiliare, ha condizionato le iniziative in corso di attuazione, segnatamente il proseguimento delle operazioni di valorizzazione in partnership con operatori privati. Il gruppo Fintecna Immobiliare si trova infatti a operare, con un portafoglio di iniziative di sviluppo immobiliare, in un contesto caratterizzato dal perdurare del trend negativo del mercato, ulteriormente accentuatosi nel corso degli ultimi mesi e che non accenna allo stato segnali di ripresa nel breve termine. In tale quadro, le principali aree di criticità sono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza delle partnership nonché dal correlato rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati.

La politica del gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio adattando le politiche di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari al più critico contesto di mercato anche con l'adozione di soluzioni alternative a quelle di sviluppo originariamente previste, nonché mediante l'adozione di politiche di bilancio cautelative.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di

regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo e sui suoi risultati. Le attività del gruppo sono soggette, fra l'altro, alle regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.
Il gruppo promuove il rispetto di tutte le norme cui è assoggettato, nonché la predisposizione e l'aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In particolare, è stata data piena attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 – "Testo Unico di riordino della disciplina per la tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" e successive modifiche e integrazioni intervenute.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario risulta connessa essenzialmente alle attività del gruppo Fincantieri, in relazione alla stipula di contratti di costruzione navale (commesse) denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture e approvvigionamenti regolati in divise diverse dall'euro. La politica di gruppo è orientata a minimizzare l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio sulla performance economico-finanziaria. Le operazioni di gestione del rischio di cambio, per le quali sono impiegati contratti a termine di acquisto e/o vendita di valuta estera o strutture opzionali, sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato valutario e in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta sono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi di incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.
Fincantieri ha inoltre posto in essere acquisti a termine di valuta al fine di neutralizzare l'esposizione al rischio cambio derivante dall'esborso in dollari di Singapore relativo al completamento dell'acquisizione della maggioranza della società STX OSV Holdings Ltd.

Rischio di tasso

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa essenzialmente:

- alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune imprese a controllo congiunto del settore immobiliare, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti sia per l'acquisto degli immobili sia per le esigenze di sviluppo dell'attività;
- a taluni finanziamenti a lungo termine assunti dal gruppo Fincantieri, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di tali imprese è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria. A tal fine sono stati stipulati taluni contratti derivati (talvolta in esecuzione delle obbligazioni contenute nei contratti di finanziamento in essere con gli isti-

tuti di credito), i cui parametri, in termini di valore nozionale e scadenze, corrispondono a quelli delle passività finanziarie oggetto di copertura. Tali operazioni sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato finanziario e, quindi, con la convenienza economica alla loro attivazione.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di far fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Le disponibilità finanziarie del gruppo garantiscono sufficienti risorse di liquidità per fronteggiare tali rischi.

La politica di tesoreria dell'esercizio è stata prevalentemente indirizzata al consolidamento dei miglioramenti in termini di rendimento complessivo delle disponibilità, concretizzatosi essenzialmente attraverso una plusvalente operazione di disinvestimento/reinvestimento di titoli di Stato effettuata dalla capogruppo.

Il gruppo ha peraltro impiegato parte delle disponibilità liquide in strumenti a breve termine presso primari istituti finanziari, ai migliori tassi del mercato monetario. Inoltre, al fine di garantire flessibilità nella gestione della tesoreria, il gruppo mantiene alcune linee di fido che, alla data di chiusura dell'esercizio, considerata anche l'attuale capacità di autofinanziamento, risultano utilizzate in minima parte.

Altri rischi

Il gruppo (principalmente la capogruppo e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo valutate con il metodo del patrimonio netto nel presente bilancio consolidato) è altresì esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione del contenzioso in corso, prevalentemente riferibile alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le proprie valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, ritenuti atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo. Le disponibilità liquide del gruppo sono ritenute idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici legati agli oneri provenienti da tali situazioni di contenzioso e la posizione degli investimenti a medio-lungo termine è considerata ideale contropartita dei fondi rischi e oneri.

SIMEST

Le politiche di SIMEST nella gestione del rischio finanziario riguardano principalmente l'attività di investimenti in partecipazioni.

Per la gestione di tale rischio SIMEST, prima che le proposte vengano portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione per la definitiva approvazione, effettua – tramite il preposto Dipartimento – un'approfondita valutazione delle proposte d'investimento sottoposte alla propria attenzione, sia riguardo alla società proponente sia all'iniziativa stessa d'investimento, per ridurre l'esposizione al suddetto rischio finanziario/di credito.

Sulla base delle risultanze della valutazione effettuata e del positivo accoglimento della proposta da parte del Consiglio di Amministrazione SIMEST, si procede successivamente alla definizione e al perfezionamento degli accordi con il partner secondo gli indirizzi e le indicazioni conseguenti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione stesso. In fase di acquisizione delle partecipazioni vengono riscontrati tutte le indicazioni e gli eventuali subordini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione SIMEST e acquisite le eventuali garanzie.

In relazione alla situazione degli impegni diretti dei partner italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero e dei terzi garanti, si evidenzia come al 31 dicembre 2012 gli impegni diretti dei partner italiani non assistiti da garanzie bancarie o assicurative ammontino complessivamente a 248,8 milioni di euro. Tale importo si riferisce per 155,0 milioni di euro a impegni non assistiti da garanzie di terzi (di cui 1,2 milioni di euro riguardanti partecipazioni in iniziative partecipate da primarie banche italiane) e per 93,8 milioni di euro a impegni assistiti da fideiussioni corporate.

Gli impegni per il riacquisto assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a 118,0 milioni di euro.

Gli impegni al riacquisto dei partner risultano pertanto così strutturati:

(milioni di euro; perc.)

	31/12/2012	
Impegni non assistiti da garanzie	41,8%	155
Impegni assistiti da fideiussioni corporate	25,3%	93,8
Impegni garantiti da:		
- fideiussioni bancarie	31,6%	116,6
- garanzie assicurative	0,0%	0,2
- garanzie di consorzi fidi	0,3%	1,2
Impegni assistiti da garanzie reali	1,0%	3,7
Totale	**100,0%**	**370,5**

La mitigazione del rischio finanziario/credito avviene anche attraverso il monitoraggio sia del partner italiano sia della partecipata sulla base della acquisizione delle documentazioni contabili periodiche e dei dati gestionali.

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria, sempre con riferimento agli investimenti in partecipazioni, viene annullato attraverso la contrattualistica che garantisce a SIMEST il rientro dell'investimento per il prezzo pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

La gestione del rischio liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso una metodica analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni, tenuto conto anche della possibilità di regolare sia i flussi in entrata delle partecipazioni attraverso l'esercizio delle opzioni sia i flussi in uscita regolando l'ammontare dei versamenti sulle singole partecipazioni. Tale monitoraggio consente di acquisire a buone condizioni di mercato, tenuto conto del rating attribuito a SIMEST dagli operatori finanziari, linee di credito, per un ammontare complessivo di 140 milioni di euro, sensibilmente superiore alle esigenze di gestione dei flussi finanziari aziendali. L'utilizzo delle linee di credito al 31 dicembre 2012 ammonta a circa 89,7 milioni di euro.

Nell'ambito di una maggiore omogeneizzazione nel rapporto tra fonti e impieghi e tenuto conto altresì delle esigenze di equilibrio finanziario derivanti dal ciclo di acquisizioni/cessioni di partecipazioni, sono stati perfezionati due contratti derivati finalizzati a stabilizzare a medio-lungo termine (5 anni) il rischio di oscillazione dei tassi di interesse su due linee di credito a breve termine per un importo complessivo pari a 40,0 milioni di euro. L'operazione consente, dal punto di vista gestionale, di stabilizzare il costo della provvista (circa il 2,3%) del finanziamento generando un vantaggio in termini di economicità; infatti le condizioni di mercato al momento del perfezionamento, su un'operazione di finanziamento di pari durata (5 anni), avrebbero evidenziato un costo della provvista più alto di circa 250/300 basis point. Tale operazione, perfezionata con operatore bancario di massima affidabilità, socio SIMEST e banca tesoriera, garantisce quindi nel medio-lungo periodo un margine di rendimento significativo tra costo di provvista e remunerazione da attività connesse alle partecipazioni, oltre che l'applicazione di condizioni vantaggiose rispetto a un'operazione di finanziamento a 5 anni o a operazioni similari in questo contesto di mercato.

Sempre in ambito di rischio tasso di interesse, la quantificazione del provento da investimento in partecipazioni viene gestita con modalità flessibili nel tempo anche in relazione alle evoluzioni di mercato. Tale gestione flessibile rileva una congrua percentuale media di remunerazione degli investimenti in grado di assorbire le variazioni dei tassi di interesse passivi che potrebbero verificarsi nel breve, medio e lungo periodo.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO CONSOLIDATO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2012, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

1.1 Operazioni di aggregazione

(milioni di euro)

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)
SACE S.p.A.	09/11/2012	2.500	100%
Fintecna S.p.A.	09/11/2012	6.050	100%
Simest S.p.A.	09/11/2012	233	76%

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

Il perimetro di consolidamento della CDP nel 2012 si è esteso significativamente con l'acquisizione dal MEF del 100% delle società SACE e Fintecna e dal MISE del 76% della società SIMEST.

L'operazione è avvenuta nel seguente modo:

- il 9 novembre 2012 sono stati versati circa 5,4 miliardi di euro, a titolo di prezzo provvisorio, di cui 3.721 milioni di euro per SACE, 109,3 milioni di euro per SIMEST e 1.592 milioni di euro per Fintecna. Contestualmente sono avvenuti la girata delle azioni e il relativo passaggio di proprietà;
- per SACE e SIMEST è stata versata il 28 dicembre 2012 una integrazione di prezzo ai sensi del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 28 dicembre 2012, che ha fissato il prezzo definitivo in 6.050 milioni di euro per SACE e 232,5 milioni di euro per SIMEST;
- il pagamento del saldo per l'acquisizione di Fintecna avverrà, invece, nel corso del 2013. Nelle more del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze che dovrà stabilire il corrispettivo finale, si è proceduto a contabilizzare la partecipazione a un valore di 2,5 miliardi di euro, sulla base della miglior stima disponibile del prezzo finale.

In considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2012, unicamente gli stati patrimoniali delle società acquisite.

Si ritiene, infatti, che il corrispettivo finale per l'acquisto di SACE e SIMEST sia stato determinato o, nel caso di Fintecna, sarà determinato, in modo tale da includere anche i risultati economici realizzati dalle società nel periodo intercorrente tra la data di passaggio del controllo e la data dei decreti MEF che hanno fissato, o fisseranno, il corrispettivo finale.
Conseguentemente, nel bilancio 2012, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte delle nuove società acquisite.
Con riferimento alle operazioni di acquisto sopra descritte, tenuto conto che l'allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o PPA) verrà conclusa entro 12 mesi dalla data di acquisizione, come consentito dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., in via provvisoria, è stata contabilizzata nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100. "Altre passività", la differenza negativa tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto delle società acquisite, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei loro bilanci.

SEZIONE 2 - OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

2.1 Operazioni di aggregazione realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

(milioni di euro)

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
STX OSV	23/01/2013	455	51%	11.258	889

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenze acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria
(3) = Totale ricavi del Gruppo
(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Nel corso del mese di gennaio Fincantieri ha perfezionato l'acquisto del pacchetto di maggioranza della società STX OSV quotata alla Borsa di Singapore. STX OSV (Offshore Support Vessel) è una grande azienda specializzata nella realizzazione di unità navali destinate al supporto delle attività di estrazione e distribuzione del petrolio. STX OSV conta circa 9.200 dipendenti e 10 cantieri in tutto il mondo (cinque in Norvegia, due in Romania, uno in Vietnam e uno in Brasile, cui se ne aggiunge un secondo attualmente in corso di costruzione).
In data 13 febbraio 2013 è stato depositato il documento d'offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto (OPA) sulle rimanenti azioni, promossa secondo i termini previsti dal regolamento della Borsa di Singapore, al prezzo unitario di 1,22 dollari di Singapore. Alla data di chiusura dell'OPA, 13 marzo 2013, la percentuale di adesione è risultata pari al 4,88%, portando la quota complessiva di possesso al 55,63%.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2012, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

Compensi agli amministratori e sindaci del Gruppo

(migliaia di euro)

	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
a) benefici a breve termine	9.077	1.040	17.526
b) benefici successivi al rapporto di lavoro			418
c) altri benefici a lungo termine			1.953
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	280		8
e) pagamenti in azioni			
Totale	**9.357**	**1.040**	**19.905**

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo 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 del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del 2012 con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con Poste Italiane S.p.A. e con le società sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

(migliaia di euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori bilancio	Rapporti economici
Bonafous S.p.A.	2.699			
Cinque Cerchi S.p.A.	10.788			
Consorzio Edinca in liquidazione	165	7		
Consorzio Edinsud in liquidazione	327	51		
Consorzio INCOMIR		1		
Eni S.p.A.	702	883.076	479	(5.638)
Etihad Ship Building LLC	462			
Italia Turismo S.p.A.	28.774	10		
Ligestra Due S.r.l.	156.377			
Ligestra S.r.l.	99.738			
Ligestra Tre S.r.l.	35			
Ministero dell'Economia e delle Finanze	196.482.124	2.696.529		7.711.708
OMSAV S.p.A. in fallimento		80		
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	10.444	129.303	64.289	
Pentagramma Romagna S.p.A.	2.569			
Poste Italiane S.p.A.	3.071.578	939.647		(1.611.360)
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	4.763			
Quadrifoglio Genova S.p.A.	2.799			
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	1.932			
Quadrifoglio Verona S.p.A.	3.575			
TAG	225.912		75.733	6.427
Valcomp Tre S.p.A.	17.075	8		
Cagliari 89 S.c.ar.l. in liquidazione	1.165	1.040		
COEDAM S.c.ar.l. in liquidazione	3.423			
Consorzio Aerest in liquidazione	6.794	4.498		
Consorzio Codelsa in liquidazione	133	153		
Consorzio G1	69	262		
Consorzio IMAFID in liquidazione		51		
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.957	60		
Consorzio MED.IN. in liquidazione	526	268		
Ligestra Quattro S.r.l.	1			
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straord.	10.751		516	
Alfiere S.p.A	24.810			
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	3.805			
Manifatture Milano S.p.A.	11.252			
Pentagramma Perugia S.p.A.	870			
Pentagramma Piemonte S.p.A.	9.656			
Quadrifoglio Modena S.p.A.	4.742			
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	48.382	1		
Consorzio Condif in liquidazione		11		
Edilmagliana S.c.ar.l. in liquidazione	936	39		
CESI S.p.A.	14.384	771		(1.205)
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	2.456		1.455	
Snam S.p.A.	402.634			2.734

Inoltre, nel corso dell'esercizio si è perfezionata l'operazione di acquisto da ENI di una partecipazione del 30% meno un'azione nel capitale votante di SNAM, tramite la controllata CDP RETI, per un importo pari a circa 3.517 milioni di euro.

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Nel corso del 2012 non sono stati sottoscritti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali e sono cessati i piani attivati nei precedenti esercizi.

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa consolidata è redatta secondo il Principio contabile IFRS 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 "Informativa di settore".

L'informativa di settore viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri, finanziario (CDP, CDPI SGR, gruppo SACE, SIMEST e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP RETI e CDP GAS). Per quanto riguarda CDP viene indicato il contributo delle principali Aree alla formazione delle poste economico-patrimoniali della Capogruppo.

Area Finanza della Capogruppo

L'attività di gestione della tesoreria e l'attività di raccolta sono attuate tramite l'Area Finanza, cui è affidata la cura della provvista di CDP, nonché l'approvvigionamento, l'impiego e il monitoraggio della liquidità. L'Area garantisce, inoltre, la strutturazione dei prodotti e delle operazioni di raccolta e di finanziamento, proponendone le condizioni economiche e tutelando l'equilibrio tra costo della provvista e rendimento degli impieghi. Contribuisce, altresì, all'Asset Liability Management strategico e a gestire operativamente i rischi finanziari, anche attraverso l'accesso al mercato e strumenti di copertura.

Area Enti Pubblici della Capogruppo

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, cui è affidata l'attività di finanziamento mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei princípi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

Altre Aree Capogruppo

All'interno di tale aggregato rientrano:

- l'Area Impieghi di interesse Pubblico relativamente all'intervento diretto della Capogruppo su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti od organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti;
- l'Area Finanziamenti in merito al finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e

reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (energia, multi-utility, trasporto pubblico locale, sanità);
- l'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, la quale gestisce gli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia attivati da CDP;
- le partecipazioni (parzialmente oggetto di elisione a livello di Gruppo), oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili.

Sulla base del Principio contabile IFRS 8 non si è ritenuto opportuno dare distinta indicazione dei risultati delle altre Aree della Capogruppo, in quanto non risultano raggiunte le soglie quantitative previste in materia.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree, 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 altri impieghi di tesoreria" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna Area. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza dell'Area Finanza.

Per quanto riguarda la provvista figurativa tra Aree della Capogruppo, essa non è oggetto di distinta esposizione nelle tabelle di dettaglio in quanto elisa tra Aree di CDP.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività della Capogruppo è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna Area della Capogruppo 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 e della raccolta.
Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna Area vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti.

Perimetro finanziario (a esclusione della Capogruppo) e perimetro non finanziario di Gruppo

Data la differente natura delle attività svolte da CDPI SGR, gruppo SACE, SIMEST e FSI da un lato, e dal gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP RETI e CDP GAS dall'altro, tali società sono state incluse rispettivamente negli aggregati "perimetro finanziario" e "perimetro non finanziario".

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2012 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP, CDPI SGR, SIMEST, FSI, CDP RETI e CDP GAS) o consolidati (gruppo Terna, gruppo SACE, gruppo Fintecna), aggregandone le poste economico-finanziarie come sopra indicato e riportando nella colonna "elisioni e rettifiche" gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2012	Capogruppo			Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
	Area Finanza	Area Enti	Altre Aree				
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.029.087	-	32.525	2.536.189	4.788.226	(1.726.956)	144.659.071
Crediti verso clientela e verso banche	1.500.520	83.953.251	15.054.167	2.423.209	605.387	(753.593)	102.782.942
Titoli di debito	24.346.908	-	-	4.955.606	1.534.500	(107.046)	30.729.967
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	30.569.623	290.634	4.522.445	(14.092.386)	21.290.316
Raccolta	252.877.592	-	29.457.638	215.900	9.776.012	(2.589.123)	289.738.020
- di cui raccolta postale	*205.917.207*	-	*27.713.576*	-	-	-	*233.630.783*
- di cui raccolta da banche	*32.242.210*	-	-	*140.322*	*2.250.799*	-	*34.633.331*
- di cui raccolta da clientela	*9.147.245*	-	*908.019*	*75.578*	*1.735.714*	*(2.470.848)*	*9.395.708*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*5.570.930*	-	*836.044*	-	*5.789.499*	*(118.275)*	*12.078.198*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

Dati economici al 31 dicembre 2012	Capogruppo			Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Totale Gruppo CDP
	Area Finanza	Area Enti Pubblici	Altre Aree			
Margine di interesse	**3.612.246**	**354.528**	**(436.131)**	**235**	**(82.354)**	**3.448.524**
Dividendi	-	-	401	-	-	401
Commissioni nette	(1.526.365)	3.133	(88.546)	10.038	(1.169)	(1.602.910)
Altri ricavi netti	170.479	-	163	(9)	(5.152)	165.481
Margine di intermediazione	**2.256.360**	**357.661**	**(524.113)**	**10.264**	**(88.676)**	**2.011.496**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-	(192)	(22.693)	-	-	(22.885)
Costi di struttura	(7.571)	(5.900)	(97.352)	(12.637)	(873.419)	(996.879)
- di cui spese amministrative	*(7.571)*	*(5.900)*	*(89.662)*	*(12.618)*	*(407.624)*	*(523.375)*
Risultato di gestione	**2.248.789**	**351.900**	**(634.900)**	**(2.336)**	**1.299.620**	**3.263.073**
Utile su partecipazioni	-	-	1.476.457	-	151.501	1.627.958
Utile d'esercizio						**3.231.815**
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi						307.897
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo						**2.923.918**

Allegato 1

CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma

SOCIETÀ CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Ace Marine LLC	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Alfiere S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	Fintecna S.p.A.	47,62%	Patrimonio netto
ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi (K)	SACE S.p.A.	6,41%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
CDP GAS S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP RETI S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	33,33%	Patrimonio netto
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	38,80%	Patrimonio netto
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio Incomir	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Patrimonio netto
CORESO S.A.	Bruxelles (B)	Terna S.p.A.	22,49%	Patrimonio netto
CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Integrale
Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisi (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Brasile	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A	Trieste	Fintecna S.p.A.	99,36%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	Fincantieri S.p.A.	86,02%	Integrale
Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Sasebo - Nagasaki - Giappone	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	Fintecna S.p.A.	36,25%	Patrimonio netto
Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	CDP S.p.A.	90,00%	Integrale
		Fintecna S.p.A.	10,00%	Integrale

SOCIETÀ CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
Giardino Tiburtino S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italia Turismo S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	42,00%	Patrimonio netto
Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI S.p.A	18,63%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Tre S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Marinette Marine Corporation LLC	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Metroweb Italia S.p.A.	Milano	FSI S.p.A	46,17%	Patrimonio netto
MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	Fintecna S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrante S.p.A.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Palermo S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio R.E. S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Rete Solare S.r.l	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	Integrale
S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	Fintecna S.p.A.	20,40%	Patrimonio netto
SACE BT S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Fct S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE SRV S.r.l.	Roma	SACE BT S.p.A.	100,00%	Integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	50,00%	Integrale
Simest S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.r.l.	30,00%	Patrimonio netto
Soc. Sviluppo Turistico Culturale Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	Fintecna Immobiliare S.r.l	25,00%	Patrimonio netto
Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora	Podgorica (MME)	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Plus S.r.l	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna Storage S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna (A)	CDP GAS S.r.l.	89,00%	Patrimonio netto
Valcomp Tre S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Valcomp Uno S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA e sue controllate ("Gruppo Cassa Depositi e Prestiti") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 aprile 2012.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071213231 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030369751 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040345780 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045 8263001

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2012.

Roma, 27 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio consolidato 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 consolidato, nel corso dell'esercizio 2012.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2012, 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. E' proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology della Capogruppo, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato:

a) è redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la Relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 27 marzo 2013

L'Amministratore Delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

Bilancio consolidato

Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato

PARTE D - Redditività consolidata complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

PARTE L - Informativa di settore

Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2012	31/12/2011
10. Cassa e disponibilità liquide	350	701
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.656.129	581.081
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.287.839	2.715.044
- di cui a garanzia covered bond	-	*200.479*
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.215.105	9.289.691
60. Crediti verso banche	18.502.789	20.681.933
- di cui a garanzia covered bond	*575.162*	*5.138.958*
70. Crediti verso clientela	240.752.149	220.035.532
- di cui a garanzia covered bond	*2.102.395*	-
80. Derivati di copertura	1.190.984	931.313
100. Partecipazioni	20.770.242	18.774.671
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106.305	-
120. Attività materiali	12.157.413	10.771.247
130. Attività immateriali	823.833	771.196
- di cui:		
- avviamento	485.897	485.897
140. Attività fiscali	1.019.669	633.613
a) correnti	590.833	415.582
b) anticipate	428.836	218.031
160. Altre attività	4.068.477	1.957.136
Totale dell'attivo	**328.551.284**	**287.143.158**

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2012	31/12/2011
10. Debiti verso banche	36.450.013	21.420.820
20. Debiti verso clientela	241.672.774	226.440.121
30. Titoli in circolazione	13.218.183	12.886.745
- di cui covered bond	*2.639.475*	*5.307.748*
40. Passività finanziarie di negoziazione	522.596	498.355
60. Derivati di copertura	2.699.921	2.712.621
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	56.413	60.440
80. Passività fiscali	2.323.410	1.625.477
a) correnti	1.130.156	495.146
b) differite	1.193.254	1.130.331
100. Altre passività	6.111.219	2.825.384
110. Trattamento di fine rapporto del personale	153.289	65.231
120. Fondi per rischi e oneri	1.716.812	259.030
a) quiescenza e obblighi simili	1.992	-
b) altri fondi	1.714.820	259.030
130. Riserve tecniche	2.569.657	-
140. Riserve da valutazione	312.810	292.111
170. Riserve	11.440.320	9.559.258
180. Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988
190. Capitale	3.500.000	3.500.000
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.873.962	2.824.163
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.923.917	2.167.414
Totale del passivo e del patrimonio netto	**328.551.284**	**287.143.158**

Conto economico consolidato

(migliaio di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
10. Interessi attivi e proventi assimilati	10.661.134	7.764.322
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(7.212.610)	(5.550.742)
30. Margine di interesse	**3.448.524**	**2.213.580**
40. Commissioni attive	48.411	23.448
50. Commissioni passive	(1.651.321)	(1.506.161)
60. Commissioni nette	**(1.602.910)**	**(1.482.713)**
70. Dividendi e proventi simili	401	2.862
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	143.951	(47.758)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(7.969)	(27.469)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	29.499	6.426
a) crediti	19.469	6.074
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.125	346
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145	6
d) passività finanziarie	3.760	-
120. Margine di intermediazione	**2.011.496**	**664.928**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(22.885)	(10.189)
a) crediti	(22.097)	(7.566)
d) altre operazioni finanziarie	(788)	(2.623)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	**1.988.611**	**654.739**
180. Spese amministrative	(523.673)	(488.167)
a) spese per il personale	(262.662)	(267.763)
b) altre spese amministrative	(261.011)	(220.404)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(12.530)	(9.030)
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(416.626)	(396.159)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(56.879)	(53.035)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.798.132	1.632.809
230. Costi operativi	**788.424**	**686.418**
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.627.959	1.711.002
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	5.745	3.604
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**4.410.739**	**3.055.763**
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.178.903)	(823.686)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**3.231.836**	**2.232.077**
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(23)	112.704
320. Utile (Perdita) d'esercizio	**3.231.813**	**2.344.781**
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	307.896	177.367
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.923.917**	**2.167.414**

Prospetto della reddività consolidata complessiva

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
10. Utile (Perdita) d'esercizio	**3.231.813**	**2.344.781**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	199.937	(164.055)
60. Copertura dei flussi finanziari	8.401	(31.830)
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(198.730)	360.640
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**9.608**	**164.755**
120. Redditività complessiva (voce 10+110)	**3.241.421**	**2.509.536**
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	296.805	153.397
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo	**2.944.616**	**2.356.139**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio corrente

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2011	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2012	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2012	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2012
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**373.350**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	5.988		5.988											**5.988**	**14.489**
Riserve:															
a) di utili	9.402.439		9.402.439	1.796.414		84.648								**11.283.501**	**1.653.505**
b) altre	156.819		156.819											**156.819**	**573.205**
Riserve da valutazione	292.111		292.111										20.699	**312.810**	**(48.479)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.167.414		2.167.414	(1.796.414)	(371.000)								2.923.917	**2.923.917**	**307.892**
Patrimonio netto del Gruppo	**15.524.771**		**15.524.771**		**(371.000)**	**84.648**							**2.944.616**	**18.183.035**	
Patrimonio netto di terzi	**2.824.163**		**2.824.163**		**(282.129)**	**35.123**							**296.805**		**2.873.962**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio precedente

(migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2011	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2011
							Operazioni sul patrimonio netto								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2011		
Capitale:															
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000											**2.450.000**	**370.798**
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000											**1.050.000**	
Sovrapprezzi di emissione	2.601		2.601			(7)	3.394							**5.988**	**14.073**
Riserve:															
a) di utili	7.766.169	4.245	7.770.414	1.643.556		(11.531)								**9.402.439**	**1.976.704**
b) altre	196.770		196.770			(39.650)						(301)		**156.819**	**322.849**
Riserve da valutazione	103.386		103.386										188.725	**292.111**	**(37.628)**
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.028	(472)	2.343.556	(1.643.556)	(700.000)								2.167.414	**2.167.414**	**177.367**
Patrimonio netto del Gruppo	**13.912.954**	**3.773**	**13.916.727**		**(700.000)**	**(51.188)**	**3.394**					**(301)**	**2.356.139**	**15.524.771**	
Patrimonio netto di terzi	**2.887.391**	**8.831**	**2.896.222**		**(296.100)**	**62.510**	**8.842**					**(707)**	**153.397**		**2.824.163**

Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2012	31/12/2011
1. Gestione	**3.271.751**	**4.172.460**
- risultato d'esercizio (+/-)	3.231.813	2.344.781
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(162.940)	34.356
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	7.969	(189.919)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	22.885	10.188
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	473.505	449.195
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	12.530	89.931
- imposte e tasse non liquidate (+)	(103.247)	434.673
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.564.813)	(1.703.631)
- altri aggiustamenti (+/-)	1.354.049	2.702.886
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(11.015.237)**	**(15.344.767)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(3.912.108)	266.361
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.457.703)	(670.074)
- crediti verso banche: a vista	-	(1.124.702)
- crediti verso banche: altri crediti	5.979.752	(10.121.092)
- crediti verso clientela	(7.821.578)	(3.556.636)
- altre attività	(3.803.600)	(138.624)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**38.596.185**	**19.309.603**
- debiti verso banche: altri debiti	14.888.842	11.513.843
- debiti verso clientela	15.232.653	6.322.894
- titoli in circolazione	53.933	2.371.295
- passività finanziarie di negoziazione	24.241	(468.218)
- altre passività	8.396.516	(430.211)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**30.852.699**	**8.137.296**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**25.989.851**	**1.377.280**
- vendite di partecipazioni	1.968.105	-
- dividendi incassati su partecipazioni	1.290.364	1.100.272
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.680.756	259.988
- vendite di attività materiali	50.473	17.020
- vendite di attività immateriali	153	-
2. Liquidità assorbita da	**(38.274.467)**	**(8.316.963)**
- acquisti di partecipazioni	(3.884.059)	(570.344)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(32.386.816)	(6.510.089)
- acquisti di attività materiali	(1.893.923)	(1.183.603)
- acquisti di attività immateriali	(109.669)	(52.927)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(12.284.616)**	**(6.939.683)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	61.200
- distribuzione dividendi e altre finalità	(653.129)	(996.100)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(653.129)**	**(934.900)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**17.914.954**	**262.713**

Riconciliazione

Voci *		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	124.043.263	123.780.550
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	17.914.954	262.713
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	141.958.217	124.043.263

*** La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.**

PAGINA BIANCA

Nota integrativa consolidata

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio del Gruppo Cassa depositi e prestiti (anche "CDP") è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Princípi 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 2005, di applicazione dei Princípi 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 Princípi 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 consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.
Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Rappresentazione dei dati

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili e la Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.
Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente.

Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.
La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.
Le parti della Nota integrativa previste dalla circolare del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia che non sono state esposte fanno riferimento ad aspetti non applicabili al Gruppo CDP.

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 "B" delle Istruzioni della Banca d'Italia.
Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2012 sia per il 2011.

Confronto con l'esercizio 2011

Nel corso del 2012, come più ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione, è intervenuta una significativa variazione nel perimetro del Gruppo per effetto dell'acquisto da parte di CDP delle partecipazioni in Fintecna, SACE e SIMEST. Alla luce di quanto indicato nella parte G, sezione I, non è stato consolidato il conto economico di tali partecipazioni, il cui apporto è invece incluso nei saldi patrimoniali.

I patrimoni separati della CDP

La Capogruppo CDP è titolare del patrimonio separato covered bond. Tale patrimonio non è riconducibile a quelli previsti dalla normativa del codice civile, ma si sostanzia in una separazione connessa ad alcuni asset della CDP, sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto emittente.

La separazione inizialmente investiva i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie (finanziamenti) che costituivano il collateral dell'emissione obbligazionaria correlata, mentre dal novembre 2011 il collateral è stato sostituito con liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
La rappresentazione contabile avviene con l'esplicitazione di "di cui" negli schemi di bilancio.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio del Gruppo CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2011-2019.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCÍPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Princípi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare 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 - PRINCÍPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai Princípi 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 Princípi 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 Princípi 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 del Gruppo (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei princípi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi 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.

Nelle tabelle esposte nella Nota integrativa, il contributo delle imprese non appartenenti al Gruppo bancario alle varie voci di bilancio è evidenziato solo nei casi in cui risulta significativo.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei Princípi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni di controllo in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali, il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2012, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai princípi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto (consolidate proporzionalmente)

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
			Impresa partecipante	Quota (%)	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Terna S.p.A.	Roma	2	CDP S.p.A.	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
3. Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	1	CDP S.p.A.	90,00%	90,00%
			Fintecna S.p.A.	10,00%	10,00%
4. CDP GAS S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
5. SunTergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
7. Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Terna Crna Gora	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
9. Rete Solare S.r.l	Roma	1	SunTergrid S.p.A.	100,00%	100,00%
10. Terna Plus S.r.l	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
11. Terna Storage	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
12. CDP RETI S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
13. SACE S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
14. SACE BT S.p.A.	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
15. SACE Fct S.p.A.	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
16. SACE SRV S.r.l.	Roma	1	SACE BT S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Fintecna S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Fincantieri S.p.A	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	99,36%	99,36%
19. Quadrante S.p.A.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Ace Marine LLC	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
22. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
			Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
24. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
25. FMSNA YK	Sasebo-Nagasaki-Giappone	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
26. Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Brasile	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
			Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
27. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
29. Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
30. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
31. Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
32. Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	1	Fincantieri S.p.A.	86,02%	86,02%
33. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
34. Giardino Tiburtino S.p.A.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
35. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
36. Marinette Marine Corporation LLC	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
37. Quadrifoglio Palermo S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
38. Quadrifoglio R.E. S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
39. Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
40. Seasterna S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	50,00%	50,00%
41. Valcomp Uno S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	100,00%
42. XXI Aprile S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
43. Simest S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	76,005%	76,005%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
3 = accordi con altri soci
4 = altre forme di controllo
5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del D.Lgs. 87/1992
6 = *direzione unitaria ex articolo 26, comma 2,* del D.Lgs. 87/1992
7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2011, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate dall'ingresso di Fintecna, di SACE, di SIMEST e delle rispettive controllate e collegate.

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.
Le attività, passività, proventi e oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100."Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., entro i 12 mesi successivi alla data di acquisizione le differenze risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce "Attività immateriali" come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative, sono imputate al conto economico.

Il "metodo dell'acquisizione" viene applicato a partire dalla data dell'acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.

Con riferimento alle società entrate nel perimetro di consolidamento del corso del 2012, in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2012, unicamente gli Stati patrimoniali delle società acquisite.

Si ritiene, infatti, che il corrispettivo finale per l'acquisto delle società del gruppo SACE e SIMEST sia stato determinato, o, nel caso delle società del gruppo Fintecna, sarà determinato, in modo tale da includere anche i risultati economici realizzati dalle società nel periodo intercorrente tra la data di passaggio del controllo e la data dei decreti MEF che hanno fissato, o fisseranno, il corrispettivo finale.

Conseguentemente, nel bilancio consolidato 2012, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte delle nuove società acquisite.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Per queste ultime, CDP ha optato per l'utilizzo di tale metodo di consolidamento, in alternativa al consolidamento proporzionale, come consentito dallo IAS 31.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo e il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del conto economico consolidato.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci (annuali o infrannuali) più recenti approvati dalle società.

Le partecipazioni in Kedrion Group S.p.A. e Metroweb Italia S.p.A., entrambe sottoposte a controllo congiunto, sono iscritte al 31 dicembre 2012 al prezzo di acquisto, tenuto conto dell'avvenuto perfezionamento delle operazioni nel secondo semestre del 2012.

Come previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45, l'attività di Purchase Price Allocation sarà perfezionata per entrambe entro 12 mesi dalla data di acquisizione

Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione avvenuta il 20 marzo 2013 non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere un'integrazione all'informativa fornita, ulteriori rispetto a quelli di seguito riportati.

Per quanto attiene alle operazioni rilevanti poste in essere nel suddetto arco temporale:

- si rimanda ai commenti presenti nella Parte B - Sezione 15 - Patrimonio del Gruppo, per quanto attiene al processo di conversione delle azioni privilegiate della Capogruppo;
- si rinvia alla Parte G - Sezione 2 - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda realizzate dopo la chiusura dell'esercizio, relativamente all'acquisto del 50,75% della società STX OSV

da parte della controllata Fincantieri; il 1° marzo 2013, nel rispetto del joint venture agreement sottoscritto il precedente 3 febbraio, è stata costituita da parte della controllata Fondo Strategico Italiano e di Qatar Holding LLC ("QH"), soci al 50%, la società IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. Gli accordi prevedono una dotazione di capitale iniziale di 300 milioni di euro nonché ulteriori aumenti di capitale fino a complessivi 2 miliardi di euro a seguito dell'approvazione di FSI e QH di specifici investimenti.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Princípi che entreranno in vigore negli esercizi successivi

Come richiesto dallo IAS 8 - Princípi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi princípi, e le relative interpretazioni, già emessi ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili.

Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli IFRS (rivisto)

Le modifiche all'IFRS 1 eliminano il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.

In particolare l'amendment precisa che se un'entità decidesse in sede di transizione agli IFRS di valutare attività e passività al fair value e di utilizzare tale fair value come sostituto del costo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura redatto in conformità agli IFRS, nei casi di una grave iperinflazione il primo bilancio che l'entità redige in conformità agli IFRS deve spiegare come e perché l'entità aveva una valuta funzionale che presentava entrambe le seguenti caratteristiche, e perché poi ha cessato di averla:

a) per tutte le entità con operazioni e saldi in quella valuta non è disponibile un indice generale dei prezzi attendibile;
b) non esiste possibilità di cambio tra la valuta e una valuta estera relativamente stabile.

L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

Modifiche allo IAS 12 - Imposte sul reddito

Le modifiche allo IAS 12 richiedono all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tali modifiche, il SIC 21 - Imposte sul reddito - recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata, non sarà più applicabile.

L'omologazione dell'amendment, avvenuta con Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che l'entrata in vigore delle modifiche è per l'esercizio che inizia dal 1° gennaio 2013, anche se lo IASB aveva previsto un'"effective date" dal 1° gennaio 2012.

IFRS 9 - Strumenti finanziari

L'IFRS 9 rappresenta il completamento della prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione, avente come principale obiettivo quello di ridurne la complessità.

L'ambito di applicazione dell'IFRS 9 è stato ristretto alle sole attività finanziarie: per la classificazione e la valutazione delle passività finanziarie il riferimento rimane per il momento lo IAS 39.

Il processo di omologazione dell'IFRS 9 è stato per ora sospeso.

IFRS 10 - Bilancio consolidato

L'IFRS 10 - Bilancio consolidato, sostituisce, integrandoli, parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e il SIC 12 - Consolidamento - Società a destinazione specifica (società veicolo). L'IFRS 10 fornisce un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Il nuovo principio fornisce, inoltre, ulteriori indicazioni per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da valutare.

Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 11 - Joint arrangements

L'IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto, sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in joint venture e il SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo, e stabilisce i princípi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto. Mentre i princípi esistenti si basano sulla forma giuridica dell'accordo per definirne il trattamento contabile, l'IFRS 11 si focalizza sulla natura dei diritti e degli obblighi derivanti dall'accordo stesso. In particolare il nuovo principio ha eliminato la possibilità di contabilizzare le joint venture secondo il metodo del consolidamento proporzionale; conseguentemente le stesse devono essere contabilizzate esclusivamente secondo il metodo del patrimonio netto.

Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità

L'IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità, combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. Esso definisce l'informativa obbligatoria da fornire con riferimento a tutte le tipologie di partecipazioni detenute in altre imprese, incluse le società controllate, le joint venture, le so-

cietà collegate e le società veicolo (SPV). L'IFRS 12 sostituisce le disposizioni precedentemente incluse nello IAS 27 - Bilancio separato, nello IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e nello IAS 31 - Partecipazioni in joint venture.
Per tale principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 27 - Bilancio separato (rivisto)

Lo IAS 27 - Bilancio separato, è stato rivisto a seguito dell'emanazione dell'IFRS 10 che include nuove disposizioni in materia di bilancio consolidato precedentemente presenti nello IAS 27. Lo IAS 27 (rivisto) mantiene le disposizioni in merito alla contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture nel bilancio separato.
Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 del 1° dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture (rivisto)

Lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture, è stato rivisto al fine di adeguarlo alle nuove disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nell'IFRS 11. Lo IAS 28 (rivisto) include le nuove disposizioni per la contabilizzazione delle joint venture che, così come le società collegate, devono essere contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.
Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1° gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione Europea, con l'omologazione tramite il Reg. 1254 dell'11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 13 - Valutazione a fair value

L'IFRS 13 - Valutazione a fair value, fornisce una precisa definizione di fair value ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio che stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie, non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del fair value, ma piuttosto indica come misurare il fair value quando la sua applicazione è richiesta o consentita.
Il progetto si inserisce nell'ambito di quello più generale, teso alla convergenza tra i princípi contabili internazionali e gli US GAAP. Tale principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ed è stato omologato dall'Unione Europea con il Reg. 1255 dell'11 dicembre 2012.

IAS 19 - Benefici per i dipendenti (rivisto)

La versione rivista dello IAS 19 - Benefici per i dipendenti, introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti; in particolare, viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"). Le "rimisurazioni" della passività netta per benefici definiti – costituiti: da utili e perdite attuariali; dal rendimento dell'attività al servizio del piano; e dalle variazioni nell'effetto dell'asset ceiling – sono iscritti negli altri componenti di conto economico complessivo.

Le modifiche, che entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio

Le modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio, introducono cambiamenti nel raggruppamento delle voci incluse nel prospetto di conto economico complessivo; in particolare è richiesto di separare le voci suscettibili di riclassificazione nel conto economico da quelle che, per loro natura, non saranno mai oggetto di riclassifica nel conto economico.

Le modifiche, che entreranno in vigore dagli esercizi iniziati dal 1° luglio 2012, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 11 e all'IFRS 12

Le modifiche disciplinano la fase di transizione e di adozione dei nuovi princípi contabili. Gli amendment entreranno in vigore dal 1° gennaio 2013 e non sono ancora omologate dall'Unione Europea. Inoltre l'ARC ha posticipato di un anno l'"effective date".

Modifica all'IFRS 1 - Finanziamenti pubblici

La modifica, emessa il 13 marzo 2012, consente ai "first IFRS adopters" di non rilevare come contributo pubblico il beneficio derivante da prestiti governativi a tasso inferiore al mercato.

L'amendment entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013 ma non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

Amendment all'IFRS 7 e allo IAS 32: Compensazione di attività e passività finanziarie

Le modifiche all'IFRS 7 mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utenti di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS. L'amendment modifica sia l'IFRS 7 sia lo IAS 32. Tuttavia, con l'omologazione tramite il Reg. 1256/2012 dell'11 dicembre 2012 la Commissione Europea ha stabilito entrate in vigore differenziate:

- le modifiche all'IFRS 7 (paragrafi IN 89, 13A-13F, B40-B53) entrano in vigore dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013;
- le modifiche allo IAS 32 entreranno in vigore per gli esercizi iniziati a partire dal 1° gennaio 2014.

Altre informazioni

Il bilancio consolidato è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della CDP e sarà pubblicato nei tempi e con le modalità previste dalla normativa vigente applicabile alla CDP.

Il consolidato fiscale nazionale

Per il triennio 2012-2014 la Capogruppo ha optato, in qualità di consolidante, per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" – introdotto dal decreto legislativo 12 dicembre 2003 n. 344 – unitamente alle società controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Nelle pagine seguenti vengono descritti i princípi 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:

- sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- 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;
- sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.
Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene 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.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.
Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.
Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita sono valutate al fair value, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto (Other Comprehensive Income - OCI), al netto del relativo effetto fiscale, sino a che l'attività finanziaria non viene

cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati, in tutto o in parte, a conto economico.
In caso di alienazione parziale, il rigiro al conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.
Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi, per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile, e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti sono valutati al costo.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi. Nel caso di perdita di valore relativa a un titolo disponibile per la vendita, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, è 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 valore che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.
I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.
Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce "Utile (Perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.
Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti 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.
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 similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I prestiti concessi dal Gruppo 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 locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo del Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare 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.

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 Princípi 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, 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 dal Gruppo 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 allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.
La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.
La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.
Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130 a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".
Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.
I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. "past due"), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica.
I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.
La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a un anno.
Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.

Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - Operazioni di copertura

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).
Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- 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%.
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. 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.
Nel caso di copertura finalizzata a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa futuri originati dall'esecuzione futura di operazioni previste come altamente probabili alla data di riferimento del bilan-

cio (cash flow hedge), le variazioni del fair value dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce "Riserve" del patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico fra le componenti operative. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico.
Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "Riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso in cui lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.
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

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).
Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.
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 partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.
La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra prezzo pagato (differenza tra prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita) è oggetto di allocazione sulla base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un goodwill. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico").

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento.
Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.
Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

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.
Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA indeducibile e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.
L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle attività materiali 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.
Le immobilizzazioni materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefíci legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati utilizzando gli stessi criteri adottati per i beni di proprietà.
Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefíci legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.
Le immobilizzazioni materiali concesse in locazione in virtù di contratti di leasing finanziario (o di contratti il cui trattamento è analogo al leasing finanziario), attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti all'utilizzatore del bene oggetto del contratto i rischi e i benefíci legati alla proprietà, sono rappresen-

tate nello Stato patrimoniale come crediti finanziari. Al momento del trasferimento del bene all'utilizzatore si rileva il provento sulla vendita del bene oggetto della locazione. Tale provento è determinato quale differenza tra: i) il fair value del bene al momento della stipula del contratto o, se inferiore, il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing che competono al Gruppo, calcolato a un tasso di interesse di mercato; ii) il costo di produzione del bene locato incrementato delle spese legali e dei costi interni direttamente attribuibili alla negoziazione e al perfezionamento del contratto di locazione. Successivamente alla rilevazione del credito finanziario sono rilevati proventi finanziari determinati applicando un tasso di rendimento periodico costante sul credito rilevato ripartendo gli stessi sulla durata del leasing con un criterio sistematico e razionale.

I beni gratuitamente devolvibili sono iscritti al costo, inclusivo di eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie, al netto dell'ammortamento, correlato alla minore tra la vita utile stimata del bene e la durata delle singole concessioni, e al netto dei costi di smantellamento e rimozione del bene.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente; i terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall'IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38 rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale e utilizzazione di opere dell'ingegno.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti similari, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta e sono ammortizzate lungo la vita attesa. In particolare, i mar-

chi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subíto una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore.
Le relazione contrattuali con clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita attesa di tali tipi di relazioni.
I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.
L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.
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 è accertato che:

a) è probabile che affluiscano benefíci economici futuri attribuibili all'attività considerata;
b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.
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.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

10 - Attività non correnti o gruppi di attività/passività in via di dismissione

Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come destinate alla vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS/IAS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei costi di vendita; i valori contabili di ogni attività e passività che non rientrano nell'ambito di applicazione delle disposizioni di valutazione dell'IFRS 5, ma che sono destinate alla vendita, sono rideterminati in conformità agli IFRS applicabili prima che sia rideterminato il fair value al netto dei costi di vendita. Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita a Conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (discontinued operation) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

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.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio. In tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili. Le

attività per imposte anticipate vengono iscritte e mantenute nell'attivo patrimoniale se sono verificate le condizioni per la loro recuperabilità.
Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri – e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente – vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".
La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.
Con riferimento al consolidato fiscale, sotto il profilo amministrativo, le posizioni fiscali riferibili alla CDP e quelle originate dalle società incluse nel perimetro sono gestite in modo distinto. La fiscalità differita riferita alle società incluse nel consolidato fiscale viene rilevata in bilancio dalle stesse, in applicazione del criterio di competenza economica e in considerazione della valenza del consolidato fiscale limitata agli adempimenti di liquidazione delle posizioni fiscali correnti.

12 - Fondi per rischi e oneri

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.
Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - Debiti e titoli in circolazione

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. Nella voce "Titoli in circolazione"

figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, 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.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla 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 di 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.
L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.
I bilanci delle società espressi in valuta estera diversa dell'euro sono convertiti nel rispetto delle seguenti regole:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo/esercizio;
- la "riserva di traduzione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

17 - Attività e passività assicurative

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri utilizzati per la quantificazione delle riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.
Le passività assicurative rappresentate dalle riserve tecniche, in base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare a essere contabilizzate in base ai princípi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata sui contratti stipulati dalle società assicurative del Gruppo è emerso che presentano le caratteri-

stiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del Liability Adequacy Test. Non sono, infine, incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai princípi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- riserva premi, che si compone di due sottovoci: la riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro rata temporis*", secondo quanto previsto dall'articolo 45 del decreto legislativo n. 173 del 26 maggio 1997, e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il Liability Adequacy Test;
- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

18 - ALTRE INFORMAZIONI

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La passività relativa ai benefíci riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefíci definiti e altri benefíci a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefíci futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Si segnala, limitatamente ad alcune società del Gruppo con un numero limitato di dipendenti e un debito per TFR complessivamente non rilevante, che in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19 si è continuato a esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex articolo 2120 del codice civile).

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

Commissioni

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.
I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

Lavori in corso su ordinazione

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.
I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.
Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.
Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.
La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.
La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Contributi

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia, quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.
I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003,

per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse.
I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Ricavi

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

Modalità di determinazione del fair value

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.
Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.
Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.
In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.
Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di livello 2 il Gruppo tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura, integrati nei sistemi aziendali di cui dispone il Gruppo.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari il Gruppo ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31 dicembre 2012 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.
In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (livello 3).
In particolare, nel bilancio del Gruppo, le seguenti valutazioni sono classificabili come livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative, altri titoli di capitale, strumenti di debito non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel Conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100. "Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., entro i 12 mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate rilevando al fair value alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relative al Gruppo emesse in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e discontinued operation.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel Conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione e inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel Conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli "Altri utili o perdite complessivi" sono riclassificati nel Conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le dismissioni di quote di minoranza per vendita o per diluzione in entità controllate, senza perdita di controllo, sono contabilizzate come operazioni sul capitale (ossia operazioni con soci nella loro qualità di soci). In tali circostanze, i valori contabili delle partecipazioni di maggioranza e di minoranza devono essere rettificati per riflettere le variazioni nelle loro relative interessenze nella controllata. Qualsiasi differenza tra il valore di cui vengono rettificate le partecipazioni di minoranza e il fair value del corrispettivo ricevuto deve essere rilevata direttamente nel patrimonio netto.

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.041.719	720.213	894.197		579.738	1.343
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.965.439	11.736	310.664	2.524.232	5.971	184.841
4. Derivati di copertura		1.188.301	2.683		928.976	2.337
Totale	**8.007.158**	**1.920.250**	**1.207.544**	**2.524.232**	**1.514.685**	**188.521**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		106.090	416.506		64.046	434.309
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		2.686.869	13.052		2.704.082	8.539
Totale	**-**	**2.792.959**	**429.558**	**-**	**2.768.128**	**442.848**

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**	**1.343**	**-**	**184.841**	**2.337**
2.	**Aumenti**	**892.854**	**-**	**167.378**	**346**
2.1	Acquisti	892.854		167.072	
	- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*890.469*		*7.968*	
2.2	Profitti imputati a:			306	346
2.2.1	Conto economico				346
	- di cui plusvalenze				
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	306	
2.3	Trasferimento da altri livelli				
2.4	Altre variazioni in aumento				
3.	**Diminuzioni**	**-**	**-**	**41.555**	**-**
3.1	Vendite			1.050	
3.2	Rimborsi				
3.3	Perdite imputate a:			40.505	
3.3.1	Conto economico				
	- di cui minusvalenze				
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	40.505	
3.4	Trasferimento ad altri livelli				
3.5	Altre variazioni in diminuzione				
4.	**Rimanenze finali**	**894.197**	**-**	**310.664**	**2.683**

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**	**434.309**	**-**	**8.539**
2.	**Aumenti**	**31.861**		**7.681**
2.1	Emissioni	6.101		
2.2	Perdite imputate a:	25.760		7.681
2.2.1	Conto economico	25.760		
	- di cui minusvalenze			
2.2.2	Patrimonio netto	x	x	7.681
2.3	Trasferimento da altri livelli			
2.4	Altre variazioni in aumento			
3.	**Diminuzioni**	**49.664**	**-**	**3.168**
3.1	Riacquisti			
3.2	Rimborsi	27.456		
3.3	Profitti imputati a:	22.208		3.168
3.3.1	Conto economico	22.208		3.168
	- di cui plusvalenze			
3.3.2	Patrimonio netto	x	x	
3.4	Trasferimento ad altri livelli			
3.5	Altre variazioni in diminuzione			
4.	**Rimanenze finali**	**416.506**	**-**	**13.052**

A.3.3 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.
Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.
Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "day one profit/loss" (DOP).
Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).
Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.
Il Gruppo CDP non ha conseguito DOP da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS a esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Cassa	350	701
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	**350**	**701**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	2.433.262		890.469			
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.433.262		890.469			
2. Titoli di capitale	40.347	197				
3. Quote di O.I.C.R.	568.110	53.837				
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A	**3.041.719**	**54.034**	**890.469**			
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		666.179	3.728		579.738	1.343
1.1 Di negoziazione		29.426				
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**666.179**	**3.728**		**579.738**	**1.343**
Totale (A+B)	**3.041.719**	**720.213**	**894.197**		**579.738**	**1.343**

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.

2.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		647.496	3.728		579.738	1.343
1.1 Di negoziazione		10.743				
1.2 Connessi con la fair value option						
1.3 Altri		636.753	3.728		579.738	1.343
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		**647.496**	**3.728**		**579.738**	**1.343**
Totale (A+B)		**647.496**	**3.728**		**579.738**	**1.343**

2.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	2.433.262		890.469			
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.433.262		890.469			
2. Titoli di capitale	40.347	197				
3. Quote di O.I.C.R.	568.110	53.837				
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A	**3.041.719**	**54.034**	**890.469**			
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		18.624				
1.1 Di negoziazione		18.624				
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		**18.624**				
Totale (A+B)	**3.041.719**	**72.658**	**890.469**			

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. ATTIVITÀ PER CASSA					
1. Titoli di debito		**3.323.731**		**3.323.731**	
a) Governi e banche centrali		2.076.484		2.076.484	
b) Altri enti pubblici		2.375		2.375	
c) Banche		280.143		280.143	
d) Altri emittenti		964.729		964.729	
2. Titoli di capitale		**40.544**		**40.544**	
a) Banche					
b) Altri emittenti:		40.544		40.544	
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie		197		197	
- imprese non finanziarie		40.347		40.347	
- altri					
3. Quote di O.I.C.R.		**621.947**		**621.947**	
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale A		**3.986.222**		**3.986.222**	
B. STRUMENTI DERIVATI					
a) Banche	651.224	18.624	59	669.907	581.081
- fair value	651.224	18.624	59	669.907	581.081
b) Clientela					
- fair value					
Totale B	**651.224**	**18.624**	**59**	**669.907**	**581.081**
Totale (A+B)	**651.224**	**4.004.846**	**59**	**4.656.129**	**581.081**

2.3 Attività finanziarie per cassa detenute per la negoziazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	-	-	-
B. Aumenti	**3.323.731**	**40.544**	**621.947**		**3.986.222**
B1. Acquisti	3.323.731	40.544	621.947		3.986.222
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*3.323.731*	*40.544*	*621.947*		*3.986.222*
B2. Variazioni positive di fair value					
B3. Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di fair value					
C4. Trasferimenti ad altri portafogli					
C5. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	**3.323.731**	**40.544**	**621.947**	-	**3.986.222**

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	31/12/2012			31/12/2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.917.891	4.601		2.524.232	5.971	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.917.891	4.601		2.524.232	5.971	
2. Titoli di capitale	47.548		18.731			11.233
2.1 Valutati al fair value	47.548		8.894			8.506
2.2 Valutati al costo			9.837			2.727
3. Quote di O.I.C.R.		7.135	290.857			173.608
4. Finanziamenti			1.076			
Totale	**4.965.439**	**11.736**	**310.664**	**2.524.232**	**5.971**	**184.841**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**4.922.492**	**2.530.203**
a) Governi e banche centrali	4.917.892	2.524.232
b) Altri enti pubblici	4.600	5.971
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale	**66.279**	**11.233**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	64.213	9.167
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	8.940	8.552
- imprese non finanziarie	54.458	615
- altri	815	
3. Quote di O.I.C.R.	**297.992**	**173.608**
4. Finanziamenti	**1.076**	
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti	1.076	
Totale	**5.287.839**	**2.715.044**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.530.203**	**11.233**	**173.608**		**2.715.044**
B. Aumenti	**16.583.802**	**55.046**	**165.940**	**1.076**	**16.805.864**
B1. Acquisti	16.223.350	54.739	165.940	1.076	16.445.105
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*249.118*	*54.458*	*7.135*	*1.076*	*311.787*
B2. Variazioni positive di fair value	345.222	307			345.529
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	15.230				15.230
C. Diminuzioni	**14.191.513**		**41.556**		**14.233.069**
C1. Vendite	1.160.080		1.050		1.161.130
C2. Rimborsi	12.956.899				12.956.899
C3. Variazioni negative di fair value	6.418		40.506		46.924
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	68.116				68.116
D. Rimanenze finali	**4.922.492**	**66.279**	**297.992**	**1.076**	**5.287.839**

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	19.215.105	20.428.451			9.289.691	8.720.642		
- strutturati								
- altri	19.215.105	20.428.451			9.289.691	8.720.642		
2. Finanziamenti								
Totale	**19.215.105**	**20.428.451**			**9.289.691**	**8.720.642**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	16.736.842	17.952.825			9.289.691	8.720.642		
- strutturati								
- altri	16.736.842	17.952.825			9.289.691	8.720.642		
2. Finanziamenti								
Totale	**16.736.842**	**17.952.825**			**9.289.691**	**8.720.642**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

Relativamente al Gruppo bancario la voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 13.328,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 3.600 milioni di euro, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	1.542.789	1.517.076						
- strutturati								
- altri	1.542.789	1.517.076						
2. Finanziamenti								
Totale	**1.542.789**	**1.517.076**						

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

	31/12/2012				31/12/2011			
		FV				FV		
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	935.474	958.550						
- strutturati								
- altri	935.474	958.550						
2. Finanziamenti								
Totale	**935.474**	**958.550**						

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli di debito	**16.736.842**	**1.542.789**	**935.474**	**19.215.105**	**9.289.691**
a) Governi e banche centrali	16.736.842	1.498.445	935.474	19.170.761	9.289.691
b) Altri enti pubblici		53		53	
c) Banche		44.291		44.291	
d) Altri emittenti					
2. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale	**16.736.842**	**1.542.789**	**935.474**	**19.215.105**	**9.289.691**
Totale fair value	**17.952.825**	**1.517.076**	**958.550**	**20.428.451**	**8.720.642**

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**9.289.691**		**9.289.691**
B. Aumenti	**32.606.244**		**32.606.244**
B1. Acquisti	32.386.816		32.386.816
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*2.478.263*		*2.478.263*
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	219.428		219.428
C. Diminuzioni	**22.680.830**		**22.680.830**
C1. Vendite	1.100.000		1.100.000
C2. Rimborsi	21.580.756		21.580.756
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	74		74
D. Rimanenze finali	**19.215.105**		**19.215.105**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Crediti verso banche centrali	**447.906**			**447.906**	**4.437.508**
1. Depositi vincolati					
2. Riserva obbligatoria	447.906			447.906	4.437.508
3. Pronti contro termine attivi					
4. Altri					
B. Crediti verso banche	**12.729.518**	**1.138.983**	**4.186.382**	**18.054.883**	**16.244.425**
1. Conti correnti e depositi liberi	1.059.238	497.843	3.822.434	5.379.515	1.562.894
2. Depositi vincolati	2.354.373	638.634	100	2.993.107	1.865.942
3. Altri finanziamenti	8.815.901	2.506	1.194	8.819.601	7.678.213
3.1 Pronti contro termine attivi					
3.2 Leasing finanziario					
3.3 Altri	8.815.901	2.506	1.194	8.819.601	7.678.213
4. Titoli di debito	500.006		362.654	862.660	5.137.376
4.1 Titoli strutturati					
4.2 Altri titoli di debito	500.006		362.654	862.660	5.137.376
Totale (valore di bilancio)	**13.177.424**	**1.138.983**	**4.186.382**	**18.502.789**	**20.681.933**
Totale (fair value)	**13.295.279**	**1.138.983**	**4.182.963**	**18.617.225**	**20.088.487**

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 448 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 8.820 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- titoli di debito per circa 863 milioni di euro, di cui 500 milioni detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere;
- depositi vincolati, relativi prevalentemente a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accesi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati;
- rapporti di conto corrente per circa 5.380 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**131.429**	**141.932**
a) rischio di tasso di interesse	131.429	141.932
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	**131.429**	**141.932**

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

I "Crediti verso clientela" sono relativi prevalentemente all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Includono anche le obbligazioni sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela e i titoli detenuti al fine di collateralizzare con titoli "eligible" (rating AAA) le emissioni di covered bond in essere. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorate		*Bonis*	Deteriorate	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Conti correnti	267.655			95		
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	136.718.703			123.817.580		
2. Pronti contro termine attivi						
3. Mutui	93.327.848		76.006	93.981.362		46.253
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	495					
5. Leasing finanziario						
6. Factoring	975.527		141.491			
7. Altri finanziamenti	5.094.018		14.217	634.274		179
8. Titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
8.1 Titoli strutturati						
8.2 Altri titoli di debito	4.136.189			1.555.789		
Totale (valore di bilancio)	**240.520.435**		**231.714**	**219.989.100**		**46.432**
Totale (fair value)	**237.217.660**		**231.714**	**205.506.147**		**46.432**

Le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato accolgono prevalentemente il saldo del conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata della Capogruppo. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del decreto ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814, che saranno accreditati successivamente alla data di bilancio, sono pari a circa 4.015 milioni di euro.

I conti correnti accolgono prevalentemente il saldo positivo dei rapporti di corrispondenza intrattenuti da Fintecna nei confronti delle partecipate verso le quali esercita un'influenza notevole.
I crediti per attività di factoring, pari a 1.117 milioni di euro, fanno riferimento ai finanziamenti concessi dalla controllata SACE Fct.
La differenza che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette i livelli molto elevati del premio per il rischio sovrano della Repubblica Italiana (spread), prevalenti sul mercato a fine 2012.
Differenze tra fair value e valori di bilancio di segno opposto potrebbero essere ipoteticamente calcolate per i Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo, determinando un effetto compensativo.
Come tuttavia argomentato nella Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20 del passivo, tenuto conto della caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e della particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di condizioni di mercato come quelle prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012			31/12/2011		
	Bonis	Deteriorate		*Bonis*	Deteriorate	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:	**4.136.189**			**1.555.789**		
a) Governi	899.767			407.397		
b) Altri enti pubblici	551.988			632.503		
c) Altri emittenti	2.684.434			515.889		
- imprese non finanziarie	210.798			87.019		
- imprese finanziarie	2.473.636			428.870		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**236.384.246**	**231.714**		**218.433.311**	**46.432**	
a) Governi	175.119.657	21.805		159.974.487		
b) Altri enti pubblici	50.209.732	24.334		50.550.743	3.168	
c) Altri soggetti	11.054.857	185.575		7.908.081	43.264	
- imprese non finanziarie	10.121.352	173.737		7.841.397	43.264	
- imprese finanziarie	869.478	8.784		33.308		
- assicurazioni	536					
- altri	63.491	3.054		33.376		
Totale	**240.520.435**	**231.714**		**219.989.100**	**46.432**	

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**11.890.085**	**13.816.827**
a) rischio di tasso di interesse	11.890.085	13.816.827
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	**11.890.085**	**13.816.827**

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 31/12/2012			VN	Fair value 31/12/2011			VN
	L1	L2	L3	31/12/2012	L1	L2	L3	31/12/2011
A. Derivati finanziari		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**
1) Fair value		1.123.768	2.683	9.793.730		893.166	2.337	11.392.221
2) Flussi finanziari		64.533		1.084.428		35.810		99.801
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**		**928.976**	**2.337**	**11.492.022**

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 (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti				x		x	51.073	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	103	x	
Totale attività							**51.176**		
1. Passività finanziarie	1.079.143			x	47.308	x		x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**1.079.143**				**47.308**				
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	13.357	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 in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
			Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto					
1. ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisi (TN)	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
2. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
4. Alfiere S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
5. Bonafous S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
6. Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
7. Italia Turismo S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	42,00%	42,00%
8. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
9. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
10. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
11. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
12. Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
13. Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
14. Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
15. Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
16. Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
17. Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
18. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
19. Valcomp Tre S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
20. Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	7	FSI S.p.A	18,63%	18,63%
21. Metroweb Italia S.p.A.	Milano	7	FSI S.p.A	46,17%	46,17%
22. Trans Austria Gasleitung GmbH (4)	Vienna (A)	7	CDP GAS S.r.l.	89,00%	50,00%
A.2 Imprese sottoposte a influenza notevole					
1. Eni S.p.A.	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
4. CESI S.p.A.	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
5. CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
6. CORESO S.A.	Bruxelles (B)	4	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
7. ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi (K)	4	SACE S.p.A.	6,41%	6,41%
8. Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	33,33%	33,33%

Denominazioni	Sede	Rapporto di partecipazione			
		Tipo di rapporto (1)	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
9. Soc. Svil.Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	25,00%	25,00%
10. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	4	Fintecna S.p.A.	47,62%	47,62%
11. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	38,80%	38,80%
12. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
13. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	4	Fintecna S.p.A.	36,25%	36,25%
14. [illegible] S.p.A. in fallimento	Savona	4	Fintecna S.p.A.	30,00%	30,00%
15. Consorzio Incomir	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
16. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
17. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	4	Fintecna S.p.A.	20,40%	20,40%
18. Ligestra Due S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
19. Ligestra S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Ligestra Tre S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	4	CDP RETI S.r.l.	30,00%	30,00%
A.3 Imprese controllate non consolidate (3)					
1. Consorzio G1 Aste individuali	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	99,99%	99,99%
2. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Consorzio I.MA.FI.D. in liquidazione	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
4. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
5. Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. WPG Ltd in liquidazione	Bangkok (T)	1	Fintecna S.p.A.	99,45%	99,45%
7. Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	97,38%	97,38%
8. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	60,00%	60,00%
9. Alitalia Servizi S.p.A. in A.S.	Fiumicino (RM)	1	Fintecna S.p.A.	49,36%	49,36%
10. Cagliari 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Cagliari	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
11. Coedam S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	60,00%	60,00%
12. Tirrenia di Navigazione S.p.A. in A.S.	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
13. SACE Do Brasil	San Paolo del Brasile (BR)	1	SACE S.p.A.	90,00%	90,00%
SACE Do Brasil	San Paolo del Brasile (BR)	1	SACE Servizi	10,00%	10,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = *influenza dominante nell'Assemblea ordinaria*

3 = accordi con altri soci

4 = società sottoposte a influenza notevole

5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del D.Lgs. 87/1992

6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del D.Lgs. 87/1992

7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 94%

(5) Si tratta di società costituita per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tale ragione le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto

10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value
A. IMPRESE VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO						
A.1 sottoposte a controllo congiunto						
1. ELMED ETUDES S.àr.l. (1)	2.621		(119)	2.501		
2. Etihad Ship Building LLC	272	1.042	(10)	171	178	
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	2.048.807	531.484	1.858	29.053	14.798	
4. Alfiere S.p.A.	183.461	1	(27.463)	5.523		
5. Bonafous S.p.A.	20.782	282	(509)	3.683		
6. Cinque Cerchi S.p.A.	125.666	12.032	(4.890)	15.980		
7. Italia Turismo S.p.A.	293.735	8.910	(5.826)	134.415	52.575	
8. Manifatture Milano S.p.A.	101.060	4.907	(8.716)	2.394		
9. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	91.674	9	(4.954)	15.088		
10. Pentagramma Perugia S.p.A.	10.447	205	(345)	2.098	333	
11. Pentagramma Piemonte S.p.A.	55.316	1.381	(2.171)	4.997		
12. Pentagramma Romagna S.p.A.	50.263	1.508	(993)	7.225		
13. Quadrifoglio Brescia S.p.A.	26.331	81	(3.662)	2.536		
14. Quadrifoglio Genova S.p.A.	17.404	663	(558)	1.062	65	
15. Quadrifoglio Modena S.p.A.	55.666	13.450	(938)	3.984		
16. Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	19.118	782	(430)	2.996		
17. Quadrifoglio Verona S.p.A.	21.134	32	(2.486)	938		
18. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	466.400	37.082	(12.713)	29.111		
19. Valcomp Tre S.p.A.	110.208	10.340	(2.288)	5.682		
20. Kedrion Group S.p.A. (4)	752.778	112.391	4.628	404.626	77.969	
21. Metroweb Italia S.p.A. (5)	519.528	29.080	1.565	168.024	200.000	
22. Trans Austria Gasleitung GmbH	688.858	286.091	77.163	203.353	495.067	
A.2 sottoposte a influenza notevole						
1. Eni S.p.A. (1)	82.021.346	49.876.149	4.212.687	35.254.999	16.332.779	17.169.532
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	151.741	25.608	22.176	146.507	2.348	
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (3)	6.863	783	(462)	(5.637)		
4. CESI S.p.A. (1)	138.338	91.452	14.384	73.392	36.802	
5. CGES A.D.	197.879	28.687	6.026	164.456	36.327	
6. CORESO S.A.	2.527	5.327	171	1.408	317	
7. Ligestra Due S.r.l.	186.828	8.030	45	127	172	
8. Ligestra S.r.l.	471.845	32.582	781	6.212	555	
9. Ligestra Tre S.r.l.	99.569	38.371	3.331	10.027	13.358	
10. ATI (African Trade Insurance Agency)	136.699	3.380	(4.797)	116.814	7.488	
11. SNAM S.p.A.	22.584.000	4.008.000	779.000	5.930.000	3.498.736	3.564.923
12. Consorzio CONDIF in liquidazione	-	-	-	-		
13. Soc. Svil. Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	-	-	-	-		
14. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	-	-	-	-		
15. Consorzio Edinca in liquidazione	-	-	-	-		
16. Consorzio Edinsud in liquidazione	-	-	-	-		
17. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	-	-	-	-		
18. OMSAV S.p.A. in fallimento	-	-	-	-		
19. Consorzio Incomir	-	-	-	-		
20. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	-	-	-	-		
21. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	-	-	-	-		
Totale partecipazioni valutate al patrimonio netto					**20.769.867**	
Altre partecipazioni minori					**375**	
Totale					**20.770.242**	

(1) Dati bilancio al 31 dicembre 2011
(2) Dati bilancio al 30 giugno 2011
(3) Dati bilancio al 31 dicembre 2009
(4) Dati relativi alla situazione contabile consolidato al 30 settembre 2012 di Kedrion Group S.p.A.
(5) Dati relativi al bilancio consolidato (IT GAAP) al 31 dicembre 2011 di F2i Reti TLC S.p.A. ridenominata Metroweb Italia S.p.A. in data 24 dicembre 2012

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**18.774.671**	**17.273.669**
B. Aumenti	**5.453.141**	**2.601.274**
B.1 Acquisti	3.884.059	570.344
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*89.897*	
B.2 Riprese di valore		15.912
B.3 Rivalutazioni	1.564.813	1.695.090
B.4 Altre variazioni	4.269	319.928
C. Diminuzioni	**3.457.570**	**1.100.272**
C.1 Vendite	1.968.105	
C.2 Rettifiche di valore		
C.3 Altre variazioni	1.489.465	1.100.272
D. Rimanenze finali	**20.770.242**	**18.774.671**
E. Rivalutazioni totali	**3.259.903**	**1.695.090**
F. Rettifiche totali	**3.107**	**3.107**

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" sono riportate le acquisizioni delle partecipazioni:

- in Snam S.p.A., per una quota di partecipazione al capitale sociale pari al 30,00000002%, per 3.520 milioni di euro. Tale percentuale di possesso, in assenza di elementi di fatto che dimostrino un potere di determinazione nella politica economica, finanziaria e gestionale della partecipata, fa presumere l'esistenza di una influenza notevole e, quindi, di collegamento;
- in Kedrion Group S.p.A. e in Metroweb Italia S.p.A., per 274 milioni, da parte della controllata FSI;
- nelle società sottoposte a influenza notevole o controllo congiunto da parte di SACE e Fintecna, a loro volta acquisite nel 2012 per circa 90 milioni;
- in Terna Storage, costituita nel corso del 2012, e per l'incremento della partecipazione in CESI, per complessivi 0,3 milioni.

Nella sottovoce B.3 "Rivalutazioni" è evidenziata la quota di competenza del Gruppo degli utili delle società valutate all'"equity".

La voce C.1 "Vendite" fa riferimento, principalmente, alla vendita delle azioni di Eni S.p.A.

Nella sottovoce C.3 "Altre variazioni" è riportato, sostanzialmente, l'ammontare dei dividendi incassati dalle società collegate e portati in diminuzione del valore delle stesse.

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto

Gli impegni maggiormente significativi relativi alle partecipazioni in società controllate in modo congiunto sono riconducibili:

- all'operazione di compravendita del pacchetto azionario Edicima S.p.A. per 10,2 milioni di euro;
- all'impegno a erogare a Kedrion Group S.p.A. un finanziamento di 75 milioni di euro, a condizioni di mercato, rimborsabile o, in caso di mancato rimborso, convertibile in azioni;
- all'opzione di vendere al socio F2i (su iniziativa di una delle due parti) l'intera partecipazione detenuta in Metroweb Italia S.p.A. ai termini e condizioni fissati negli accordi contrattuali.

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati.

SEZIONE 11 - RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - VOCE 110

11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Ramo danni	**106.305**	
A1. riserve premi	41.247	
A2. riserve sinistri	64.751	
A3. altre riserve	307	
B. Ramo vita		
B1. riserve matematiche		
B2. riserve per somme da pagare		
B3. altre riserve		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C1. riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**106.305**	

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività a uso funzionale					
1.1 di proprietà	**206.929**	**69.744**	**11.804.504**	**12.081.177**	**10.771.247**
a) terreni	117.406	58.584	97.122	273.112	211.158
b) fabbricati	63.079	8.005	1.096.727	1.167.811	871.265
c) mobili	2.045	2.811	7.103	11.959	9.219
d) impianti elettronici	1.288	295	169.923	171.506	16.277
e) altre	23.111	49	10.433.629	10.456.789	9.663.328
1.2 acquisite in leasing finanziario			**14.916**	**14.916**	
a) terreni					
b) fabbricati			14.916	14.916	
c) mobili					
d) impianti elettronici					
e) altre					
Totale A	**206.929**	**69.744**	**11.819.420**	**12.096.093**	**10.771.247**
B. Attività detenute a scopo di investimento					
2.1 di proprietà		**20.949**	**40.371**	**61.320**	
a) terreni		10.267	1.093	11.360	
b) fabbricati		10.682	39.278	49.960	
2.2 acquisite in leasing finanziario					
a) terreni					
b) fabbricati					
Totale B	**-**	**20.949**	**40.371**	**61.320**	**-**
Totale (A+B)	**206.929**	**90.693**	**11.859.791**	**12.157.413**	**10.771.247**

12.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**211.158**	**1.200.420**	**20.787**	**57.625**	**15.385.686**	**16.875.676**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(329.155)	(11.568)	(41.348)	(5.722.358)	(6.104.429)
A.2 Esistenze iniziali nette	**211.158**	**871.265**	**9.219**	**16.277**	**9.663.328**	**10.771.247**
B. Aumenti	**61.965**	**342.178**	**3.948**	**161.757**	**1.369.960**	**1.939.808**
B.1 Acquisti	58.600	243.498	3.948	156.597	1.369.960	1.832.603
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*58.584*	*225.250*	*3.274*	*155.767*	*196.060*	*638.935*
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	3.365	98.680		5.160		107.205
C. Diminuzioni	**11**	**30.716**	**1.208**	**6.528**	**576.499**	**614.962**
C.1 Vendite	11	41		86	50.335	50.473
C.2 Ammortamenti		30.646	1.207	6.442	378.228	416.523
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					103	103
a) patrimonio netto						
b) conto economico					103	103
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		29	1		147.833	147.863
D. Rimanenze finali nette	**273.112**	**1.182.727**	**11.959**	**171.506**	**10.456.789**	**12.096.093**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(359.801)	(12.775)	(47.790)	(6.100.689)	(6.521.055)
D.2 Rimanenze finali lorde	**273.112**	**1.542.528**	**24.734**	**219.296**	**16.557.478**	**18.617.148**
E. Valutazione al costo						

12.3 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**83.126**	**12.390**	**17.739**	**32.602**	**263.263**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(17.991)	(9.839)	(16.500)	(19.200)	(63.530)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**65.135**	**2.551**	**1.239**	**13.402**	**199.733**
B. Aumenti		**448**	**194**	**828**	**11.341**	**12.811**
B.1 Acquisti		168	194	828	11.341	12.531
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		280				280
C. Diminuzioni		**2.504**	**700**	**779**	**1.632**	**5.615**
C.1 Vendite				86	24	110
C.2 Ammortamenti		2.504	700	693	1.331	5.228
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					277	277
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**63.079**	**2.045**	**1.288**	**23.111**	**206.929**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(20.495)	(10.539)	(17.193)	(20.531)	(68.758)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**83.574**	**12.584**	**18.481**	**43.642**	**275.687**
E. Valutazione al costo						

12.3 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**93.752**	**1.117.294**	**8.397**	**39.886**	**15.353.084**	**16.612.413**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(311.164)	(1.729)	(24.848)	(5.703.158)	(6.040.899)
A.2 Esistenze iniziali nette	**93.752**	**806.130**	**6.668**	**15.038**	**9.649.926**	**10.571.514**
B. Aumenti	**3.381**	**333.725**	**943**	**160.634**	**1.358.569**	**1.857.252**
B.1 Acquisti	16	235.325	943	155.474	1.358.569	1.750.327
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*217.245*	*463*	*155.472*	*196.010*	*569.190*
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	3.365	98.400		5.160		106.925
C. Diminuzioni	**11**	**28.212**	**508**	**5.749**	**574.866**	**609.346**
C.1 Vendite	11	41			50.311	50.363
C.2 Ammortamenti		28.142	507	5.749	376.897	411.295
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					103	103
a) patrimonio netto						
b) conto economico					103	103
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		29	1		147.555	147.585
D. Rimanenze finali nette	**97.122**	**1.111.643**	**7.103**	**169.923**	**10.433.629**	**11.819.420**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(339.306)	(2.236)	(30.597)	(6.080.158)	(6.452.297)
D.2 Rimanenze finali lorde	**97.122**	**1.450.949**	**9.339**	**200.520**	**16.513.787**	**18.271.717**
E. Valutazione al costo						

12.4 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	-	-
B. Aumenti	**11.360**	**49.960**
B.1 Acquisti	11.360	49.960
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	*11.360*	*49.960*
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		
B.3 Variazioni positive di fair value		
B.4 Riprese di valore		
B.5 Differenze di cambio positive		
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale		
B.7 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Vendite		
C.2 Ammortamenti		
C.3 Variazioni negative di fair value		
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento		
C.5 Differenze di cambio negative		
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività		
a) immobili a uso funzionale		
b) attività non correnti in via di dismissione		
C.7 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	**11.360**	**49.960**
E. Valutazioni al fair value	11.360	49.960

12.5 Impegni per l'acquisto di attività materiali

Gli impegni assunti dal Gruppo verso fornitori sono pari a circa 2.464,6 milioni di euro e si riferiscono agli impegni d'acquisto legati al normale "ciclo operativo" previsto per il periodo 2013-2018 delle società incluse nel perimetro delle "Altre imprese".

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Gruppo bancario		Gruppo Assicurativo		Altre imprese		31/12/2012		31/12/2011	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	**x**		**x**		**x**	**485.897**	**x**	**485.897**	**x**	**485.897**
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	x		x		x	352.454	x	352.454	x	352.454
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	x		x		x	133.443	x	133.443	x	133.443
A.2 Altre attività immateriali	**7.177**		**6.945**		**323.814**		**337.936**		**285.299**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	7.177		6.945		323.814		337.936		285.299	
a) attività immateriali generate internamente			6.037		27.990		34.027		30.621	
b) altre attività	7.177		908		295.824		303.909		254.678	
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) attività immateriali generate internamente										
b) altre attività										
Totale	**7.177**		**6.945**		**323.814**	**485.897**	**337.936**	**485.897**	**285.299**	**485.897**

13.2 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	**485.897**	**121.681**		**463.195**		**1.070.773**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(91.060)		(208.517)		(299.577)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**30.621**		**254.678**		**771.196**
B. Aumenti		**22.011**		**87.658**		**109.669**
B.1 Acquisti		22.011		87.658		109.669
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*6.037*		*44.485*		*50.522*
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		**18.605**		**38.427**		**57.032**
C.1 Vendite		10		143		153
C.2 Rettifiche di valore		18.595		38.284		56.879
- Ammortamenti	x	18.595		38.284		56.879
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ *conto economico*						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**485.897**	**34.027**		**303.909**		**823.833**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(109.655)		(246.801)		(356.456)
E. Rimanenze finali lorde	**485.897**	**143.682**		**550.710**		**1.180.289**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				**17.213**		**17.213**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(12.592)		(12.592)
A.2 Esistenze iniziali nette				**4.621**		**4.621**
B. Aumenti				**5.038**		**5.038**
B.1 Acquisti				5.038		5.038
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				**2.482**		**2.482**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.482		2.482
- Ammortamenti	x			2.482		2.482
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**7.177**		**7.177**
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(15.074)		(15.074)
E. Rimanenze finali lorde				**22.251**		**22.251**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaio di euro)

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	**485.897**	**121.681**		**445.982**		**1.053.560**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(91.060)		(195.925)		(286.985)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**30.621**		**250.057**		**766.575**
B. Aumenti		**15.974**		**81.712**		**97.686**
B.1 Acquisti		15.974		81.712		97.686
- di cui operazioni di aggregazione aziendale				*43.577*		*43.577*
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		**18.605**		**35.945**		**54.550**
C.1 Vendite		10		143		153
C.2 Rettifiche di valore		18.595		35.802		54.397
- Ammortamenti	x	18.595		35.802		54.397
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**485.897**	**27.990**		**295.824**		**809.711**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(109.655)		(231.727)		(341.382)
E. Rimanenze finali lorde	**485.897**	**137.645**		**527.551**		**1.151.093**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 486 milioni di euro, di cui 352 milioni di euro di competenza del Gruppo, è relativo alla controllata Terna.

Conformemente a quanto prescritto dallo IAS 36, con periodicità annuale viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento.

A tal fine, deve essere identificata l'Unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. Nell'ambito del Gruppo CDP le Unità generatrici di flussi finanziari corrispondono all'insieme delle attività e delle passività riferibili alla controllata stessa.

L'impairment test di tale avviamento è effettuato sulla base del valore recuperabile che, nel caso specifico è identificato nel fair value. Quest'ultimo è individuato nella media dei prezzi di Borsa rilevati negli ultimi 24 mesi.

Nonostante le negative condizioni della congiuntura economica connesse alla perdurante crisi economica, non sono emerse evidenze d'impairment. Il fair value, infatti, nel periodo di riferimento si è attestato a un livello ben superiore rispetto al valore della controllata nel bilancio consolidato.

SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**112.636**	**164.330**	**114.006**	**390.972**	**106.537**
- perdite a nuovo			33.135	33.135	
- contributi a fondo perduto					
- svalutazioni diverse		45.330	57.751	103.081	
- ammortamenti	3.714	712		4.426	3.708
- strumenti finanziari					
- debiti	1.148	192		1.340	2.044
- smantellamento e ripristino siti					
- fondi rischi e oneri	3.406	6.451	5.806	15.663	2.735
- altre differenze temporanee	104.368	111.645	17.314	233.327	98.050
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**36.727**		**1.137**	**37.864**	**111.494**
- attività disponibili per la vendita	36.727		660	37.387	109.638
- differenze cambio					
- cash flow hedge			477	477	
- altro					1.856
Totale	**149.363**	**164.330**	**115.143**	**428.836**	**218.031**

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico		**89.852**	**1.079.904**	**1.169.756**	**1.091.583**
- plusvalenze rateizzate		188		188	
- TFR		10	4.281	4.291	
- leasing					
- immobili, impianti e macchinari		2.451	1.114.122	1.116.573	1.153.871
- titoli di proprietà		14.777		14.777	2.194
- partecipazioni			59.503	59.503	97.346
- altri strumenti finanziari		40		40	176
- altro		72.386	32.642	105.028	17.471
- compensazione con imposte anticipate			(130.644)	(130.644)	(179.475)
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**72.171**		**(48.673)**	**23.498**	**38.748**
- attività disponibili per la vendita	26		1.080	1.106	
- riserve L. 169/1983					
- riserve L. 213/1998					
- altre riserve	12.823		1.044	13.867	
- altro	59.322		(50.797)	8.525	38.748
Totale	**72.171**	**89.852**	**1.031.231**	**1.193.254**	**1.130.331**

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**106.537**	**9.306**
2. Aumenti	**287.214**	**100.209**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	9.387	100.105
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	9.387	100.105
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		104
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	277.827	
3. Diminuzioni	**2.779**	**2.978**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.779	2.978
a) rigiri	2.779	2.978
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011		
b) altre		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**390.972**	**106.537**

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**1.091.583**	**965.083**
2. Aumenti	**200.112**	**179.691**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	25.300	316
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	25.300	316
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		93.278
2.3 Altri aumenti	52.209	86.097
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	122.603	
3. Diminuzioni	**121.939**	**53.191**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	121.939	53.191
a) rigiri	121.939	53.191
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**1.169.756**	**1.091.583**

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**111.494**	**28.996**
2. Aumenti	**30.043**	**85.389**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	28.906	84.907
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al *mutamento di criteri contabili*		
c) altre	28.906	84.907
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		482
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	1.137	
3. Diminuzioni	**103.673**	**2.891**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	103.673	2.891
a) rigiri	103.673	2.891
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al *mutamento di criteri contabili*		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**37.864**	**111.494**

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	**38.748**	**69.403**
2. Aumenti	**49.132**	**9.432**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	38.280	2.117
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	38.280	2.117
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		7.315
2.3 Altri aumenti		
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	10.852	
3. Diminuzioni	**64.382**	**40.087**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	39.018	40.087
a) rigiri	39.018	623
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		39.464
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	25.364	
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	**23.498**	**38.748**

SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaio di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	217.100			217.100	188.558
Altri crediti verso Erario		6.769	40.052	46.821	
Crediti verso società partecipate	522		53.426	53.948	22.969
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	13.718	77.085	2.303.017	2.393.820	1.711.123
Lavori in corso su ordinazione			521.583	521.583	
Anticipi a fornitori	12	440	116.156	116.608	
Rimanenze		15	525.420	525.435	
Anticipazioni al personale	3	414	6.722	7.139	6.282
Altre partite	6.936	11.134	131.383	149.453	28.204
Ratei e risconti attivi	8	931	35.631	36.570	
Totale	**238.299**	**96.788**	**3.733.390**	**4.068.477**	**1.957.136**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce si riferiscono a:

- acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio per 217 milioni di euro: il saldo al 31 dicembre 2012 fa riferimento al maggior ammontare versato all'Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2012 su interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- crediti commerciali del gruppo Terna per 1.882 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione per 522 milioni di euro riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- *rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 525 milioni di euro. Tale voce accoglie beni merci (IAS 2), rappresentati da terreni e fabbricati per circa 360 milioni di euro, delle società del Gruppo attive nel settore immobiliare.*

Passivo

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	**27.518.037**	**7.836.132**
2. Debiti verso banche	**8.931.976**	**13.584.688**
2.1 Conti correnti e depositi liberi	140.351	
2.2 Depositi vincolati	2.134.256	1.007.869
2.3 Finanziamenti	6.652.072	12.576.819
2.3.1 Pronti contro termine passivi	1.268.069	8.183.254
2.3.2 Altri	5.384.003	4.393.565
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	5.297	
Totale	**36.450.013**	**21.420.820**
Fair value	**36.461.226**	**21.420.820**

I "Debiti verso banche centrali" sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse dalla BCE.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

I debiti per finanziamenti sono riferiti, per quanto riguarda la Capogruppo, prevalentemente a pronti contro termini passivi (circa 1,3 miliardi di euro) e finanziamenti erogati dalla BEI (circa 3 miliardi di euro); per la parte restante fanno riferimento a finanziamenti concessi dal sistema bancario alle altre società del Gruppo.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

I debiti verso banche oggetto di copertura specifica ammontano a 1.938.449mila euro.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Conti correnti e depositi liberi	127.261	458.553
2. Depositi vincolati	232.063.269	217.782.623
3. Finanziamenti	51.868	
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri	51.868	
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.430.376	8.198.945
Totale	**241.672.774**	**226.440.121**
Fair value	**241.673.269**	**226.440.121**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato è sostanzialmente coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.
Si otterrebbe in questo modo una stima al 31 dicembre 2012 del fair value di tali passività inferiore al valore di bilancio. Considerata tuttavia la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread elevati e volatili come continuano a essere quelli prevalenti a fine 2012, si ritiene, prudenzialmente, che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2012 ammontano a 9.117 milioni di euro e sono rappresentati dai BFP "indicizzati a scadenza" e dai "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**424.248**	**413.299**
a) rischio di tasso di interesse	424.248	413.299
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**424.248**	**413.299**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

2.5 Debiti per leasing finanziario

(migliaia di euro)

	Pagamenti minimi	Valore attuale dei pagamenti minimi
Fino a tre mesi		
Tra 3 mesi e 1 anno	1.173	1.086
Tra 1 anno e 5 anni	875	782
Oltre 5 anni		
Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti	2.048	1.868
Effetto tempo	(180)	x
Valore attuale dei debiti per pagamenti minimi dovuti per il leasing	1.868	1.868

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	13.218.183		12.561.646	409.904	12.886.745		11.879.998	491.303
1.1 strutturate	48.306		42.482					
1.2 altre	13.169.877		12.519.164	409.904	12.886.745		11.879.998	491.303
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**13.218.183**		**12.561.646**	**409.904**	**12.886.745**		**11.879.998**	**491.303**

3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.554.136		5.897.599	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
1.1 strutturate	48.306		42.482					
1.2 altre	6.505.830		5.855.117	409.904	8.512.365		7.505.619	491.303
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.554.136**		**5.897.599**	**409.904**	**8.512.365**		**7.505.619**	**491.303**

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, nella voce sono presenti covered bond per 2.636 milioni di euro e le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 3.978 milioni di euro.

3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2012				31/12/2011			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.664.047		6.664.047		4.374.380		4.374.379	
1.1 strutturate								
1.2 altre	6.664.047		6.664.047		4.374.380		4.374.379	
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.664.047**		**6.664.047**		**4.374.380**		**4.374.379**	

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno riferimento esclusivamente ai collocamenti obbligazionari di Terna.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**10.982.734**	**12.491.720**
a) rischio di tasso di interesse	10.582.082	11.968.851
b) rischio di cambio		
c) più rischi	400.652	522.869
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**10.982.734**	**12.491.720**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/ Componenti del Gruppo	31/12/2012					31/12/2011				
			FV					FV		
	VN	L1	L2	L3	FV*	VN	L1	L2	L3	FV*
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito					x					x
3.1 Obbligazioni					x					x
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli					x					x
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			106.090	416.506	x			64.046	434.309	x
1.1 Di negoziazione	x		9.734	2.977	x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		96.356	413.529	x	x		64.046	434.309	x
2. Derivati creditizi					x					x
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		106.090	416.506	x	x		64.046	434.309	x
Totale (A+B)	x		106.090	416.506	x	x		64.046	434.309	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

La voce comprende prevalentemente 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)

	Fair value 31/12/2012				Fair value 31/12/2011			
	L1	L2	L3	VN 31/12/2012	L1	L2	L3	VN 31/12/2011
A. Derivati finanziari		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**
1. Fair value		2.562.811		9.516.944		2.612.712		11.712.781
2. Flussi finanziari		124.058	13.052	3.332.230		91.370	8.539	3.104.368
3. Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1. Fair value								
2. Flussi finanziari								
Totale		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**		**2.704.082**	**8.539**	**14.817.149**

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						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.562.811			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.562.811**								
1. Passività finanziarie				x		x	135.912	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività							**135.912**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	1.198	x	x
2. Portafoglio di attività e di 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/Componenti del Gruppo	31/12/2012	31/12/2011
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	56.413	60.440
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**56.413**	**60.440**

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 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Partite in corso di lavorazione	10.681	20.136		30.817	4.445
Somme da erogare al personale	2.053	2.105	33.052	37.210	33.372
Oneri per il servizio di raccolta postale	939.615			939.615	129.050
Debiti verso l'Erario	517.749	1.700	27.002	546.451	385.052
Lavori in corso su ordinazione			580.919	580.919	
Debiti commerciali	20.336	17.491	2.934.219	2.972.046	2.039.415
Debiti verso istituti di previdenza	2.638	280	56.731	59.649	24.522
Ratei e risconti passivi		1.879	144.863	146.742	
Altre partite delle società assicurative		42.135		42.135	
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		41.767		41.767	
- debiti per premi da rimborsare		329		329	
- depositi premio		39		39	
Altre partite	59.272	185.371	510.992	755.635	209.528
Totale	**1.552.344**	**271.097**	**4.287.778**	**6.111.219**	**2.825.384**

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 940 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 518 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente i debiti di natura commerciale. I debiti per lavori in corso su ordinazione, pari a 581 milioni di euro, accolgono l'eccedenza degli acconti ricevuti rispetto al valore dei contratti espletato.

Le "Altre partite" accolgono, per 382 milioni di euro, l'allocazione provvisoria della differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni e il valore del patrimonio netto delle società entrate a far parte del perimetro di consolidamento con il metodo integrale nel corso del 2012. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, il processo di allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o PPA) verrà concluso entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	**776**	**-**	**64.455**	**65.231**	**68.605**
B. Aumenti	**1.190**	**7.145**	**84.969**	**93.304**	**14.982**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.190		2.730	3.920	12.599
B.2 Altre variazioni in aumento		7.145	82.239	89.384	2.383
- di cui operazioni di aggregazione aziendale		*7.145*	*82.239*	*89.384*	
C. Diminuzioni	**1.121**	**-**	**4.125**	**5.246**	**18.356**
C.1 Liquidazioni effettuate			4.102	4.102	17.158
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.121		23	1.144	1.198
D. Rimanenze finali	**845**	**7.145**	**145.299**	**153.289**	**65.231**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Fondi di quiescenza aziendali	**-**	**1.992**	**-**	**1.992**	**-**
2. Altri fondi per rischi e oneri	**12.451**	**41.764**	**1.660.605**	**1.714.820**	**259.030**
2.1 controversie legali	3.957	2.606	20.219	26.782	18.797
2.2 oneri per il personale	7.099	10.372	78.508	95.979	81.768
2.3 altri	1.395	28.786	1.561.878	1.592.059	158.465
Totale	**12.451**	**43.756**	**1.660.605**	**1.716.812**	**259.030**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese		31/12/2012	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	-	**10.233**	-	-	-	**248.797**	-	**259.030**
B. Aumenti	-	**9.051**	**1.992**	**41.764**	-	**1.504.632**	**1.992**	**1.555.447**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		2.719				66.964		69.683
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo						2.176		2.176
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
B.4 Altre variazioni		6.332	1.992	41.764		1.435.492	1.992	1.483.588
C. Diminuzioni	-	**6.833**	-	-	-	**92.824**	-	**99.657**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		6.730				92.824		99.554
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
C.3 Altre variazioni		103						103
D. Rimanenze finali	-	**12.451**	**1.992**	**41.764**	-	**1.660.605**	**1.992**	**1.714.820**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2012	31/12/2011
2. Altri fondi per rischi e oneri	**1.714.820**	**259.030**
2.1 controversie legali	26.782	18.797
2.2 oneri per il personale:	95.979	81.768
- oneri per incentivi all'esodo	18.604	20.141
- premio fedeltà	4.546	3.771
- sconto energia	32.424	30.910
- altri oneri diversi del personale	40.405	26.946
2.3 altri rischi e oneri	1.592.059	158.465

I fondi per "Altri rischi e oneri", pari a 1.592 milioni di euro al 31 dicembre 2012, accolgono 1.251 milioni di stanziamenti facenti capo alla controllata Fintecna, tra le cui attività vi è la gestione di complessi processi di liquidazione e di gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso a essi connesso. I fondi si riferiscono principalmente a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari e rischi immobiliari, oltre che a fondi per impegni assunti per clausole contrattuali.

SEZIONE 13 - RISERVE TECNICHE - VOCE 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

(migliaia di euro)

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
A. Ramo danni	**2.529.865**	**39.792**	**2.569.657**	
A1. riserve premi	1.773.255	37.483	1.810.738	
A2. riserve sinistri	755.092	2.262	757.354	
A3. altre riserve	1.518	47	1.565	
B. Ramo vita				
B1. riserve matematiche				
B2. riserve per somme da pagare				
B3. altre riserve				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
C1. riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	**2.529.865**	**39.792**	**2.569.657**	

SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220

15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 245.000.000 azioni ordinarie e di n. 105.000.000 azioni privilegiate, ciascuna per un valore nominale di 10 euro.
Il valore nominale delle azioni privilegiate è compreso nella voce "Capitale" insieme a quello delle azioni ordinarie, tenendo anche conto delle manifestazioni di volontà e delle posizioni espresse dagli azionisti in merito.
In base allo Statuto sociale di CDP, le azioni privilegiate sono automaticamente convertite in azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013, fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dalla Statuto.
Le n. 105.000.000 azioni privilegiate saranno, quindi, automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie, secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate).
Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni in questione proponendo, nell'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria del 20 marzo 2013, l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento liquidazione di cui all'articolo 2437-quater del codice civile.
L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti, dovrà essere effettuato mediante l'utilizzo di riserve disponibili, al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013, per un controvalore complessivo pari a euro 57.220.116,00.

La società Capogruppo non possiede azioni proprie.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**245.000.000**	**105.000.000**
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	245.000.000	105.000.000
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2012	31/12/2011
Riserve di utili	**11.440.319**	**9.559.258**
Riserva legale	605.567	524.972
Altre riserve	10.834.752	9.034.286

SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210

16.1 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

(migliaia di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Capitale:		
a) azioni ordinarie	373.350	370.798
b) azioni privilegiate		
Sovrapprezzi di emissione	14.489	14.073
Riserve:		
a) di utili	1.653.505	1.976.704
b) altre	573.205	322.849
Riserve da valutazione	(48.479)	(37.628)
Strumenti di capitale		
Azioni proprie		
Utile (Perdita) d'esercizio	307.892	177.367
Totale patrimonio netto di terzi	**2.873.962**	**2.824.163**

ALTRE INFORMAZIONI

1 Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

Operazioni	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria	504.828		64.805	569.633	224.275
a) Banche					
b) Clientela	504.828		64.805	569.633	224.275
2. Garanzie rilasciate di natura commerciale					
a) Banche					
b) Clientela					
3. Impegni irrevocabili a erogare fondi	15.195.820	7.651	316.788	15.520.259	13.630.974
a) Banche	1.967.874			1.967.874	124.171
i) a utilizzo certo	1.967.874			1.967.874	124.171
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela	13.227.946	7.651	316.788	13.552.385	13.506.803
i) a utilizzo certo	13.195.428			13.195.428	13.506.803
ii) a utilizzo incerto	32.518	7.651	316.788	356.957	
4. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione					
5. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi			90.000	90.000	
6. Altri impegni	1.817.628		3.386.007	5.203.635	1.986.433
Totale	**17.518.276**	**7.651**	**3.857.600**	**21.383.527**	**15.841.682**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.747.330		3.747.330	2.391.219
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.253.303		11.253.303	6.386.351
5. Crediti verso banche	575.162		575.162	5.138.958
6. Crediti verso clientela	39.601.223		39.601.223	
7. Attività materiali		99.807	99.807	
8. Altre attività		244.000	244.000	

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In via residuale sono presenti asset costituiti a garanzia di titoli obbligazionari emessi (c.d. "covered bond"), titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.
Le "Altre attività" costituite in garanzia fanno riferimento ai beni merce (terreni e fabbricati iscritti nella voce 160 dell'attivo di Stato patrimoniale) gravati da ipoteca di primo grado a fronte del finanziario bancario ricevuto per il loro acquisto.

3. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)

	31/12/2012
Informazioni da parte del locatario	
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	**64.226**
- fino a 3 mesi	397
- tra 3 mesi e 1 anno	9.887
- tra 1 anno e 5 anni	34.324
- oltre 5 anni	19.618
Informazioni da parte del locatore	
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	
- fino a 3 mesi	
- tra 3 mesi e 1 anno	
- tra 1 anno e 5 anni	
- oltre 5 anni	

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

	31/12/2012
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	
a) individuali	
b) collettive	83.487
3. Custodia e amministrazione di titoli	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	2.952.032
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	2.952.032
c) titoli di terzi depositati presso terzi	2.952.032
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	5.975.438
4. Altre operazioni	

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

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	31/12/2012	31/12/2011
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	169.733			**169.733**	**69.819**
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	804.198			**804.198**	**201.832**
5. Crediti verso banche	3.913	374.314		**378.227**	**268.379**
6. Crediti verso clientela	83.411	9.220.233		**9.303.644**	**7.215.486**
7. Derivati di copertura	x	x			
8. Altre attività	x	x	5.332	**5.332**	**8.806**
Totale	**1.061.255**	**9.594.547**	**5.332**	**10.661.134**	**7.764.322**

Il contributo agli interessi attivi maturati nell'esercizio proviene essenzialmente da:

- finanziamenti a clientela e conti correnti per circa 4.411 milioni di euro;
- disponibilità liquide della Capogruppo depositate presso il conto corrente di Tesoreria n. 29814 per circa 5.184 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 1.061 milioni di euro.

Gli interessi attivi su attività deteriorate ammontano a circa 2 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2012	31/12/2011
1. Debiti verso banche centrali	209.417	x		**209.417**	**22.834**
2. Debiti verso banche	122.411	x		**122.411**	**137.247**
3. Debiti verso clientela	6.262.567	x	5.642	**6.268.209**	**4.695.756**
4. Titoli in circolazione	x	433.924		**433.924**	**409.806**
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	x	x	555	**555**	**2.220**
8. Derivati di copertura	x	x	178.094	**178.094**	**282.879**
Totale	**6.594.395**	**433.924**	**184.291**	**7.212.610**	**5.550.742**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale (circa 6.126 milioni di euro).

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie e ammontano a circa 434 milioni di euro.
Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 178 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2012	31/12/2011
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	213.395	204.849
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	391.489	487.728
C. Saldo (A-B)	**(178.094)**	**(282.879)**

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie rilasciate	3.343	357
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	10.067	8.085
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	10.067	8.085
3.1 individuali		
3.2 collettive	10.067	8.085
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione 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 di 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	35.001	15.006
Totale	**48.411**	**23.448**

Nel corso dell'esercizio, la Capogruppo ha maturato commissioni attive correlate:

- all'attività di finanziamento, pari a circa 28 milioni di euro;
- alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 5 dicembre 2003, pari a 3 milioni di euro;
- alla gestione del Fondo Kyoto, pari a circa 4 milioni di euro.

Le commissioni attive maturate a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 3 milioni di euro.

Le commissioni per gestioni di portafogli, pari a 10 milioni di euro, si riferiscono ai proventi maturati dalla controllata CDP Investimenti SGR S.p.A. per lo svolgimento della propria attività istituzionale.

2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	31/12/2012	31/12/2011
a) garanzie ricevute	27	37
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.649.115	1.504.050
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 proprie		
3.2 delegati da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.649.115	1.504.050
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	2.077	1.973
e) altri servizi	102	101
Totale	**1.651.321**	**1.506.161**

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta dalla Capogruppo a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 1.649 milioni di euro.

Il nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013 prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che già a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Il nuovo modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2012		31/12/2011	
	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		401	2.641	221
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni		x		x
Totale		**401**	**2.641**	**221**

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	**1.371**
4. Strumenti derivati	**231.724**	**25.238**	**68.784**	**45.598**	**142.580**
4.1 Derivati finanziari:	231.724	25.238	68.784	45.598	142.580
- su titoli di debito e tassi di interesse	25.682	12.229	4.299	45.598	(11.986)
- su titoli di capitale e indici azionari	206.042	13.009	64.485		154.566
- su valute e oro	x	x	x	x	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**231.724**	**25.238**	**68.784**	**45.598**	**143.951**

Il risultato dell'attività di negoziazione, pari a circa 144 milioni di euro, è attribuibile per 154,5 milioni di euro alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "indicizzati a scadenza" effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Il risultato del 2012 è spiegato dalla situazione di overhedging, già evidenziata nel 2011 ma ulteriormente amplificata nel corso dell'esercizio dall'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked, combinata all'incremento di valore registrato dagli indici azionari al 31 dicembre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011.

Si segnala comunque che, per limitare il rischio di volatilità nel conto economico, sono continuate, anche nel 2012, le operazioni di unwind delle opzioni esplicite, di copertura gestionale, che presentavano un capitale nozionale superiore rispetto a quello delle opzioni implicite oggetto di copertura.

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	31/12/2012	31/12/2011
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	331.397	393.707
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	811.344	1.483.219
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	47.387	95.512
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**1.210.864**	**1.991.725**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	873.205	1.604.766
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	324.892	395.141
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	20.736	19.287
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**1.218.833**	**2.019.194**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	**(7.969)**	**(27.469)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	31/12/2012			31/12/2011		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	23.727	(4.258)	19.469	8.907	(2.833)	6.074
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.125		6.125	346		346
3.1 Titoli di debito	6.125		6.125	346		346
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145		145	6		6
Totale attività	**29.997**	**(4.258)**	**25.739**	**9.259**	**(2.833)**	**6.426**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione	3.760		3.760			
Totale passività	**3.760**		**3.760**			

Il saldo della voce è relativo principalmente agli indennizzi ricevuti a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 22,9 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(16.013)					(16.013)	
- Finanziamenti			(16.013)					(16.013)	
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(7)	(5.213)	(1.328)	323	141			(6.084)	(7.566)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			x				x		
- Titoli di debito			x				x		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(7)	(5.213)	(1.322)	323	141			(6.078)	(7.550)
- Titoli di debito			(6)					(6)	(16)
C. Totale	**(7)**	**(5.213)**	**(17.341)**	**323**	**141**			**(22.097)**	**(7.566)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaio di euro)

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2012	31/12/2011
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(162)					(162)	(123)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi		(487)	(145)				6	(626)	(2.500)
D. Altre operazioni									
E. Totale		**(487)**	**(307)**				**6**	**(788)**	**(2.623)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
1. Personale dipendente	**55.619**	**201.716**	**257.335**	**262.712**
a) salari e stipendi	40.729	119.664	160.393	168.041
b) oneri sociali	165	6.935	7.100	7.127
c) indennità di fine rapporto				1
d) spese previdenziali	10.218	48.696	58.914	59.057
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.191	2.729	3.920	3.699
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:				
- a contribuzione definita				
- a benefici definiti				
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.159	11.872	13.031	13.276
- a contribuzione definita	1.159	11.872	13.031	13.276
- a benefici definiti				
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali				
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.157	11.820	13.977	11.511
2. Altro personale in attività	**16**	**2**	**18**	**325**
3. Amministratori e sindaci	**2.003**	**3.306**	**5.309**	**4.726**
4. Personale collocato a riposo				
Totale	**57.638**	**205.024**	**262.662**	**267.763**

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Personale dipendente:	**524**	**3.507**	**4.031**	**4.017**
a) dirigenti	51	66	117	110
b) totale quadri direttivi	207	511	718	689
- di cui: di 3° e 4° livello	*136*	*503*	*639*	*630*
c) restante personale dipendente	266	2.930	3.196	3.218
- di cui impiegati	*266*	*1.956*	*2.222*	*2.213*
- di cui operai		*974*	*974*	*1.005*
Altro personale	**11**		**11**	**11**

11.3 Fondi di quiescenza aziendale a benefici definiti: totale costi

(migliaia di euro)

	31/12/2012			31/12/2011		
	TFR	Piani interni	Piani esterni	TFR	Piani interni	Piani esterni
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	1.241			1.316		
Oneri finanziari da attualizzazione delle obbligazioni a benefici definiti	2.679			2.383		
Totale	**3.920**			**3.699**		

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Buoni pasto	843	755
Polizze assicurative	3.472	3.224
Contributi interessi su mutui	53	319
Altri benefici	9.609	7.213
Totale	**13.977**	**11.511**

La sottovoce "Altri benefici" fa riferimento principalmente ai benefici associati allo "sconto energia" del gruppo Terna.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Spese informatiche	20.536	24.849	45.385	35.101
Servizi generali	8.853	125.631	134.484	110.931
Servizi professionali e finanziari	9.413	21.223	30.636	14.785
Spese pubblicità e marketing	2.984	5.321	8.305	9.120
Altre spese correlate al personale	1.140	143	1.283	1.212
Utenze, tasse e altre spese	6.940	33.288	40.228	47.388
Risorse informative e banche dati	23	89	112	1.420
Spese per organi sociali	464	114	578	447
Totale	**50.353**	**210.658**	**261.011**	**220.404**

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

Compensi Società di Revisione

(migliaia di euro)

	Capogruppo	Altre società del Gruppo
Revisione contabile	402	1.534
Servizi di attestazione	36	91
Altri servizi		49
Totale	**438**	**1.674**

SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2012
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(5.858)		(5.858)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.175)		(2.175)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(58)		(58)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(4.439)		(4.439)
Totale	**(12.530)**		**(12.530)**

SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200

13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività				
A.1 Di proprietà	(416.523)	(103)		(416.626)
- a uso funzionale	(416.523)	(103)		(416.626)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(416.523)**	**(103)**		**(416.626)**

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(5.228)			(5.228)
- a uso funzionale	(5.228)			(5.228)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(5.228)**			**(5.228)**

13.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(411.295)	(103)		(411.398)
- a uso funzionale	(411.295)	(103)		(411.398)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(411.295)**	**(103)**		**(411.398)**

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210

14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(56.879)			(56.879)
- generate internamente dall'azienda	(18.601)			(18.601)
- altre	(38.278)			(38.278)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(56.879)**			**(56.879)**

14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(2.482)			(2.482)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.482)			(2.482)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.482)**			**(2.482)**

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(54.397)			(54.397)
- generate internamente dall'azienda	(18.601)			(18.601)
- altre	(35.796)			(35.796)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(54.397)**			**(54.397)**

SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo				1
Altri oneri	15	3.847	3.862	1.651
Totale	**15**	**3.847**	**3.862**	**1.652**

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2012	31/12/2011
Proventi da assestamento poste del passivo				55
Proventi per incarichi societari a dipendenti	282		282	248
Rimborsi vari	1.504		1.504	2.147
Ricavi dalla gestione industriale		1.799.766	1.799.766	1.631.183
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR				316
Altri proventi	437	5	442	512
Totale	**2.223**	**1.799.771**	**1.801.994**	**1.634.461**

I ricavi dalla gestione industriale sono riferibili principalmente al corrispettivo, di competenza di Terna, per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale.

SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	**64.454**	
1. Rivalutazioni	64.454	
2. Utili da cessione		
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	**64.454**	
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	**1.563.505**	**1.711.002**
1. Rivalutazioni	1.500.359	1.695.090
2. Utili da cessione	63.146	
3. Riprese di valore		15.912
4. Altri proventi		
B. Oneri		
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**1.563.505**	**1.711.002**
Totale	**1.627.959**	**1.711.002**

I principali apporti derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto sono rappresentati dalle partecipazioni in:

- ENI per 1.413 milioni di euro;
- SNAM per 80 milioni di euro;
- TAG per 64 milioni di euro.

Gli utili da cessione sono relativi alla vendita di quota parte delle azioni ENI in portafoglio.

SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270

19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaio di euro)

Componente reddituale/Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Immobili	623	239
- Utili da cessione	623	239
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	5.122	3.365
- Utili da cessione	5.553	4.180
- Perdite da cessione	(431)	(815)
Risultato netto	**5.745**	**3.604**

SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaio di euro)

Componente/Valori		31/12/2012	31/12/2011
1.	Imposte correnti (-)	(1.283.388)	(804.658)
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.238	1.774
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011 (+)		
4.	Variazione delle imposte anticipate (+/-)	6.608	97.231
5.	Variazione delle imposte differite (+/-)	96.639	(118.033)
6.	Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(1.178.903)	(823.686)

20.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

		Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**4.410.741**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	**(1.212.954)**	**-27,5%**
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi indeducibili 4%	(77.758)	-1,8%
- costi non deducibili	(34.751)	-0,8%
- accantonamento a fondo rischi	(478)	n.s.
- altre riprese in aumento	(8.849)	-0,2%
- differenze temporanee non deducibili	(103.739)	-2,4%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- dividendi esclusi 95%	368.599	8,4%
- proventi non imponibili	6.100	0,1%
- altre variazioni	5.508	0,1%
- beneficio ACE	12.421	0,3%
- plusvalenze cessioni partecipazioni non tassabili (PEX)	133.902	3,0%
Addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax")	(114.100)	-2,6%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	**(1.026.099)**	**-23,3%**
Imponibile IRAP	**3.619.773**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(201.621)**	**-5,6%**
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi indeducibili 4%	(15.749)	-0,4%
- altri costi indeducibili	(42.111)	-1,2%
Variazioni in diminuzione delle imposte	**2.192**	**0,1%**
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	**(257.289)**	**-7,1%**

SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310

21.1 Utile (Perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Settori	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
1. Proventi	500	33.819
2. Oneri		
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (perdite) da realizzo		86.947
5. Imposte e tasse	(523)	(8.062)
Utile (Perdita)	**(23)**	**112.704**

21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione

(migliaia di euro)

	Totale 31/12/2012	Totale 31/12/2011
1. Fiscalità corrente (-)		
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(523)	136
3. Variazione delle imposte differite (-/+)		(8.198)
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)	**(523)**	**(8.062)**

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 307.896 migliaia di euro.

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)

Voci		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	x	x	**3.231.813**
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	**298.605**	**(98.668)**	**199.937**
	a) variazioni di fair value	298.605	(98.668)	199.937
	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	**10.531**	**(2.130)**	**8.401**
	a) variazioni di fair value	10.531	(2.130)	8.401
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione			
	a) variazioni di valore			
	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	**(198.730)**	-	**(198.730)**
	a) variazioni di fair value	(198.730)	-	(198.730)
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	**Totale altre componenti reddituali**	**110.406**	**(100.798)**	**9.608**
120.	**Redditività complessiva (voce 10+110)**	x	x	**3.241.421**
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	x	x	296.805
140.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo**	x	x	**2.944.616**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo CDP attribuisce una forte rilevanza alla gestione e al controllo dei rischi, quali condizioni per proseguire nella propria opera di sostegno alla crescita del Paese in un quadro dove adeguatezza patrimoniale, stabilità e sostenibilità degli utili, liquidità e una forte reputazione rappresentano i cardini per preservare nel tempo l'equilibrio economico-finanziario.
La strategia di risk management punta a una visione completa e coerente del profilo di rischio del Gruppo.

In linea con quanto espresso nel Regolamento Rischi della Capogruppo, i principi di base della gestione e controllo dei rischi 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 metodi e l'allineamento alla best practice internazionale dei sistemi di misurazione e controllo.

Per le società sottoposte a Direzione e Coordinamento la Capogruppo svolge funzioni di indirizzo, gestione e controllo complessivo anche in materia di risk management.

Per la descrizione dei rischi delle società appartenenti al Gruppo si rimanda alle Sezioni 1, 2 e 3 che seguono.

Sezione 1 - Rischi del Gruppo bancario

1.1 Rischio di credito

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Premessa

Nella struttura organizzativa di CDP il responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) e le unità organizzative a suo riporto hanno 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 associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse e inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola in quattro unità organizzative:
1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
3. Rischi Operativi;
4. Antiriciclaggio.

Al responsabile RMA riportano inoltre risorse competenti in materia di rischio immobiliare, rischio delle partecipazioni e rapporto con le agenzie di rating.
Il Comitato Rischi, istituito nel 2010, è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi.

RMA 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.
Il servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

I princípi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di Amministrazione.
I princípi 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.

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, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli enti locali.

Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi tre anni, 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 alle ricostruzioni post-terremoto.

Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito, e quelle assunte in ambito Export Banca.

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, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I princípi seguiti da CDP nelle proprie 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.

L'Area Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della loss given default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in

coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, RMA 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. RMA monitora inoltre l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.
Rientrano infine tra le responsabilità di RMA:

- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o la validazione dei modelli di modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione e l'aggiornamento della "Rating e recovery rate policy", secondo i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici 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. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA 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. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

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 e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata, possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale.
Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari, che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.
Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre CDP ha recentemente aderito alla Cassa di Compensazione e Garanzia, con la finalità di operare in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, 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 del-

lo 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 dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

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 attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Gruppo bancario					Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					651.224		3.342.414	3.993.638
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					4.673.374		250.194	4.923.568
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					16.736.842		2.478.263	19.215.105
4. Crediti verso banche					13.177.424		5.325.365	18.502.789
5. Crediti verso clientela	7.955	42.715		25.471	237.501.761	155.573	3.018.674	240.752.149
6. Attività finanziarie valutate al fair value								
7. Attività finanziarie in corso di dismissione								
8. Derivati di copertura					360.850		830.134	1.190.984
Totale al 31/12/2012	**7.955**	**42.715**		**25.471**	**273.101.475**	**155.573**	**15.245.044**	**288.578.233**
Totale al 31/12/2011	**6.070**	**26.736**		**13.626**	**251.983.851**		**2.019.470**	**254.049.753**

A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro)

Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	651.224	651.224
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				4.673.374		4.673.374	4.673.374
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				16.736.842		16.736.842	16.736.842
4. Crediti verso banche				13.194.530	(17.106)	13.177.424	13.177.424
5. Crediti verso clientela	154.503	(78.362)	76.141	237.505.470	(3.709)	237.501.761	237.577.902
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	360.850	360.850
Totale A	**154.503**	**(78.362)**	**76.141**	**272.110.216**	**(20.815)**	**273.101.475**	**273.177.616**
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	3.342.414	3.342.414
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				250.194		250.194	250.194
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				2.485.722	(7.459)	2.478.263	2.478.263
4. Crediti verso banche				5.325.408	(43)	5.325.365	5.325.365
5. Crediti verso clientela	176.859	(21.286)	155.573	3.135.839	(117.165)	3.018.674	3.174.247
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	830.134	830.134
Totale B	**176.859**	**(21.286)**	**155.573**	**11.197.163**	**(124.667)**	**15.245.044**	**15.400.617**
Totale al 31/12/2012	**331.362**	**(99.648)**	**231.714**	**283.307.379**	**(145.482)**	**288.346.519**	**288.578.233**
Totale al 31/12/2011	**117.611**	**(71.179)**	**46.432**	**252.493.308**	**(2.381)**	**254.003.321**	**254.049.753**

A.1.3 Gruppo bancario - 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	13.194.530	x	(16.013)	13.178.517
Totale A	**13.194.530**		**(16.013)**	**13.178.517**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	1.968.018	x	(145)	1.967.873
Totale B	**1.968.018**		**(145)**	**1.967.873**
Totale (A+B)	**15.162.548**		**(16.158)**	**15.146.390**

A.1.6 Gruppo bancario - 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	47.264	(39.309)	x	7.955
b) Incagli	81.768	(39.053)	x	42.715
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute	25.471		x	25.471
e) Altre attività	259.644.181	x	(3.709)	259.640.472
Totale A	**259.798.684**	**(78.362)**	**(3.709)**	**259.716.613**
B. Esposizioni fuori bilancio				
a) Deteriorate	15.068	(1.455)	x	13.613
b) Altre	13.818.251	x	(1.811)	13.816.440
Totale B	**13.833.319**	**(1.455)**	**(1.811)**	**13.830.053**
Totale (A+B)	**273.632.003**	**(79.817)**	**(5.520)**	**273.546.666**

A.1.7 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

(migliaio di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**44.490**	**59.495**	-	**13.626**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**3.344**	**28.281**		**36.789**
B.1 ingressi da crediti *in bonis*		505		36.569
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.917	24.192		
B.3 altre variazioni in aumento	1.427	3.584		220
C. Variazioni in diminuzione	**570**	**6.008**		**24.944**
C.1 uscite verso crediti *in bonis*		1.870		50
C.2 cancellazioni	367			
C.3 incassi	169	2.083		702
C.4 *realizzi per cessioni*				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		1.917		24.192
C.6 altre variazioni in diminuzione	34	138		
D. Esposizione lorda finale	**47.264**	**81.768**	-	**25.471**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaio di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	**38.420**	**32.759**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**1.581**	**6.440**		
B.1 rettifiche di valore	878	4.335		
B.1. bis perdite da cessione				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	703	2.105		
C. Variazioni in diminuzione	**692**	**146**		
C.1 riprese di valore da valutazione	318	146		
C.2 riprese di valore da incasso				
C.2. bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni	367			
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione	7			
D. Rettifiche complessive finali	**39.309**	**39.053**	-	-
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni per classi di rating esterni e interni

A.2.1 Gruppo bancario - Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**2.616.175**	**3.899.448**	**226.281.167**	**1.292.394**	**26.141**	**32.138**	**39.038.524**	**273.185.987**
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari								
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			**119.957**				**386.794**	**506.751**
D. Impegni a erogare fondi		**19.694**	**10.617.803**	**566.166**	**101.836**		**3.985.676**	**15.291.175**
E. Altre								
Totale	**2.616.175**	**3.919.142**	**237.018.927**	**1.858.560**	**127.977**	**32.138**	**43.410.994**	**288.983.913**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso banche garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)									Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti					Crediti di firma				
		Ipoteche	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Altri derivati: Governi e banche centrali	Altri derivati: Altri enti pubblici	Altri derivati: Banche	Altri derivati: Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	1.522.331				951.129						551.740			19.779	1.522.648
- di cui deteriorate															
1.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.965.200				2.488.762						220.107			256.476	2.965.345
- di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															

A.3.2 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie verso clientela garantite

(migliaia di euro)

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
		Immobili				Derivati su crediti				Crediti di firma				
						Altri derivati								
		Ipoteche	Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite															
1.1 totalmente garantite	6.439.382	192.374		212.048	414.237						3.061.234	346.552	31.247	2.151.118	6.408.810
- di cui deteriorate	*62.593*										*62.609*				*62.609*
1.2 parzialmente garantite	84.284.572	5.410		8.728	7.388.177								7.334		7.409.649
- di cui deteriorate	*6.645*				*491*										*491*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 totalmente garantite	2.657.737	7.904		73.764	250.837						691.186	105.526		1.528.520	2.657.737
- di cui deteriorate	*13.614*										*13.614*				*13.614*
2.2 parzialmente garantite	427.804			351	350.000										350.351
- di cui deteriorate															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Gruppo bancario - Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	2.767	(3.474)	X		(2.456)	X			X	5.188	(33.379)	X			X
A.2 Incagli			X		(31.843)	X			X			X	42.615	(7.210)	X	100		X
A.3 Esposizioni ristrutturate			X			X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni scadute			X	2.613		X			X			X	22.858		X			X
A.5 Altre esposizioni	196.364.691	X		50.353.400	X		2.525.236	X	(6)		X		10.365.068	X	(3.703)	32.077	X	
Totale A	**196.364.691**			**50.358.780**	**(35.317)**		**2.525.236**	**(2.456)**	**(6)**				**10.435.729**	**(40.589)**	**(3.703)**	**32.177**		
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(1.455)	X			X			X			X
B.2 Incagli			X			X			X			X	5.848		X			X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X			X	7.765		X			X
B.4 Altre esposizioni	4.970.845	X		3.353.482	X		89.058	X			X		5.400.911	X	(1.811)	2.144	X	
Totale B	**4.970.845**			**3.353.482**			**89.058**	**(1.455)**					**5.414.524**		**(1.811)**	**2.144**		
Totale al 31/12/2012	**201.335.536**			**53.712.262**	**(35.317)**		**2.614.294**	**(3.911)**	**(6)**				**15.850.253**	**(40.589)**	**(5.514)**	**34.321**		
Totale al 31/12/2011	**178.059.780**			**55.237.927**	**(34.630)**		**526.137**	**(2.837)**					**12.278.928**	**(34.679)**	**(4.036)**	**35.281**		

B.2 Gruppo bancario - 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	7.955	(39.309)								
A.2 Incagli	42.715	(39.053)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	25.471									
A.5 Altre esposizioni	257.530.408	(3.709)	2.110.064							
Totale A	**257.606.549**	**(82.071)**	**2.110.064**							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(1.455)								
B.2 Incagli	5.848									
B.3 Altre attività deteriorate	7.765									
B.4 Altre esposizioni	13.008.440	(1.811)			808.000					
Totale B	**13.022.053**	**(3.266)**			**808.000**					
Totale (A+B) al 31/12/2012	**270.628.602**	**(85.337)**	**2.110.064**		**808.000**					
Totale (A+B) al 31/12/2011	**245.880.348**	**(76.182)**	**208.527**		**49.178**					

B.3 Gruppo bancario - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valori 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	10.304.359	(16.013)	2.854.379				19.779			
Totale	**10.304.359**	**(16.013)**	**2.854.379**				**19.779**			
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	1.708.326	(145)	3.071				256.476			
Totale	**1.708.326**	**(145)**	**3.071**				**256.476**			
Totale (A+B) al 31/12/2012	**12.012.685**	**(16.158)**	**2.857.450**				**276.255**			
Totale (A+B) al 31/12/2011	**12.591.070**		**7.836.360**							

C. Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che fossero gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

A fronte degli obblighi CDP, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.1.1 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

(migliaia di euro)

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:	**7.083**	**7.083**																
a) Deteriorate																		
b) Altre	7.083	7.083																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.1.2 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione "proprie" ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

(migliaia di euro)

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio	**7.083**																	
A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine	7.083																	
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate dal bilancio																		

C.1.4 Gruppo bancario - Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazioni ripartite per portafoglio e per tipologia

(migliaia di euro)

Esposizione/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2012	31/12/2011
1. Esposizioni per cassa					**7.083**	**7.083**	**14.726**
- senior					7.083	7.083	14.726
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

C.1.7 Gruppo bancario - Attività di servicer - Incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo

(migliaia di euro)

Servicer	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
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		130.950		72.153						

C.2 Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi con controparti bancarie.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.2.1 Gruppo bancario - Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e valore intero

(migliaia di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	**8.577.091**
1. Titoli di debito							303.445			964.382									1.267.827	8.577.091
2. Titoli di capitale										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.										x	x	x	x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale 31/12/2012							**303.445**			**964.382**									**1.267.827**	x
- di cui deteriorate																				x
Totale 31/12/2011							**2.190.740**			**6.386.351**									x	**8.577.091**
- di cui deteriorate																			x	

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

C.2.2 Gruppo bancario - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

(migliaia di euro)

Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti v/banche	Crediti v/clientela	Totale
1. Debiti verso clientela							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
a) a fronte di attività rilevate per intero			295.849	972.220			1.268.069
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
3. Titoli in circolazione							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2012			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**
Totale 31/12/2011			**2.142.539**	**6.040.715**			**8.183.254**

C.2.3 Gruppo bancario - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

(migliaio di euro)

Forme tecniche /Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti v/banche (fair value)		Crediti v/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività per cassa					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
1. Titoli di debito					303.445		986.679						1.290.124	8.311.466
2. Titoli di capitale							x	x	x	x	x	x		
3. O.I.C.R.							x	x	x	x	x	x		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		
Totale attività					**303.445**		**986.679**						**1.290.124**	**8.311.466**
C. Passività associate													x	x
1. Debiti verso clientela													x	x
2. Debiti verso banche					295.849		972.220						x	x
3. Titoli in circolazione														
Totale passività					**295.849**		**972.220**						**1.268.069**	**8.183.254**
Valore netto 31/12/2012					**7.596**		**14.459**						**22.055**	x
Valore netto 31/12/2011					**41.18.**		**87.029**						x	**128.212**

Legenda
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La CDP non ha in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

C.3 Gruppo bancario - operazioni di covered bond

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/2003, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (a seguito dei rimborsi l'ammontare nominale di titoli in circolazione al 31 dicembre 2012 è pari a circa 2,6 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro (totalmente rimborsato nel corso del 2012).

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

A ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

Nello stesso mese di ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e a novembre 2011 si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma.

Nel corso del 2012 sono state in parte riacquistate e totalmente rimborsate a scadenza le seguenti emissioni:

- Emissione (Serie n. 4) dell'8 settembre 2006, nominale pari a 2 miliardi di euro, scadenza 31 gennaio 2013;
- Emissione (Serie n. 5) del 15 marzo 2007, nominale pari a 10 miliardi di yen (circa 63,7 milioni di euro), scadenza 31 gennaio 2017.

Con il rimborso, alla scadenza del 31 gennaio 2013, della Emissione (Serie n. 2) del 20 ottobre 2005, nominale 3 miliardi di euro, la cui parte residua a seguito delle adesioni all'offerta di riacquisto risultava pari a 2,6 miliardi, sono state integralmente estinte tutte le emissioni del programma "covered bond".

1.2 Gruppo bancario - Rischi di mercato

1.2.1 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.

1.2.2 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: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso di interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in società per azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi di interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini di interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone 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 a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché 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 sono alla base non solo del numero di VaR calcolato, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi di interesse e della curva inflazione.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine di interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA 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 red-

ditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera 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 non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones Euro Stoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination. Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso 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. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha posto in essere un programma di coperture (classificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni fruttiferi 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, sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination, sono scadute in data 31 gennaio 2013.

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 plain vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata nel 2011 e nel 2012, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni "indicizzati a scadenza" e delle serie "Premia" viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute sia le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI (Indice dei prezzi di 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 rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari:

- fino a marzo 2012 era attiva la copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap, con l'obiettivo di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio mediante la conversione dell'esposizione originaria in una a tasso fisso in euro; tale copertura è stata terminata anticipatamente in connessione al riacquisto del titolo da parte di CDP;
- da marzo 2012 sono state attivate due coperture con un cross currency swap tramite le quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in yen (emessi dalla Repubblica Italiana) in titoli a tasso fisso in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

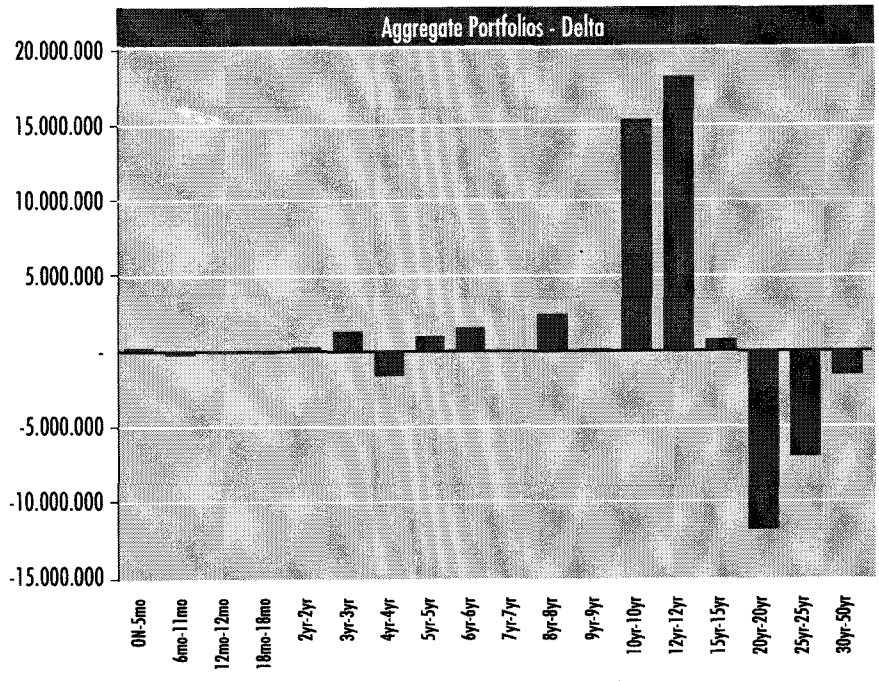
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31 dicembre 2012

Risk Factors	Delta
ON-5mo	205.414
6mo-11mo	-302.026
12mo-12mo	-192.110
18mo-18mo	-200.181
2yr-2yr	228.937
3yr-3yr	1.294.573
4yr-4yr	-1.715.350
5yr-5yr	953.769
6yr-6yr	1.520.424
7yr-7yr	-155.579
8yr-8yr	2.440.926
9yr-9yr	79.018
10yr-10yr	15.449.410
12yr-12yr	18.276.718
15yr-15yr	710.186
20yr-20yr	-12.008.570
25yr-25yr	-7.132.951
30yr-50yr	-1.692.904



1.2.3 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, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie			**455.183**			
A.1 Titoli di debito			455.183			
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	**284.760**		**115.892**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	284.760		115.892			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	284.760		115.892			
+ posizioni corte			455.183			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**284.760**		**571.075**			
Totale passività	**284.760**		**571.075**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

1.2.4 Gli strumenti derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

A.2.1 Di copertura

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	15.653.890		19.320.282	
a) Opzioni				
b) Swap	15.653.890		19.320.282	
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	927.906		520.522	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	927.906		520.522	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**16.581.796**		**19.840.804**	
Valori medi	**18.211.300**		**20.564.195**	

A.2.2 Altri derivati

(migliaia di euro)

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	1.785.727		899.080	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		899.080	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	80.000			
2. Titoli di capitale e indici azionari	69.203.695		91.997.294	
a) Opzioni	69.203.695		91.997.294	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**70.989.422**		**92.896.374**	
Valori medi	**81.942.898**		**93.042.190**	

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione 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	371.593		359.794	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	273.212		261.159	
c) Cross currency swap	98.381		98.635	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	640.481		581.081	
a) Opzioni	575.767		543.806	
b) Interest rate swap	60.320		37.275	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**1.012.074**		**940.875**	

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2012		31/12/2011	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	2.575.863		2.621.251	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	2.575.863		2.621.251	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	477.088		471.815	
a) Opzioni	417.451		434.311	
b) Interest rate swap	55.243		37.504	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	4.394			
Totale	**3.052.951**		**3.093.066**	

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							40.000
- fair value positivo							4.394
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							29.746.095
- fair value positivo							
- fair value negativo							413.529
- 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			16.803.253	596.364			
- fair value positivo			318.787	14.746			
- fair value negativo			2.630.481	5.020			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			39.457.600				
- fair value positivo			575.767				
- fair value negativo			3.921				
3. Valute e oro							
- valore nozionale			927.906				
- fair value positivo			98.380				
- 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	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.562.800	3.571.252	11.305.565	17.439.617
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	18.384.506	49.170.931	1.648.258	69.203.695
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		399.784	528.122	927.906
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2012	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**
Totale al 31/12/2011	**18.198.494**	**72.961.083**	**21.577.601**	**112.737.178**

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			992.933			14.746	
- fair value negativo			2.634.401			5.020	
- esposizione futura			430.837			316	
- rischio di controparte netto			405.884			251	
2. Accordi bilaterali derivati creditizi							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3. Accordi "cross product"							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

1.3 Gruppo bancario - Rischio di liquidità

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presídi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi.

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 presídi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata sia in Gestione Ordinaria.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**1.916.916**	**504.250**	**236.038**	**2.482.516**	**521.331**	**5.721.018**	**7.492.153**	**33.759.463**	**80.811.454**	**447.906**
A.1 Titoli di Stato		4.250	232.250	350.000	268.718	881.607	885.593	9.001.915	11.529.712	
A.2 Altri titoli di debito		500.000	3.788	2.102.400		5.131	90.299	365.561	595.969	
A.3 Quote O.I.C.R.	290.857									
A.4 Finanziamenti	1.626.059			30.116	252.613	4.834.280	6.516.261	24.391.987	68.685.773	447.906
- banche	1.087.629					783.888	1.320.082	4.563.966	2.375.959	447.906
- clientela	538.430			30.116	252.613	4.050.392	5.196.179	19.828.021	66.309.814	
Passività per cassa	**215.894.830**	**187.462**	**146.668**	**3.021.734**	**71.679**	**576.540**	**305.957**	**31.293.917**	**5.914.198**	**7.413.510**
B.1 Depositi e conti correnti	215.813.142		10.018	23.010	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
- banche	1.492.894		10.018	15.014						
- clientela	214.320.248			7.996	34.677	61.926	132.929	1.117.137	2.286.237	
B.2 Titoli di debito				2.639.713	25.371	14.920	52.468	2.300.500	1.193.000	
B.3 Altre passività	81.688	187.462	136.650	359.011	11.631	499.694	120.560	27.876.280	2.434.961	7.413.510
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			3.573	20.821	18.865	25.996	7.222	560.451	578.565	
- posizioni corte			643	15.459	17.312	16.357	1.025	710.945	12.345	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe					10.857					
- posizioni corte				397		179.375	201.587	1.171.946	2.861.040	
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										15.261.783
- posizioni corte	15.261.783									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Altre valute

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa									**528.123**	
A.1 Titoli di Stato									528.123	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			**532**		**633**	**659**	**1.808**	**399.784**		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			532		633	659	1.808	399.784		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe			532		633	659	1.808	399.784		
- posizioni corte			394		364	629	1.034	8.258	531.723	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

1.4 Gruppo bancario - Rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sistema di gestione dei rischi operativi

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese da Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (per es., statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, e in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A. L'obiettivo è rendere possibile il presidio e il monitoraggio dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il Basic Indicator Approach.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (Self Assessment, analisi di scenario);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

CDP ha adottato un framework di Loss Data Collection su perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in conto economico che riprende lo schema dell'approccio "event guide" proposto dal Comitato di Basilea 2 e ribadito dall'ABI nel disegnare il Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).
Le principali attività di Loss Data Collection svolte in CDP sono:

- ricerca delle fonti informative e individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti a esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- archiviazione dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

È stata definita altresì la metodologia – di natura qualitativa – per la valutazione del livello di esposizione dell'Azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili a individuare e valutare i suddetti rischi e a ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione. L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite sia sull'analisi prospettica.

La metodologia adottata in CDP consente di pervenire a una stima:

- dell'esposizione assoluta a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'Azienda;
- dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.

La mappatura dei rischi sui processi, effettuata tramite la raccolta di stime soggettive formulate dai process owner (self assessment), nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi – risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare – e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Il processo di Risk Mapping si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor e dei Loss Event Type secondo i modelli del framework metodologico;
- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'Azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, nella Risk Map particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n. 140 del 19 giugno 2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (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 nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione) e al rischio di outsourcing.

Per l'attività di self assessment, connessa alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'Azienda in termini di perdite inattese, si è proceduto a intervistare il personale di CDP, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.

Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti in sottoprocessi-fasi-attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type di Basilea).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi", in cui ogni cella individua i potenziali rischi da valutare.

In CDP i principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono i seguenti:

1. Servizio Rischi Operativi:
    - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
    - controlla e assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
    - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;

- garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione.

2. Process Owner ed esperti:
   - identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
   - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi.
3. Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna), validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità).
4. Area Internal Auditing:
   - nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che – benché non individuati dall'owner e dagli esperti – sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita – relativi a determinati processi – non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del top management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'Azienda.

Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato a ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": situazione ottimale, minimo rischio di perdite operative;
- rischio residuo "medio": esistono segnali di un potenziale evento pregiudizievole con perdite operative non trascurabili;
- rischio residuo "alto": situazione problematica. È necessario effettuare un controllo più approfondito – anche mediante l'attività di Risk Mapping – al fine di valutare gli eventuali interventi di mitigazione e la possibilità di implementare nuovi presídi di controllo;
- rischio residuo "molto alto": situazione di altissima rischiosità che impone un tempestivo intervento di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presídi di controllo esistenti.

Per ogni procedura analizzata viene redatto un report, che consta di tre documenti:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presídi di controllo, sia quelli presenti in procedura sia le prassi operative.

Sezione 2 - Rischi delle imprese di assicurazione

2.1 Rischi assicurativi

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a 32,9 miliardi di euro, in diminuzione del 4,9% rispetto a fine 2011 e quindi in controtendenza rispetto ai risultati di fine esercizio degli anni precedenti. Il fenomeno è diretta conseguenza di una diminuzione del portafoglio garanzie (che rappresenta il 97,7% dell'esposizione complessiva), che si riduce del 5,1% rispetto a fine esercizio 2011. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una leggera riduzione (-0,9%) dell'esposizione complessiva, pari a 38,5 miliardi di euro.

(milioni di euro)

Portafoglio	2012	2011	Variazione (perc.)
SACE	**32.937,28**	**34.645,85**	**-4,9%**
Garanzie perfezionate	32.193,16	33.928,10	-5,1%
- quota capitale	27.531,72	28.884,91	-4,7%
- quota interessi	4.661,44	5.043,19	-7,6%
Crediti	744,12	717,75	3,7%
SACE BT	**38.454,60**	**38.796,10**	**-0,9%**
Credito a breve termine	13.207,80	15.579,30	-3,0%
Cauzioni Italia	7.255,60	7.478,90	-0,6%
Altri Danni ai Beni	17.991,10	15.737,90	14,3%

SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i Paesi dell'Unione Europea (37,2%, rispetto al 34,5% del 2011), e in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pressoché invariato. Cresce l'esposizione su "Altri Paesi europei e CSI" (da 24,2% a 25,2%) e "Asia Orientale e Oceania" (da 9,7% a 10,3%). Diminuisce l'esposizione sia nei Paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,8% a 1,3%) sia del Medio Oriente e Nord Africa (da 17,7% a 14,1%). Rimangono pressoché stabili le esposizioni verso le Americhe (11,9%).

La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 62% al 55%, ed è denominato nella stessa valuta il 45% del portafoglio garanzie della Capogruppo. La restante parte dell'esposizione è in euro (44,5%) e, solo in minima parte (0,5%), in franchi svizzeri. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un natural hedge fornito dalla

gestione della riserva premi, e in parte tramite tecniche di asset-liability management implementate dall'azienda.

L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 67,8% del portafoglio privato totale, in particolare:

- oil&gas 26,0%;
- infrastrutture e costruzioni 16,0%;
- industria metallurgica 9,1%;
- crocieristico 8,4%;
- banche 8,3%.

Il settore prevalente rimane oil&gas, in aumento del 2,9% rispetto al 2011.

SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione del ramo Credito – definita considerando i fidi in essere al netto dello scoperto di polizza – è pari a 13,2 miliardi di euro, in diminuzione del 15,2%. Diminuisce anche il numero dei fidi in essere (-21,9%) e dei debitori (-18,2%). Il fido medio per debitore si attesta a 75mila euro. Il portafoglio è concentrato in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (89,8%), con l'Italia che rappresenta il 74,0%. La restante esposizione è nei confronti delle Americhe (3,2%), dell'Asia Orientale e dell'Australasia (2,8%), degli altri Paesi europei e del CSI (2,4%), nonché del Medio Oriente e dell'Africa (1,8%).

I settori industriali più significativi del ramo sono il Commercio al dettaglio (10,0%), il Commercio all'ingrosso di beni di consumo (7,9%), l'Agricoltura (9,9%), il Commercio all'ingrosso specializzato (9,8%) e le Costruzioni e i materiali da costruzione (8,9%).

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni, ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammonta a 7,3 miliardi di euro, in leggera diminuzione (-3,0%) rispetto al 2011. Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 66,0% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (30,4%).

Il portafoglio, costituito da oltre 37.000 contratti, risulta concentrato nel Nord Italia (66,1%) e nelle regioni del Centro (23,9%).

Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale del ramo Altri Danni ai Beni è pari a 18,0 miliardi di euro. L'esposizione effettiva – definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di indennizzo – è pari a 13,7 miliardi di euro,

sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente (-0,6%). Il numero delle polizze in essere è pari a 5.738, in linea con l'esercizio 2011. I contratti relativi alle tipologie Construction All Risk ed Erection All Risk rappresentano il 58,8% del portafoglio, le polizze Postume Decennali il rimanente 41,2%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento.
I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

(milioni di euro)

Asset class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.646,7	3.326,8	4.973,6	63,9
O.I.C.R.	-	621,9	621,9	8,0
Azioni	-	40,5	40,5	0,5
Money Market	-	2.147,0	2.147,0	27,6
Totale	**1.646,7**	**6.136,3**	**7.783,1**	**100**

Il portafoglio è composto per il 63,9% da obbligazioni e note, per l'8% da O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per lo 0,5% da azioni e per il restante 27,6% da strumenti monetari. Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE ripartizione per classi di rating del portafoglio titoli	%
AAA	1,2
AA+	0,9
AA	0,4
AA-	0,3
A+	0,2
A	0,9
A-	12
BBB+	18,2
BBB	60,4
Altre	5,5

Sensitivity analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari e O.I.C.R.
La sensitivity analysis sul portafoglio titoli è stata arricchita con l'introduzione di nuovi stress test e di nuove scenario analysis, calibrati sugli eventi economico-finanziari più recenti. Gli stress test sono stati definiti su scenari di crescita e di riduzione dei tassi e del valore dei corsi azionari. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'euro sul dollaro statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolare tensioni sui mercati e sulle principali commodity.

Stress test	Effetto sul portafoglio trading (milioni di euro)	Descrizione stress test
All Rates +100bp	-22	Explicit Factor Shocks
All Rates -100bp	23,3	Explicit Factor Shocks
Equities up 10%	15,8	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors up 10%
Equities down 10%	-15,8	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors down 10%
Oil Up 20%	5,7	Explicit Factor Shocks
EUR up 10% vs. USD (with propagation)	24,6	Euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari

Anche le analisi di scenario restituiscono ottimi risultati, a conferma dell'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale in scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari.

Scenario analysis	Effetto sul portafoglio trading (milioni di euro)	Descrizione scenario
Lehman Default - 2008	-55,4	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008.
Greece Financial Crisis - 2010	1,3	La Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona Euro tra il 2000 e il 2007. Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+.
Oil Prices Drop - May 2010	0	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi europei.
Russian Financial Crisis - 2008	-61,1	La guerra con la Georgia e il rapido declino dei prezzi del petrolio sollevano timori di una recessione economica.
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	7,5	La crisi del debito negli USA e il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all'8 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
VIX up scenario	-37,4	Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011: dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) al picco di 42,96 (del 30 settembre).

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del basis point value ha restituito un valore notevolmente contenuto (0,60 milioni di euro), in riduzione rispetto a quanto rilevato nel 2011 (0,65 milioni di euro), a conferma delle politiche prudenziali adottate anche su questo portafoglio.

Sezione 3 - Rischi delle Altre imprese

Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.
Di seguito vengono fornite informazioni relative all'esposizione del gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo. In particolare, Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

(milioni di euro)

	2012			2011		
	Crediti	Derivati di copertura	Totale	Crediti	Derivati di copertura	Totale
Attività						
Strumenti finanziari derivati	-	754,9	754,9	-	521,8	521,8
Cassa, depositi a breve e finanziamenti intercompany	2.510,1	-	2.510,1	1.264,9	-	1.264,9
Totale	**2.510,1**	**754,9**	**2.510,1**	**1.264,9**	**521.8**	**1.786,7**

(milioni di euro)

	2012				2011			
	Debiti	Finanziamenti	Derivati di copertura	Totale	Debiti	Finanziamenti	Derivati di copertura	Totale
Passività								
Indebitamento a lungo termine	2.435,1	6.543,7	-	8.978,8	2.494,5	4.303,9	-	6.798,4
Strumenti finanziari derivati	-	-	141,2	141,2	-	-	111,4	111.4
Totale	**2.435.1**	**6.543,7**	**141,2**	**9.120,0**	**2.494,5**	**4.303,9**	**111,4**	**6.909,8**

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.
La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di massimizzare i proventi finanziari e minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di risk management aziendale. Non rientra nella missione aziendale l'attività speculativa.

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose.

Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come di hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna S.p.A. dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (qua-

li tassi di interesse, tassi di cambio, volatilità), attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato e di inflazione alla data di riferimento.
Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:

- derivati di cash flow hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o passività finanziaria connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso).

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.
Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale. È stata altresì perseguita una politica di copertura del rischio tasso di interesse volta a coniugare tali scelte con il contesto regolatorio che a cicli quadriennali stabilisce il costo di riferimento del debito, nell'ambito della formula adottata per fissare la remunerazione della RAB.
Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia i derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, sia i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.
Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse nell'ottica di una migliore correlazione temporale tra costo medio del debito e tasso regolatorio assunto nella formula del WACC, sono state utilizzate tipologie di contratti derivati plain vanilla quali interest rate swap.

Gli interest rate swap sono utilizzati sia per ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse sia per diminuire la variabilità del costo dell'indebitamento.

Di seguito si mostrano gli strumenti finanziari sottoscritti da Terna, classificati in base alla tipologia di tasso, fisso o variabile.

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2012	Valore contabile 31/12/2011	Variazione
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- attività	-	-	-
- passività	6.684,9	4.415,3	2.269,6
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	3.265,0	1.786,7	1.478,3
- passività	2.435,1	2.494,5	-59,4
Totale	**5.855,0**	**5.123,1**	**731,9**

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse Terna ha in essere, da un lato, fixed-to-floating interest rate swap (FVH) per coprire il rischio di fair value associabile ai Prestiti Obbligazionari a tasso fisso, dall'altro, floating-to fixed interest rate swap (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a tutti gli altri debiti a tasso variabile.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio.

(milioni di euro)

	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2012	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2012	tassi correnti -10%
31 dicembre 2012						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari,CFH)	2,5	2,4	2,3	-138,7	-141,2	-143,7
Variazione ipotetica	*0,1*	-	*-0,1*	*2,5*	-	*-2,5*
31 dicembre 2011						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi di interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari)	2,9	2,2	1,7	-44,5	-47,1	-49,9
Variazione ipotetica	*0,7*	-	*-0,5*	*2,6*	-	*-2,8*

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La società, facendo ricorso, nel corso dell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.
Al 31 dicembre 2012, come al 31 dicembre 2011, non sono presenti nell'ambito del gruppo Terna strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2012 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 500 milioni di euro e di breve termine per 664,7 milioni di euro. Nella tabella che segue viene esposto il piano di rimborso al 31 dicembre 2012 dell'indebitamento nominale a lungo termine.

(milioni di euro)

	Periodo di scadenza	31/12/2012	Quota con scadenza entro 12 mesi	Quota con scadenza oltre 12 mesi	2014	2015	2016	2017	Oltre
Prestiti Obb.	2014-2024	1.600,0	-	1.600,0	600,0	-	-	-	1.000,0
Prestiti Obb. IL	2023	561,7	-	561,7	-	-	-	-	561,7
Prestiti Obb. PP	2019	600,0	-	600,0	-	-	-	-	600,0
Prestiti Obb. 1250	2021	1.250,0	-	1.250,0	-	-	-	-	1.250,0
Prestiti Obb. 1250	2017	1.250,0	-	1.250,0	-	-	-	1.250,0	-
Prestiti Obb. 750	2018	750,0	-	750,0	-	-	-	-	750,0
Totale tasso fisso		**6.011,7**	**-**	**6.011,7**	**600,0**	**-**	**-**	**1.250,0**	**4.161,7**
BEI	2014-2030	1.285,7	69,4	1.216,3	79,1	77,0	85,1	96,9	878,2
Club Deal	2015	650,0	-	650,0	-	650,0	-	-	-
CDP	2019	500,0	-	500,0	-	-	-	-	500,0
Totale tasso variabile		**2.435,7**	**69,4**	**2.366,3**	**79,1**	**727,0**	**85,1**	**96,9**	**1.378,2**
Totale		**8.447,4**	**69,4**	**8.378,0**	**679,1**	**727,0**	**85,1**	**1.346,9**	**5.539,9**

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione, e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della società.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la delibera prevede tre strumenti a tutela del Mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'AEEG.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2012	Valore contabile 31/12/2011	Variazione
Derivati FVH	754,9	521,8	233,1
Certificati di deposito	-	150,0	-150,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.510,1	1.114,9	1.395,2
Crediti commerciali	1.884,1	1.684,0*	200,1
Totale	**5.149,1**	**3.470,7**	**1.678,4**

* **Nell'esercizio 2011 è esposto il saldo dei crediti commerciali della capogruppo Terna S.p.A., perché maggiormente rappresentativi dell'esposizione al rischio di credito**

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2012 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela non scaduti e che non hanno subíto una riduzione durevole di valore.

Distribuzione geografica

(milioni di euro)

	Valore contabile 2012	2011
Nazionali	1.854,6	1.654,2
Paesi dell'Area Euro	4,5	27,2
Altri Paesi	25,0	2,6
Totale	**1.884,1**	**1.684,0**

Tipologia di clientela

(milioni di euro)

	Valore contabile	
	2012	2011
Distributori *	380,9	243,4
CCSE **	216,0	131,3
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	227,9	229,4
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	917,1	1.000,2
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio d'importazione virtuale (*interconnector* e *shipper*)	18,9	12,5
Crediti per attività non regolamentate	123,3	67,2
Totale	**1.884,1**	**1.684,0**

* **Include il credito maturato per il CTR Terna Rete Italia S.r.l.**

** **Di cui 212,9 milioni di euro effetto volume su CTR**

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni.

(milioni di euro)

	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo
	31/12/2012		31/12/2011	
Non ancora scaduti	-	1.491,5	-	1.560,0
Scaduti da 0-30 giorni	-	321	-	50
Scaduti da 31-120 giorni	-3,7	36,2	-	37,9
Oltre 120 giorni	-22,8	61,9	-23,6	59,7
Totale	**-26,5**	**1.910,6**	**-23,6**	**1.707,6**

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

(milioni di euro)

	2012	2011
Saldo al 1° gennaio	-23,6	-23,5
Rilascio del fondo	0,8	-
Perdita di valore dell'esercizio	-3,7	-0,1
Saldo al 31 dicembre	**-26,5**	**-23,6**

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al Mercato elettrico.

(milioni di euro)

	2012	2011
Dispacciamento in immissione	240,9	254,6
Dispacciamento in prelievo	897	763
CTR distributori	169,7	174,8
Importazione virtuale	99,5	280,2
Saldo al 31 dicembre	**1.407,1**	**1.472,6**

Gruppo Fintecna

Nel seguito sono illustrati i principali rischi cui è esposto il gruppo, suddivisi tra rischi afferenti al mercato in cui operano le società controllate e collegate, e i rischi finanziari, nonché la politica di gestione degli stessi.

Rischi di mercato

Elemento determinante nel raggiungimento degli obiettivi del gruppo è un'efficace gestione dei rischi e delle opportunità che si generano sia all'interno sia all'esterno. L'identificazione, l'analisi e la valutazione dei principali rischi viene accompagnata dalla ricerca di azioni che possano mitigare l'impatto o l'insorgere del rischio stesso.

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico dei mercati europeo e nord-americano (che rappresentano le aree in cui il gruppo e i suoi principali clienti operano), quali il tasso di crescita del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il sistema creditizio, il costo delle materie prime.

Il gruppo in questa situazione ha proseguito nell'azione di contenimento dei costi interni e di recupero di efficienza, accedendo nel contempo agli strumenti di flessibilità operativa previsti dai contratti e dalla regolamentazione italiana avviando, in particolare nel comparto cantieristico, un piano di riorganizzazione con l'obiettivo di adeguare la propria capacità produttiva alle mutate condizioni dei mercati di riferimento, quindi alle previsioni della domanda.

Rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento

Sia nel mercato della cantieristica navale sia in quello immobiliare, il gruppo opera da molti anni, concentrando la propria attività su prodotti che possano consentire di mettere a frutto le esperienze e il know-how sviluppati.
Il mantenimento del posizionamento competitivo, in particolare nelle produzioni del settore della cantieristica, maggiormente esposto a pressioni concorrenziali, viene ricercato assicurando alti standard qualitativi di prodotto, anche con ricorso a investimenti sulla continua formazione del personale tecnico specialistico, in ottica di garantire la copertura delle posizioni manageriali chiave, oltre che con l'attenta selezione di fornitori strategici, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità tecniche e finanziarie, al fine di risultare competitivi da un punto di vista commerciale e di diversificare la clientela ampliando il portafoglio clienti.

I risultati economici del gruppo Fincantieri sono inoltre fortemente influenzati dalle condizioni economico-finanziarie dei principali clienti, con alcuni dei quali il rapporto privilegiato costituisce un punto di forza.

Rischi relativi al valore degli immobili

I rischi relativi al valore degli immobili sono legati alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono di taluni elementi di criticità del settore. L'evoluzione intervenuta nel contesto esterno, che peraltro risente fortemente della crisi che ha colpito negli ultimi anni il settore immobiliare, ha condizionato le iniziative in corso di attuazione, segnatamente il proseguimento delle operazioni di valorizzazione in partnership con operatori privati. Il gruppo Fintecna Immobiliare si trova infatti a operare, con un portafoglio di iniziative di sviluppo immobiliare, in un contesto caratterizzato dal perdurare del trend negativo del mercato, ulteriormente accentuatosi nel corso degli ultimi mesi e che non accenna allo stato segnali di ripresa nel breve termine. In tale quadro, le principali aree di criticità sono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza delle partnership nonché dal correlato rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati.

La politica del gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio adattando le politiche di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari al più critico contesto di mercato anche con l'adozione di soluzioni alternative a quelle di sviluppo originariamente previste, nonché mediante l'adozione di politiche di bilancio cautelative.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di

regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo e sui suoi risultati. Le attività del gruppo sono soggette, fra l'altro, alle regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.
Il gruppo promuove il rispetto di tutte le norme cui è assoggettato, nonché la predisposizione e l'aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In particolare, è stata data piena attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 – "Testo Unico di riordino della disciplina per la tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" e successive modifiche e integrazioni intervenute.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario risulta connessa essenzialmente alle attività del gruppo Fincantieri, in relazione alla stipula di contratti di costruzione navale (commesse) denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture e approvvigionamenti regolati in divise diverse dall'euro. La politica di gruppo è orientata a minimizzare l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio sulla performance economico-finanziaria. Le operazioni di gestione del rischio di cambio, per le quali sono impiegati contratti a termine di acquisto e/o vendita di valuta estera o strutture opzionali, sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato valutario e in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta sono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi di incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.
Fincantieri ha inoltre posto in essere acquisti a termine di valuta al fine di neutralizzare l'esposizione al rischio cambio derivante dall'esborso in dollari di Singapore relativo al completamento dell'acquisizione della maggioranza della società STX OSV Holdings Ltd.

Rischio di tasso

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa essenzialmente:

- alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune imprese a controllo congiunto del settore immobiliare, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti sia per l'acquisto degli immobili sia per le esigenze di sviluppo dell'attività;
- a taluni finanziamenti a lungo termine assunti dal gruppo Fincantieri, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di tali imprese è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria. A tal fine sono stati stipulati taluni contratti derivati (talvolta in esecuzione delle obbligazioni contenute nei contratti di finanziamento in essere con gli isti-

tuti di credito), i cui parametri, in termini di valore nozionale e scadenze, corrispondono a quelli delle passività finanziarie oggetto di copertura. Tali operazioni sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato finanziario e, quindi, con la convenienza economica alla loro attivazione.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di far fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Le disponibilità finanziarie del gruppo garantiscono sufficienti risorse di liquidità per fronteggiare tali rischi.

La politica di tesoreria dell'esercizio è stata prevalentemente indirizzata al consolidamento dei miglioramenti in termini di rendimento complessivo delle disponibilità, concretizzatosi essenzialmente attraverso una plusvalente operazione di disinvestimento/reinvestimento di titoli di Stato effettuata dalla capogruppo.

Il gruppo ha peraltro impiegato parte delle disponibilità liquide in strumenti a breve termine presso primari istituti finanziari, ai migliori tassi del mercato monetario. Inoltre, al fine di garantire flessibilità nella gestione della tesoreria, il gruppo mantiene alcune linee di fido che, alla data di chiusura dell'esercizio, considerata anche l'attuale capacità di autofinanziamento, risultano utilizzate in minima parte.

Altri rischi

Il gruppo (principalmente la capogruppo e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo valutate con il metodo del patrimonio netto nel presente bilancio consolidato) è altresì esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione del contenzioso in corso, prevalentemente riferibile alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le proprie valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, ritenuti atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo. Le disponibilità liquide del gruppo sono ritenute idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici legati agli oneri provenienti da tali situazioni di contenzioso e la posizione degli investimenti a medio-lungo termine è considerata ideale contropartita dei fondi rischi e oneri.

SIMEST

Le politiche di SIMEST nella gestione del rischio finanziario riguardano principalmente l'attività di investimenti in partecipazioni.

Per la gestione di tale rischio SIMEST, prima che le proposte vengano portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione per la definitiva approvazione, effettua – tramite il preposto Dipartimento – un'approfondita valutazione delle proposte d'investimento sottoposte alla propria attenzione, sia riguardo alla società proponente sia all'iniziativa stessa d'investimento, per ridurre l'esposizione al suddetto rischio finanziario/di credito.

Sulla base delle risultanze della valutazione effettuata e del positivo accoglimento della proposta da parte del Consiglio di Amministrazione SIMEST, si procede successivamente alla definizione e al perfezionamento degli accordi con il partner secondo gli indirizzi e le indicazioni conseguenti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione stesso. In fase di acquisizione delle partecipazioni vengono riscontrati tutte le indicazioni e gli eventuali subordini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione SIMEST e acquisite le eventuali garanzie.

In relazione alla situazione degli impegni diretti dei partner italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero e dei terzi garanti, si evidenzia come al 31 dicembre 2012 gli impegni diretti dei partner italiani non assistiti da garanzie bancarie o assicurative ammontino complessivamente a 248,8 milioni di euro. Tale importo si riferisce per 155,0 milioni di euro a impegni non assistiti da garanzie di terzi (di cui 1,2 milioni di euro riguardanti partecipazioni in iniziative partecipate da primarie banche italiane) e per 93,8 milioni di euro a impegni assistiti da fideiussioni corporate.

Gli impegni per il riacquisto assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a 118,0 milioni di euro.

Gli impegni al riacquisto dei partner risultano pertanto così strutturati:

(milioni di euro; perc.)

	31/12/2012	
Impegni non assistiti da garanzie	41,8%	155
Impegni assistiti da fideiussioni corporate	25,3%	93,8
Impegni garantiti da:		
- fideiussioni bancarie	31,6%	116,6
- garanzie assicurative	0,0%	0,2
- garanzie di consorzi fidi	0,3%	1,2
Impegni assistiti da garanzie reali	1,0%	3,7
Totale	**100,0%**	**370,5**

La mitigazione del rischio finanziario/credito avviene anche attraverso il monitoraggio sia del partner italiano sia della partecipata sulla base della acquisizione delle documentazioni contabili periodiche e dei dati gestionali.

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria, sempre con riferimento agli investimenti in partecipazioni, viene annullato attraverso la contrattualistica che garantisce a SIMEST il rientro dell'investimento per il prezzo pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

La gestione del rischio liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso una metodica analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni, tenuto conto anche della possibilità di regolare sia i flussi in entrata delle partecipazioni attraverso l'esercizio delle opzioni sia i flussi in uscita regolando l'ammontare dei versamenti sulle singole partecipazioni. Tale monitoraggio consente di acquisire a buone condizioni di mercato, tenuto conto del rating attribuito a SIMEST dagli operatori finanziari, linee di credito, per un ammontare complessivo di 140 milioni di euro, sensibilmente superiore alle esigenze di gestione dei flussi finanziari aziendali. L'utilizzo delle linee di credito al 31 dicembre 2012 ammonta a circa 89,7 milioni di euro.

Nell'ambito di una maggiore omogeneizzazione nel rapporto tra fonti e impieghi e tenuto conto altresì delle esigenze di equilibrio finanziario derivanti dal ciclo di acquisizioni/cessioni di partecipazioni, sono stati perfezionati due contratti derivati finalizzati a stabilizzare a medio-lungo termine (5 anni) il rischio di oscillazione dei tassi di interesse su due linee di credito a breve termine per un importo complessivo pari a 40,0 milioni di euro. L'operazione consente, dal punto di vista gestionale, di stabilizzare il costo della provvista (circa il 2,3%) del finanziamento generando un vantaggio in termini di economicità; infatti le condizioni di mercato al momento del perfezionamento, su un'operazione di finanziamento di pari durata (5 anni), avrebbero evidenziato un costo della provvista più alto di circa 250/300 basis point. Tale operazione, perfezionata con operatore bancario di massima affidabilità, socio SIMEST e banca tesoriera, garantisce quindi nel medio-lungo periodo un margine di rendimento significativo tra costo di provvista e remunerazione da attività connesse alle partecipazioni, oltre che l'applicazione di condizioni vantaggiose rispetto a un'operazione di finanziamento a 5 anni o a operazioni similari in questo contesto di mercato.

Sempre in ambito di rischio tasso di interesse, la quantificazione del provento da investimento in partecipazioni viene gestita con modalità flessibili nel tempo anche in relazione alle evoluzioni di mercato. Tale gestione flessibile rileva una congrua percentuale media di remunerazione degli investimenti in grado di assorbire le variazioni dei tassi di interesse passivi che potrebbero verificarsi nel breve, medio e lungo periodo.

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO CONSOLIDATO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2012, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

1.1 Operazioni di aggregazione

(milioni di euro)

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)
SACE S.p.A.	09/11/2012	2.500	100%
Fintecna S.p.A.	09/11/2012	6.050	100%
Simest S.p.A.	09/11/2012	233	76%

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

Il perimetro di consolidamento della CDP nel 2012 si è esteso significativamente con l'acquisizione dal MEF del 100% delle società SACE e Fintecna e dal MISE del 76% della società SIMEST.

L'operazione è avvenuta nel seguente modo:

- il 9 novembre 2012 sono stati versati circa 5,4 miliardi di euro, a titolo di prezzo provvisorio, di cui 3.721 milioni di euro per SACE, 109,3 milioni di euro per SIMEST e 1.592 milioni di euro per Fintecna. Contestualmente sono avvenuti la girata delle azioni e il relativo passaggio di proprietà;
- per SACE e SIMEST è stata versata il 28 dicembre 2012 una integrazione di prezzo ai sensi del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 28 dicembre 2012, che ha fissato il prezzo definitivo in 6.050 milioni di euro per SACE e 232,5 milioni di euro per SIMEST;
- il pagamento del saldo per l'acquisizione di Fintecna avverrà, invece, nel corso del 2013. Nelle more del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze che dovrà stabilire il corrispettivo finale, si è proceduto a contabilizzare la partecipazione a un valore di 2,5 miliardi di euro, sulla base della miglior stima disponibile del prezzo finale.

In considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2012, unicamente gli stati patrimoniali delle società acquisite.

Si ritiene, infatti, che il corrispettivo finale per l'acquisto di SACE e SIMEST sia stato determinato o, nel caso di Fintecna, sarà determinato, in modo tale da includere anche i risultati economici realizzati dalle società nel periodo intercorrente tra la data di passaggio del controllo e la data dei decreti MEF che hanno fissato, o fisseranno, il corrispettivo finale.
Conseguentemente, nel bilancio 2012, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte delle nuove società acquisite.
Con riferimento alle operazioni di acquisto sopra descritte, tenuto conto che l'allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o PPA) verrà conclusa entro 12 mesi dalla data di acquisizione, come consentito dall'IFRS 3, paragrafo 45 e segg., in via provvisoria, è stata contabilizzata nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100. "Altre passività", la differenza negativa tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto delle società acquisite, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei loro bilanci.

SEZIONE 2 - OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

2.1 Operazioni di aggregazione realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

(milioni di euro)

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
STX OSV	23/01/2013	455	51%	11.258	889

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria
(3) = Totale ricavi del Gruppo
(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Nel corso del mese di gennaio Fincantieri ha perfezionato l'acquisto del pacchetto di maggioranza della società STX OSV quotata alla Borsa di Singapore. STX OSV (Offshore Support Vessel) è una grande azienda specializzata nella realizzazione di unità navali destinate al supporto delle attività di estrazione e distribuzione del petrolio. STX OSV conta circa 9.200 dipendenti e 10 cantieri in tutto il mondo (cinque in Norvegia, due in Romania, uno in Vietnam e uno in Brasile, cui se ne aggiunge un secondo attualmente in corso di costruzione).
In data 13 febbraio 2013 è stato depositato il documento d'offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto (OPA) sulle rimanenti azioni, promossa secondo i termini previsti dal regolamento della Borsa di Singapore, al prezzo unitario di 1,22 dollari di Singapore. Alla data di chiusura dell'OPA, 13 marzo 2013, la percentuale di adesione è risultata pari al 4,88%, portando la quota complessiva di possesso al 55,63%.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2012, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

Compensi agli amministratori e sindaci del Gruppo

(migliaia di euro)

	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
a) benefici a breve termine	9.077	1.040	17.526
b) benefici successivi al rapporto di lavoro			418
c) altri benefici a lungo termine			1.953
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	280		8
e) pagamenti in azioni			
Totale	**9.357**	**1.040**	**19.905**

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo 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 del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del 2012 con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con Poste Italiane S.p.A. e con le società sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

(migliaia di euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori bilancio	Rapporti economici
Bonafous S.p.A.	2.699			
Cinque Cerchi S.p.A.	10.788			
Consorzio Edinca in liquidazione	165	7		
Consorzio Edinsud in liquidazione	327	51		
Consorzio INCOMIR		1		
Eni S.p.A.	702	883.076	479	(5.638)
Etihad Ship Building LLC	462			
Italia Turismo S.p.A.	28.774	10		
Ligestra Due S.r.l.	156.377			
Ligestra S.r.l.	99.738			
Ligestra Tre S.r.l.	35			
Ministero dell'Economia e delle Finanze	196.482.124	2.696.529		7.711.708
OMSAV S.p.A. in fallimento		80		
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	10.444	129.303	64.289	
Pentagramma Romagna S.p.A.	2.569			
Poste Italiane S.p.A.	3.071.578	939.647		(1.611.360)
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	4.763			
Quadrifoglio Genova S.p.A.	2.799			
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	1.932			
Quadrifoglio Verona S.p.A.	3.575			
TAG	225.912		75.733	6.427
Valcomp Tre S.p.A.	17.075	8		
Cagliari 89 S.c.ar.l. in liquidazione	1.165	1.040		
COEDAM S.c.ar.l. in liquidazione	3.423			
Consorzio Aerest in liquidazione	6.794	4.498		
Consorzio Codelsa in liquidazione	133	153		
Consorzio G1	69	262		
Consorzio IMAFID in liquidazione		51		
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.957	60		
Consorzio MED.IN. in liquidazione	526	268		
Ligestra Quattro S.r.l.	1			
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straord.	10.751		516	
Alfiere S.p.A	24.810			
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	3.805			
Manifatture Milano S.p.A.	11.252			
Pentagramma Perugia S.p.A.	870			
Pentagramma Piemonte S.p.A.	9.656			
Quadrifoglio Modena S.p.A.	4.742			
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	48.382	1		
Consorzio Condif in liquidazione		11		
Edilmagliana S.c.ar.l. in liquidazione	936	39		
CESI S.p.A.	14.384	771		(1.205)
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	2.456		1.455	
Snam S.p.A.	402.634			2.734

Inoltre, nel corso dell'esercizio si è perfezionata l'operazione di acquisto da ENI di una partecipazione del 30% meno un'azione nel capitale votante di SNAM, tramite la controllata CDP RETI, per un importo pari a circa 3.517 milioni di euro.

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Nel corso del 2012 non sono stati sottoscritti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali e sono cessati i piani attivati nei precedenti esercizi.

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa consolidata è redatta secondo il Principio contabile IFRS 8 "Segmenti operativi", in vigore dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 "Informativa di settore".

L'informativa di settore viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri, finanziario (CDP, CDPI SGR, gruppo SACE, SIMEST e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP RETI e CDP GAS). Per quanto riguarda CDP viene indicato il contributo delle principali Aree alla formazione delle poste economico-patrimoniali della Capogruppo.

Area Finanza della Capogruppo

L'attività di gestione della tesoreria e l'attività di raccolta sono attuate tramite l'Area Finanza, cui è affidata la cura della provvista di CDP, nonché l'approvvigionamento, l'impiego e il monitoraggio della liquidità. L'Area garantisce, inoltre, la strutturazione dei prodotti e delle operazioni di raccolta e di finanziamento, proponendone le condizioni economiche e tutelando l'equilibrio tra costo della provvista e rendimento degli impieghi. Contribuisce, altresì, all'Asset Liability Management strategico e a gestire operativamente i rischi finanziari, anche attraverso l'accesso al mercato e strumenti di copertura.

Area Enti Pubblici della Capogruppo

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, cui è affidata l'attività di finanziamento mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei princípi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata della CDP.

Altre Aree Capogruppo

All'interno di tale aggregato rientrano:

- l'Area Impieghi di interesse Pubblico relativamente all'intervento diretto della Capogruppo su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti od organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti;
- l'Area Finanziamenti in merito al finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e

reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (energia, multi-utility, trasporto pubblico locale, sanità);
- l'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, la quale gestisce gli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia attivati da CDP;
- le partecipazioni (parzialmente oggetto di elisione a livello di Gruppo), oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili.

Sulla base del Principio contabile IFRS 8 non si è ritenuto opportuno dare distinta indicazione dei risultati delle altre Aree della Capogruppo, in quanto non risultano raggiunte le soglie quantitative previste in materia.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree, 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 altri impieghi di tesoreria" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna Area. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza dell'Area Finanza.

Per quanto riguarda la provvista figurativa tra Aree della Capogruppo, essa non è oggetto di distinta esposizione nelle tabelle di dettaglio in quanto elisa tra Aree di CDP.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività della Capogruppo è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna Area della Capogruppo 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 e della raccolta.
Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna Area vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti.

Perimetro finanziario (a esclusione della Capogruppo) e perimetro non finanziario di Gruppo

Data la differente natura delle attività svolte da CDPI SGR, gruppo SACE, SIMEST e FSI da un lato, e dal gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP RETI e CDP GAS dall'altro, tali società sono state incluse rispettivamente negli aggregati "perimetro finanziario" e "perimetro non finanziario".

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2012 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP, CDPI SGR, SIMEST, FSI, CDP RETI e CDP GAS) o consolidati (gruppo Terna, gruppo SACE, gruppo Fintecna), aggregandone le poste economico-finanziarie come sopra indicato e riportando nella colonna "elisioni e rettifiche" gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2012	Capogruppo			Perimetro finanziario (esd. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
	Area Finanza	Area Enti	Altre Aree				
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.029.087	-	32.525	2.536.189	4.788.226	(1.726.956)	144.659.071
Crediti verso clientela e verso banche	1.500.520	83.953.251	15.054.167	2.423.209	605.387	(753.593)	102.782.942
Titoli di debito	24.346.908	-	-	4.955.606	1.534.500	(107.046)	30.729.967
Partecipazioni e titoli azionari	-	-	30.569.623	290.634	4.522.445	(14.092.386)	21.290.316
Raccolta	252.877.592	-	29.457.638	215.900	9.776.012	(2.589.123)	289.738.020
- di cui raccolta postale	*205.917.207*	-	*27.713.576*	-	-	-	*233.630.783*
- di cui raccolta da banche	*32.242.210*	-	-	*140.322*	*2.250.799*	-	*34.633.331*
- di cui raccolta da clientela	*9.147.245*	-	*908.019*	*75.578*	*1.735.714*	*(2.470.848)*	*9.395.708*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*5.570.930*	-	*836.044*	-	*5.789.499*	*(118.275)*	*12.078.198*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

Dati economici al 31 dicembre 2012	Capogruppo			Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Totale Gruppo CDP
	Area Finanza	Area Enti Pubblici	Altre Aree			
Margine di interesse	**3.612.246**	**354.528**	**(436.131)**	**235**	**(82.354)**	**3.448.524**
Dividendi	-	-	401	-	-	401
Commissioni nette	(1.526.365)	3.133	(88.546)	10.038	(1.169)	(1.602.910)
Altri ricavi netti	170.479	-	163	(9)	(5.152)	165.481
Margine di intermediazione	**2.256.360**	**357.661**	**(524.113)**	**10.264**	**(88.676)**	**2.011.496**
Riprese (Rettifiche) di valore nette	-	(192)	(22.693)	-	-	(22.885)
Costi di struttura	(7.571)	(5.900)	(97.352)	(12.637)	(873.419)	(996.879)
- di cui spese amministrative	*(7.571)*	*(5.900)*	*(89.662)*	*(12.618)*	*(407.624)*	*(523.375)*
Risultato di gestione	**2.248.789**	**351.900**	**(634.900)**	**(2.336)**	**1.299.620**	**3.263.073**
Utile su partecipazioni	-	-	1.476.457	-	151.501	1.627.958
Utile d'esercizio						**3.231.815**
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi						307.897
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo						**2.923.918**

Allegato 1

CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma

SOCIETÀ CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Ace Marine LLC	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Alfiere S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	Fintecna S.p.A.	47,62%	Patrimonio netto
ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi (K)	SACE S.p.A.	6,41%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
CDP GAS S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP RETI S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	33,33%	Patrimonio netto
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	38,80%	Patrimonio netto
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio Incomir	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Patrimonio netto
CORESO S.A.	Bruxelles (B)	Terna S.p.A.	22,49%	Patrimonio netto
CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Integrale
Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisi (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Brasile	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A	Trieste	Fintecna S.p.A.	99,36%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	Fincantieri S.p.A.	86,02%	Integrale
Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Sasebo - Nagasaki - Giappone	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	Fintecna S.p.A.	36,25%	Patrimonio netto
Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	CDP S.p.A.	90,00%	Integrale
		Fintecna S.p.A.	10,00%	Integrale

SOCIETÀ CONSOLIDATE

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
Giardino Tiburtino S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italia Turismo S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	42,00%	Patrimonio netto
Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI S.p.A	18,63%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Tre S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Marinette Marine Corporation LLC	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Metroweb Italia S.p.A.	Milano	FSI S.p.A	46,17%	Patrimonio netto
MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	Fintecna S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrante S.p.A.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Palermo S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio R.E. S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Rete Solare S.r.l	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	Integrale
S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	Fintecna S.p.A.	20,40%	Patrimonio netto
SACE BT S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Fct S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE SRV S.r.l.	Roma	SACE BT S.p.A.	100,00%	Integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	50,00%	Integrale
Simest S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.r.l.	30,00%	Patrimonio netto
Soc. Sviluppo Turistico Culturale Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	Fintecna Immobiliare S.r.l	25,00%	Patrimonio netto
Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora	Podgorica (MME)	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Plus S.r.l	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna Storage S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna (A)	CDP GAS S.r.l.	89,00%	Patrimonio netto
Valcomp Tre S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	Patrimonio netto
Valcomp Uno S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale

€ 66,20