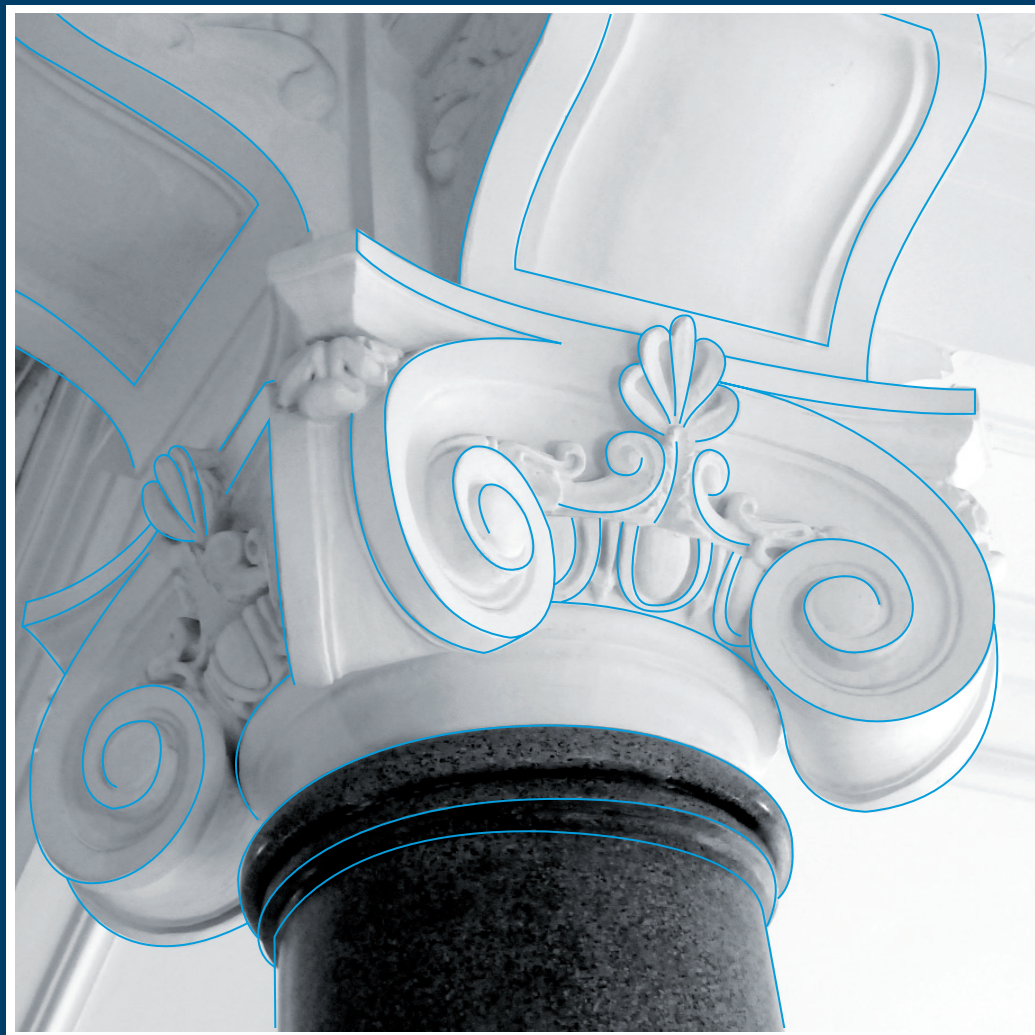


Cassa depositi e prestiti



GRUPPO CDP

Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011



Cassa depositi e prestiti

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Sede sociale: Roma - via Goito, 4

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

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 - Partita IVA 07756511007

Cassa depositi e prestiti
Capogruppo del Gruppo CDP

Sommario



5	Relazione sulla gestione del Gruppo	
53	Relazione del Collegio sindacale	
57	Relazione della Società di Revisione	
61	Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/1998	
65	Bilancio consolidato	
	Stato patrimoniale consolidato	70
	Conto economico consolidato	72
	Prospetto della redditività consolidata complessiva	73
	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	74
	Rendiconto finanziario consolidato	76
	Nota integrativa consolidata	77

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Relazione sulla gestione del Gruppo

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

1. Presentazione del Gruppo	9
1.1 PREMESSA	9
1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP	10
1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.	12
1.2.2 CDP Investimenti SGR S.p.A.	12
1.2.3 Gruppo Terna	12
1.2.4 CDP GAS S.r.l.	13
1.2.5 Fondo Strategico Italiano S.p.A.	13
1.3 MISSIONE DEL GRUPPO CDP	14
1.3.1 Missione di CDP	14
1.3.2 Missione di CDPI SGR	14
1.3.3 Missione del Gruppo Terna	15
1.3.4 Missione di CDP GAS	16
1.3.5 Missione di FSI	17
1.4 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO DEL GRUPPO CDP	17
1.4.1 Struttura organizzativa e organico di CDP	17
1.4.2 Struttura organizzativa e organico di CDPI SGR	17
1.4.3 Struttura organizzativa e organico del Gruppo Terna	18
1.4.4 Struttura organizzativa e organico di CDP GAS	18
1.4.5 Struttura organizzativa e organico di FSI	18
2. Il contesto di mercato	19
2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	19
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI DI INTERESSE	20
2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP	21
2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP	21
2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR	21
2.3.3 Mercato di riferimento e attività del Gruppo Terna	24
2.3.4 Mercato di riferimento e attività di CDP GAS	29
2.3.5 Mercato di riferimento e attività di FSI	30

3. Risultati patrimoniali ed economici consolidati	34
3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	34
3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	40
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	43
4. Presidio dei rischi	44
4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP	44
4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP	44
4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR	44
4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo Terna	45
4.1.4 Monitoraggio dei rischi in CDP GAS	48
4.1.5 Monitoraggio dei rischi in FSI	48
5. Le previsioni per l'intero esercizio	49
5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP	49
5.1.1 Le prospettive di CDP	49
5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR	49
5.1.3 Le prospettive del Gruppo Terna	50
5.1.4 Le prospettive di CDP GAS	50
5.1.5 Le prospettive di FSI	51

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.à.r.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.à.r.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.à.r.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 2011⁵ all'11,6% del reddito delle stesse.

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI DI INTERESSE

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

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

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

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

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 base⁶.

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

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

2.3 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 pluri 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		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
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 Utenti⁹ (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 2010¹⁰.

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, Toscana 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’applicazione 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 presidi volontari, mutuati dalla regolamentazione delle imprese di investimento soggette a vigilanza, modellati sulle esigenze e sulle peculiarità di FSI. Tali presidi 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 principi 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

(migliaia 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 presidi 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 principi 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.

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

**Relazione
del Collegio sindacale**

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 Principi 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



GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

**Relazione
della Società di Revisione**



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

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio 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

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato'. The signature is fluid and cursive, with a prominent initial 'L' and a long, sweeping tail.

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Attestazione del bilancio consolidato

ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998

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

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Bilancio consolidato

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

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Prospetti di bilancio consolidato

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

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 di terzi al 31/12/2011				
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto											
						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	
Sovraprezzi 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)								156.819	322.849
Riserve da valutazione	103.386		103.386													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	177.367
Patrimonio netto del Gruppo	13.912.954	3.773	13.916.727	-	(700.000)			(51.188)		3.394				(301)		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				
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							Reditività complessiva esercizio 2010			
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option					
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	
Sovrappezzi 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)								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	406.648
Patrimonio netto del Gruppo	12.930.743		12.930.743	-	(300.000)			(190.273)	2.292					(129)		13.912.954	
Patrimonio netto di terzi	2.726.875		2.726.875	-	(266.617)			(13.940)	5.365					(303)		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 PROVVISIA		
- 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

GRUPPO CDP



Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2011

Nota integrativa consolidata

NOTA INTEGRATIVA

Premessa	85
----------	----

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI	87
SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE	87
SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO	88
SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	89
SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI	90

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	96
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	97
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	98
4 - CREDITI	99
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA	101
7 - PARTECIPAZIONI	102
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	103
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	104
10 - ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE	105
11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	105
12 - FONDI PER RISCHI E ONERI	105
13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	106
14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	106
16 - OPERAZIONI IN VALUTA	107
17 - ALTRE INFORMAZIONI	108

A.3 - Informativa sul fair value

A.3.2 Gerarchia del fair value	113
A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value	113
A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)	114
A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)	115
A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	115

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10	117
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione	117

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20	118
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica	118
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	119
SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	120
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica	120
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	121
4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	122
SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50	123
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica	123
5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti	123
5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue	124
SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60	125
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica	125
6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica	126
SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70	127
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica	127
7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti	128
7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica	129
SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80	130
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli	130
8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura (valore di bilancio)	131
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	132
10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi	132
10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili	132
10.3 Partecipazioni: variazioni annue	133
10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole	133
SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120	134
12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo	134
12.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue	135

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130	137
13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività	137
13.2 Attività immateriali: variazioni annue	138
SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO	140
14.1 Attività per imposte anticipate: composizione	140
14.2 Passività per imposte differite: composizione	140
14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)	141
14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)	142
14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	143
14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)	144
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	145
15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività	145
SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160	146
16.1 Altre attività: composizione	146
Passivo	147
SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10	147
1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica	147
1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica	147
SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20	148
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica	148
2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati	148
2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica	149
SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	150
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica	150
3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica	150
SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40	151
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica	151
SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60	152
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici	152
6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura	152

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	
OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70	153
7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte	153
7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione	153
SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80	153
SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	154
10.1 Altre passività: composizione	154
SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110	155
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	155
SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120	155
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione	155
12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	156
12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi	156
SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220	157
15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione	157
15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue	158
15.4 Riserve di utili: altre informazioni	159
SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210	159
16.1 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue	159
ALTRE INFORMAZIONI	160
1. Garanzie rilasciate e impegni	160
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	161

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO 162

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20	162
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione	162
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	163
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura	163
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	164
2.1 Commissioni attive: composizione	164
2.2 Commissioni passive: composizione	165
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70	166
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione	166

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80	166
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione	166
SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90	167
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione	167
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100	168
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione	168
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130	169
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione	169
8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione	170
SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180	171
11.1 Spese per il personale: composizione	171
11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	171
11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti	172
11.5 Altre spese amministrative: composizione	172
SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190	173
12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione	173
SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200	174
13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	174
SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210	175
14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione	175
SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220	176
15.1 Altri oneri di gestione: composizione	176
15.2 Altri proventi di gestione: composizione	176
SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240	177
16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione	177
SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270	178
19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione	178
SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290	178
20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione	178
SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310	179
21.1 Utile (Perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione	179
21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione	179

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330	179
22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"	179
PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA	180
PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	181
SEZIONE 1 - RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO	182
SEZIONE 3 - RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE	221
PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO	229
PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA	230
PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	231
PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI	240
PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE	242

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 Principi contabili internazionali:

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

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

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale 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 PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

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

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

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

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

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

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

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

Principi di prima/recente adozione

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

Modifiche a diversi principi contabili (Improvements 2011)

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

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

Con il regolamento n. 1205/2011 emesso dalla Commissione Europea in data 22 novembre 2011, si amplia l'informativa da fornire in bilancio per gli strumenti finanziari. L'emendamento mira a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare meglio le esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie e gli effetti di detti rischi sulla posizione finanziaria dell'entità. Secondo quanto stabilito dal nuovo regolamento l'entità deve fornire un'informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere: la relazione tra attività finanziarie trasferite non eliminate integralmente e le passività associate; di valutare la natura, e i rischi correlati, del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività finanziarie eliminate. Il presente principio non ha avuto impatti significativi nel bilancio al 31 dicembre 2011.

Nel corso dell'esercizio precedente la Commissione Europea ha omologato i principi e le interpretazioni, di seguito indicati, che risultano applicabili alla data di riferimento del presente bilancio.

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

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

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate

Emesso a novembre 2009, prevede la facoltà per le società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi, di fornire una specifica informativa, più sintetica, per le transazioni avvenute con tali enti pubblici e con altre società anch'esse controllate o

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

Principi e modifiche in corso di omologazione

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

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

Altre informazioni

Il 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 allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà 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 i rischi e tutti i benefici a essa connessi.

4 - CREDITI

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("loans and receivables") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.

L'iscrizione iniziale dei crediti avviene alla data di erogazione e, nel caso di titoli di debito, alla data di regolamento.

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

I prestiti concessi 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 Principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi, 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 allorché sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. 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 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 allocata 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 subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.

Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, 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 Principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

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

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			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		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					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti				X		X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività									
1. Passività finanziarie	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	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		
			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.à.r.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti.

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

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia 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

(migliaia 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:						
a) patrimonio netto					2.115	2.115
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

(migliaia 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 irrecoverabilità		
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 irrecoverabilità		
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			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			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			VN 31/12/2011	31/12/2010			VN 31/12/2010
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
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					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.612.434			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	2.612.434								
1. Passività finanziarie	278			x		x	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		
Sovraprezzi 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 KPMG S.p.A.	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Corrispettivi di competenza dell'esercizio	Destinatario
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	(50.822)			(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 principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi approvato dal Consiglio di amministrazione.

I principi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Sezione 1 - 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 principi seguiti da CDP nelle sue attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

La funzione Crediti svolge l'attività di revisione crediti ed è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating e della stima della loss given default.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, l'unità Risk Management si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'unità Risk Management monitora 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 ristrutturata	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			Esposizione lorda	In bonis		Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta		Rettifiche di portafoglio	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 ristrutturare	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 <i>in bonis</i>		2.722		14.361
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	5.000	2.746		
B.3 altre variazioni in aumento	2.679	6.600		185
C. Variazioni in diminuzione	483	6.166		6.599
C.1 uscite verso crediti <i>in bonis</i>		509		2.846
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	483	657		1.007
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		5.000		2.746
C.6 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale	44.490	59.495		13.626
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	33.564	25.176		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	5.051	7.670		
B.1 rettifiche di valore	2.711	2.669		
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	87			
B.3 altre variazioni in aumento	2.253	5.001		
C. Variazioni in diminuzione	195	87		
C.1 riprese di valore da valutazione	195			
C.2 riprese di valore da incasso				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		87		
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali	38.420	32.759		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni 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	Moody's	ECAI 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					
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Altri derivati				Governi e banche central	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti
						Governi e banche central	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					
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Altri derivati				Governi e banche central	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti
						Governi e banche central	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		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		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 neoutilizzatore 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	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		
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	Senior	Mezzanine	Junior			
	Valore di bilancio	Retif./rip. di valore	Valore di bilancio	Retif./rip. di valore	Valore di bilancio	Retif./rip. di valore	Esposiz. netta	Retif./rip. di valore	Esposiz. netta	Retif./rip. di valore	Esposiz. netta	Retif./rip. di valore	Esposiz. netta	Retif./rip. di valore	Esposiz. netta	Retif./rip. 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)					
		Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior	
						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	Titoli di debito	Attività per cassa Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Strumenti derivati	Totale 31/12/2011
Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie valutate al fair value						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.190.740					2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)	2.190.740					2.190.740
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6.386.351					6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)	6.386.351					6.386.351
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso banche						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Crediti verso clientela						
- Att. fin. cedute rilevate per intero (val. bil.)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (val. bil)						
- Att. fin. cedute rilevate parzialm. (intero val.)						
Totale 31/12/2011	8.577.091	-	-	-	-	8.577.091

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli relativi a operazioni di pronti contro termine.

C.2.2 - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate

(migliaia di euro)

Forme tecniche/portafoglio	Debiti verso clientela		Debiti verso banche		Titoli in circolazione		Totale 31/12/2011
	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	A fronte di attività rilevate per intero	A fronte di attività rilevate parzialmente	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
Attività finanziarie valutate al fair value							
Attività finanziarie disponibili per la vendita			2.142.539				2.142.539
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			6.040.715				6.040.715
Crediti verso banche							
Crediti verso clientela							
Totale 31/12/2011			8.183.254				8.183.254

Le passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute e non cancellate sono relative a operazioni di pronti contro termine passive a fronte di titoli iscritti nell'attivo.

C.3 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 essi¹². 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 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 euro¹³.

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.

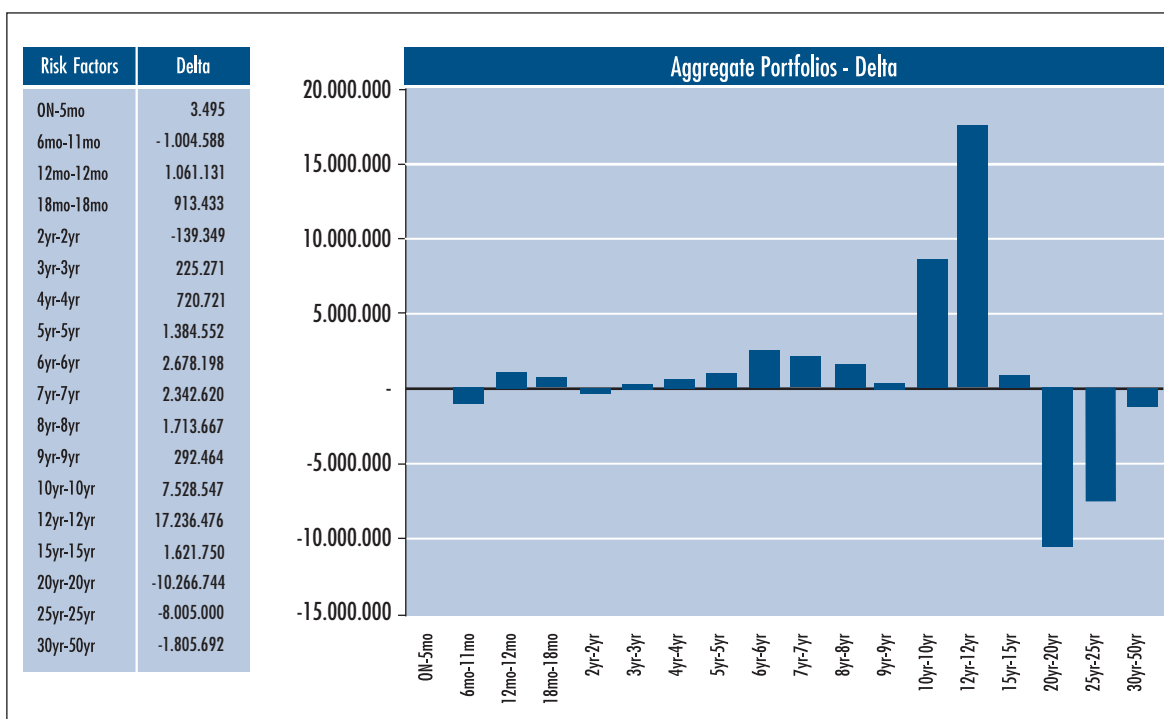
INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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



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

(migliaia di euro)

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							41.034.695
- fair value positivo							
- fair value negativo							434.310
- esposizione futura							
3. Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

A.8 Derivati finanziari OTC - portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti - contratti rientranti in accordi di compensazione

(migliaia di euro)

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			18.682.771	1.536.590			
- fair value positivo			249.256	49.178			
- fair value negativo			2.654.864	3.892			
2. Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			50.962.600				
- fair value positivo			543.806				
- fair value negativo							
3. Valute e oro							
- valore nozionale			520.522				
- fair value positivo			98.635				
- fair value negativo							
4. Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	18.198.494	72.961.083	21.577.601	112.737.178
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.850.000	4.306.998	13.062.363	20.219.361
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	15.348.494	68.233.363	8.415.438	91.997.295
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		420.722	99.800	520.522
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2011	18.198.494	72.961.083	21.577.601	112.737.178
Totale al 31/12/2010	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC - fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)

	Governi e banche centrali	Altri 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 presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisi, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Risk Management e Antiriciclaggio.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI, con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza, e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione Risk Management e Antiriciclaggio.

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

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione euro

(migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese 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

(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										
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 Approach¹⁴.

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) aggiornando 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 (fidejussioni 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)
<i>Variazione ipotetica</i>	<i>1,2</i>	<i>-</i>	<i>1,2</i>	<i>11,4</i>	<i>-</i>	<i>(11,5)</i>
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)
<i>Variazione ipotetica</i>	<i>0,7</i>	<i>-</i>	<i>(0,5)</i>	<i>2,6</i>	<i>-</i>	<i>(2,8)</i>

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 subito 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

(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 - 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.	<i>partite non energia</i> Locazioni attive di laboratori e altre strutture similari per usi specifici	<i>partite non energia</i> Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
Gruppo GSE	<i>partite energia</i> Componente MIS, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi dispacciamento <i>partite non energia</i> Servizi specialistici, locazioni, servizi informatici	<i>partite energia</i> Acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi di mancata produzione
Gruppo Enel	<i>partite energia</i> Remunerazione della RTN e aggregazione misure, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, corrispettivi dispacciamento <i>partite non energia</i> Locazioni e affitti, manutenzione linee, interventi per spostamenti varianti linee	<i>partite energia</i> Aggregazione misure, acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, remunerazione UESS <i>partite non energia</i> 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	<i>partite energia</i> Cessione energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di trasmissione, corrispettivi dispacciamento <i>partite non energia</i> Manutenzione linee	<i>partite energia</i> Acquisto energia, copertura costi di congestione, servizio di interrompibilità
Gruppo Ferrovie	<i>partite energia</i> Corrispettivo dispacciamento, vendita energia <i>partite non energia</i> Interventi per spostamenti linee	<i>partite energia</i> Remunerazione della RTN <i>partite non energia</i> Canoni di attraversamento
Anas S.p.A.	<i>partite non energia</i> Interventi per spostamenti/varianti linee	<i>partite non energia</i> Canoni di attraversamento
Fondanel e Fopen		<i>partite non energia</i> 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
<i>Società collegate:</i>						
Cesi S.p.A.			83			932
Totale società collegate	-	-	83	-	-	932
<i>Altre società correlate:</i>						
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
<i>Fondi pensione:</i>						
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	Crediti e altre attività	Debiti e altre passività	
	Costi capitalizzati			
<i>Società collegate:</i>				
Cesi S.p.A.	4.200	91	2.502	800
Totale società collegate	4.200	91	2.502	800
<i>Altre società correlate:</i>				
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
<i>Fondi pensione:</i>				
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

A cura di CDP S.p.A.

Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna
Amministrazione, Pianificazione e Controllo

Progetto editoriale

Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna

Consulenza redazionale

postScriptum - Roma

Foto CDP S.p.A.

Antonio Tomasello

Realizzazione impianti e stampa

Marchesi Grafiche Editoriali S.p.A. - Roma

Publicazione non commerciale



Cassa depositi e prestiti
A sostegno del Paese