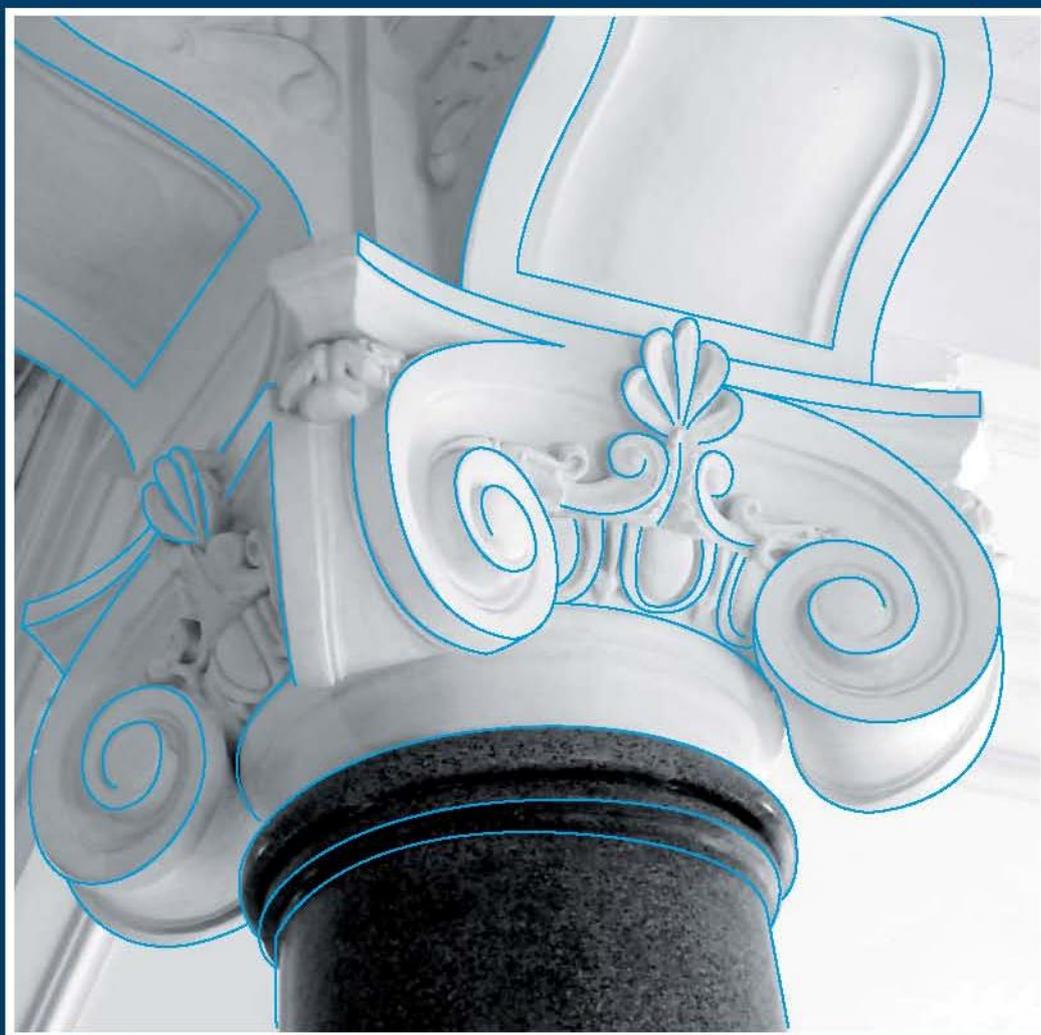


Cassa depositi e prestiti



GRUPPO CDP
Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2010



Cassa depositi e prestiti

Bilancio consolidato 2010

GRUPPO CDP

Cassa depositi e prestiti S.p.A.
Capogruppo del Gruppo CDP

SEDE SOCIALE

ROMA - Via Goito, 4

REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767

CAPITALE SOCIALE

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale 80199230584 - Partita IVA 07756511007

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO ai sensi dell'art. 154
bis del D. Lgs. 58/1998**

BILANCIO CONSOLIDATO

- STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
- CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
- PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
- RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
- NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE DEL GRUPPO
(ESERCIZIO AL 31/12/2010)

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO	10
1.1 PREMessa.....	10
1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP.....	11
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
1.3 MISSIONE DI CDP	13
1.4 MISSIONE DI CDPI SGR	13
1.5 MISSIONE DEL GRUPPO TERNA	14
1.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDP	17
1.7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDPI SGR.....	18
1.8 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO TERNA	18
2. IL CONTESTO DI MERCATO	19
2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	19
2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI	20
2.3 MERCATO DI RIFERIMENTO E ATTIVITÀ DEL GRUPPO CDP.....	22
2.3.1 Mercato di riferimento e attività di CDP.....	22
2.3.2 Mercato di riferimento e attività di CDPI SGR.....	22
2.3.3 Mercato di riferimento e attività di TERNA	25
3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI.....	37
3.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	37
3.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	43
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	48
4. PRESIDIO DEI RISCHI	49
4.1 MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO CDP.....	49
4.1.1 Monitoraggio dei rischi in CDP.....	49
4.1.2 Monitoraggio dei rischi in CDPI SGR.....	49

4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA	50
5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2011	55
5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP.....	55
5.1.1 Le prospettive di CDP.....	55
5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR	55
5.1.3 Le prospettive del Gruppo TERNA	56

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO

1.1 PREMESSA

La Relazione sulla gestione e i documenti di bilancio di seguito riportati sono stati elaborati in conseguenza dell'accertamento del controllo di fatto nei confronti della società partecipata Terna S.p.A. e del controllo di diritto sulla partecipata CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("CDPI SGR").

Ciò ha determinato 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 e di CDPI SGR, ancorché queste ultime utilizzino, per il proprio bilancio, schemi diversi, adatti a rappresentare contabilmente la loro specifica realtà; in particolare, Terna utilizza gli schemi previsti dai principi contabili vigenti per le società non finanziarie.

Per rendere omogenei i dati, al fine del consolidamento degli stessi nel bilancio di Gruppo della CDP, è stato quindi richiesto sia a Terna che a CDPI SGR 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, pur se formalmente corretta, rappresenta il consolidamento in un unico documento contabile di valori patrimoniali ed economici di società, come nel caso di Terna e CDP, con attività del tutto dissimili; di conseguenza, per ulteriori analisi si rimanda a quanto contenuto nei singoli bilanci separati.

1.2 COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

Al 31 dicembre 2010 il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo CDP S.p.A., CDPI SGR S.p.A., Terna S.p.A. e le sue 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 Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,99%	integrale
SunTergrid S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Telat S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	integrale
Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR)	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	integrale
Rete Solare S.r.l. (RTS)	Roma	SunTergrid S.p.A.	100,00%	integrale
Valmontone Energia S.r.l.	Roma	Rete Rinnovabile S.r.l.	98,50%	integrale
Elmed Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	patrimonio netto
Cesi S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	39,91%	patrimonio netto
Coreso S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	22,49%	patrimonio netto
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

Rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce ai seguenti eventi:

- cessione al MEF, in data 23 dicembre 2010 nell'ambito di una più ampia permuta azionaria, delle partecipazioni detenute da CDP in Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V.;
- costituzione, in data 18 maggio 2010, da parte di SunTergrid S.p.A. (società controllata da Terna), di Rete Solare S.r.l., avente un capitale sociale pari a 10.000 di euro;
- acquisto da parte di Terna, in data 26 novembre 2010, di una quota pari al 22,485% di Coreso S.A., società di servizi di diritto belga con sede a Bruxelles;
- acquisizione, in data 20 dicembre 2010, da parte di Terna di un'ulteriore quota, pari al 9%, di partecipazione nella società Cesi S.p.A.;
- acquisizione, in data 25 ottobre 2010, da parte di Rete Rinnovabile S.r.l. delle quote sociali rappresentanti complessivamente il 98,5% del capitale sociale della Valmontone Energia S.r.l..

1.2.1 Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Per informazioni riguardanti il portafoglio di partecipazioni di CDP 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 del 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 ad investitori qualificati, denominato "Fondo Investimenti per l'Abitare".

Al 31 dicembre 2010 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 S.p.A..

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 S.p.A. è, a sua volta, Capogruppo del Gruppo Terna, la cui composizione è dettagliata nel seguito.

1.3 MISSIONE DI CDP

Per le informazioni riguardanti il ruolo e la missione di CDP, oltre al suo profilo societario, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.4 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 ed iniziative locali destinati all'incremento di Alloggi Sociali, come definiti dal D.M. 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 tuttavia, 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 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 Regolamento di gestione del FIA consente di investire esclusivamente in beni di natura immobiliare quali beni immobili, diritti reali immobiliari, azioni o quote di OICR o altri organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo immobiliare, SIIQ, partecipazioni in società immobiliari, con due distinte modalità:

- investimento tipico prevalente: partecipazioni di minoranza, ciascuna fino ad un limite massimo del 40% del capitale/patrimonio del veicolo/OICR target partecipato;
- investimento tipico diretto: investimento, limitatamente al 10% del patrimonio del FIA, in deroga al limite del 40%, in beni immobili e diritti reali immobiliari, azioni o quote di OICR o altri veicoli immobiliari.

Secondo quanto previsto dal Documento Programmatico del Fondo, il FIA effettuerà investimenti esclusivamente in fondi locali gestiti da altre SGR ovvero

in società veicolo, mentre non saranno effettuati investimenti diretti in immobili o diritti reali immobiliari.

CDPI ha partecipato nel corso del 2010 alla gara a procedura aperta bandita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) per l'individuazione delle società di gestione del risparmio alle quali affidare la gestione dei fondi immobiliari chiusi di diritto italiano da costituire ai sensi dell'art. 11 del Piano nazionale di edilizia abitativa di cui al DPCM del 16 luglio 2009. In data 8 settembre 2010 CDPI SGR è risultata aggiudicataria, in via provvisoria, della suddetta gara. Ad esito dell'aggiudicazione definitiva, il MIT sottoscriverà quote del Fondo per un importo di 140 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2010 la compagine azionaria di CDPI SGR non è mutata rispetto alla fine del 2009 e continua ad 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.

1.5 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 con oltre il 98% delle infrastrutture elettriche nazionali.

La società 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 29,86% del pacchetto azionario.

In base alle periodiche ricognizioni effettuate dalla società, si ritiene che le azioni Terna S.p.A. siano detenute per circa il 67% da azionisti italiani e per il restante 33% da investitori istituzionali esteri, prevalentemente europei e americani.

Terna è un Gruppo dalle dimensioni internazionali: ha consolidato la sua posizione a livello mondiale ed è uno dei maggiori player del settore, il secondo Transmission System Operator (TSO) in Europa, dopo la Francia, e il settimo al mondo in termini di asset strategici. Il Gruppo Terna opera nel settore della trasmissione elettrica in Italia, offre servizi di consulenza all'estero ad altri operatori di rete e valuta opportunità di sviluppo oltre i confini nazionali, coerentemente con la propria attività e con particolare attenzione alla qualità dei servizi offerti e all'efficienza economica e finanziaria.

Terna, inoltre, fa parte della Union for the Co-ordination of Transmission of Electricity (UCTE), una delle più importanti associazioni di settore al mondo, che coordina la trasmissione dell'energia elettrica nell'Europa continentale. Partecipano all'UCTE 36 gestori di reti elettriche appartenenti a 23 Paesi europei con l'obiettivo principale di garantire la sicurezza dei sistemi elettrici interconnessi.

Le società del Gruppo Terna

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Terna include le seguenti società, consolidate integralmente:

- SunTergrid S.p.A. (ex inTERNAtional S.p.A.) e Telat S.r.l., controllate direttamente da Terna S.p.A. con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR) e Rete Solare S.r.l. (RTS), società italiane controllate indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., con una quota di possesso pari al 100%;
- Valmontone Energia S.r.l., società italiana controllata indirettamente tramite Rete Rinnvoabile S.r.l. con una quota di possesso pari al 98,5%.

Nell'area di consolidamento del Gruppo rientrano anche la società collegata Cesi S.p.A. (partecipata da Terna al 39,91%), la società a controllo congiunto Elmed Etudes S.àr.l. (partecipata al 50%) e la società Coreso S.A. (partecipata al 22,49%), tutte valutate con il metodo del patrimonio netto.

Si precisa, altresì che:

- in data 5 agosto 2010, il Gruppo Terna, attraverso la controllata Telat S.r.l., ha acquistato l'intero capitale sociale di Rete di Trasmissione Brescia S.r.l. (ex Reti Trasmissione Energia Elettrica ASM S.r.l. - "Retrasm") da A2A S.p.A.. La società nel corso dell'esercizio è stata incorporata dalla controllata Telat;
- in data 22 luglio 2010, il Gruppo Terna, attraverso Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR), ha acquistato l'intero capitale sociale di Reno Solar S.r.l. da Tre S.p.A. Tozzi Renewable Energy. La società nel corso dell'esercizio è stata incorporata dalla controllata RTR.

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 che nella gestione degli impianti (quali richieste di autorizzazioni o provvedimenti di qualsiasi genere, svolgimento di procedure di procurement, gestione contratti e appalti, servizi contabili e finanziari).

SUNTERGRID S.p.A.

Al fine di utilizzare al meglio le proprie risorse e massimizzare la redditività dei propri asset, Terna ha designato la società controllata INTERNATIONAL S.p.A., ridenominata SunTergrid S.p.A., ad intraprendere un'attività di costruzione e gestione di impianti fotovoltaici su terreni liberi da impianti, limitrofi alle stazioni di trasformazione dati in locazione da Terna S.p.A..

Questa società svolge quindi attività di realizzazione e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica nonché di impianti di produzione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili, da destinare all'autoconsumo o alla vendita, in Italia e all'estero.

RETE RINNOVABILE S.r.l.

SunTergrid ha ceduto alla controllata RTR il ramo d'azienda costituito dagli impianti di produzione elettrica da fonti rinnovabili in esercizio e in costruzione, nonché da tutte le attività ed i rapporti contrattuali di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione relativi ai medesimi impianti.

RETE SOLARE S.r.l.

La società opera nella progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione di strutture a rete e di altre infrastrutture a tali reti connesse, di impianti e apparecchiature nei settori della trasmissione e di dispacciamento dell'energia elettrica e in altri comparti del settore energetico o in settori analoghi, affini o connessi nonché di impianti di produzione di energia elettrica, anche da fonti rinnovabili, da destinare all'autoconsumo o alla vendita.

TELAT S.r.l.

La società ha per oggetto sociale l'attività di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo, esercizio e manutenzione di linee elettriche ad alta tensione.

CESI S.p.A.

La società opera nella realizzazione e gestione di laboratori ed impianti per prove, collaudi, studi e ricerche sperimentali interessanti l'elettrotecnica in generale e il progresso tecnico e scientifico in tale ambito.

ELMED ETUDES S.àr.l.

Elmed Etudes S.àr.l., società a responsabilità limitata di diritto tunisino a partecipazione paritetica Terna S.p.A. e STEG (Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz) rappresenta per il Gruppo Terna una partecipazione a controllo congiunto. La stessa svolge attività di studio e consulenza preliminari inerenti la preparazione dei documenti della gara di appalto del governo tunisino per la costruzione e la gestione del polo di produzione di energia elettrica in Tunisia, funzionale al progetto per l'interconnessione tra l'Italia e la Tunisia stessa.

CORESIO S.A.

La società Coreso S.A. è il primo centro tecnico di proprietà di diversi operatori del sistema di trasmissione di energia elettrica, che svolge attività di coordinamento tecnico congiunto dei TSO, per il miglioramento e potenziamento della sicurezza e del coordinamento del sistema elettrico nell'Europa Centro-occidentale; elabora previsioni giornaliere e analisi in tempo reale dei flussi di energia nella regione, individuando possibili criticità e informando tempestivamente i TSO coinvolti.

1.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDP

Per le informazioni riguardanti la struttura organizzativa di CDP, si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

1.7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDPI SGR

Al 31 dicembre 2010 l'organico della società è composto da quattordici unità¹: tre dirigenti, sette quadri direttivi e quattro 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.

1.8 STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO TERNA

Nel corso dell'anno 2010 non sono state apportate modifiche alla macrostruttura aziendale. Si segnala, tuttavia, il rafforzamento del presidio ICT nell'ambito della Direzione Sicurezza Aziendale attraverso lo spostamento delle Funzioni Informatica Gestionale e Servizi alla Persona e Telecomunicazioni nell'ambito della suddetta Direzione.

Al 31 dicembre 2010 l'organico della Capogruppo Terna risulta composto da 3.468 risorse, rispetto alle 3.447 di fine 2009. Si precisa che alla medesima data, le controllate Telat, SunTergrid, RTR, RTS e Valmontone Energia non hanno dipendenti e che i dati della Capogruppo, per entrambi i periodi di riferimento, sono esposti al netto delle quiescenze aventi decorrenza 31 dicembre.

¹ Di cui due dipendenti di CDP S.p.A. distaccati presso CDPI SGR S.p.A., un dirigente al 50% ed un quadro direttivo al 100%.

2. IL CONTESTO DI MERCATO

2.1 SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

La ripresa dell'economia mondiale si è mantenuta pressoché stabile per tutto il 2010 (tasso di crescita del PIL reale pari al 5%), sostenuta dalla crescita dei consumi privati, in particolare nei Paesi emergenti, e parzialmente dalle misure di stimolo continuate anche nel corso dell'anno². Tuttavia la fase espansiva sembra essere "a due velocità", con le economie emergenti cresciute più del doppio rispetto alle economie avanzate (7% e 3%, rispettivamente); in particolare, con riferimento al 2010, gli Stati Uniti sono cresciuti ad un tasso pari al 2,8%, l'Area euro all'1,8% e il Giappone al 4,3%, mentre nei Paesi emergenti l'accelerazione è stata più sostenuta (Cina +10,3%, India +9,7%, Brasile +7,5%).

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

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

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

² Cfr. *World Economic Outlook Update*, IMF, 25 gennaio 2011.

al basso utilizzo della capacità produttiva, che tende a frenare gli investimenti in beni durevoli.

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

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

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

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

2.2 IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Le condizioni dei mercati finanziari internazionali continuano a mostrare segnali di miglioramento, nonostante le forti tensioni sui mercati dei titoli di Stato nel contesto europeo. I tassi di riferimento nell'Area euro sono rimasti stabili (1% il tasso di policy, 1,75% il tasso di rifinanziamento principale e 0,25% il tasso *overnight*) in funzione dei segnali inflazionistici, non ancora preoccupanti, rilevati dalla BCE. Anche negli USA, i principali riferimenti dei tassi sono rimasti in linea con quelli registrati nei mesi precedenti (tasso di sconto pari allo 0,75% e tasso di policy tra lo 0% e lo 0,25%) a conferma del perdurare della fase accomodante nelle scelte di policy intraprese dalla FED. I rendimenti dei titoli pubblici in tutte

³ Cfr. Pil e indebitamento AP, ISTAT, marzo 2011.

Le principali economie avanzate sono cresciute stabilmente negli ultimi mesi del 2010, avendo incorporato le aspettative dei mercati circa le prospettive positive di crescita dell'economia e dell'andamento dell'inflazione. Tensioni molto forti si sono registrate nei mercati dei titoli sovrani europei a fronte delle criticità emerse in alcuni Paesi (Irlanda, Grecia, Portogallo e Spagna), con gli spread rispetto ai bund tedeschi che hanno raggiunto i massimi dall'introduzione della moneta unica.

Con riferimento all'Italia, nonostante si sia riscontrata un'alta volatilità sul mercato dei titoli, gli spread sono rimasti di fatto sotto controllo, non compromettendo l'andamento delle aste in corso. Nel corso del 2010, dopo l'incremento dei primi mesi, le quotazioni dei CDS (che esprimono una misura del rischio di credito percepita dagli investitori) si sono mantenute sostanzialmente stabili (in media 217 punti base). L'aumento della rischiosità complessiva nell'Area euro, il peggioramento delle situazioni fiscali e finanziarie in molti Paesi membri (confermato dalla riduzione del merito di credito da parte di molte agenzie di rating) e l'accentuarsi della speculazione finanziaria verso i "titoli periferici", hanno impresso una decisa accelerazione nei processi di riforma della governance a livello europeo che potrebbe favorire nel corso dei prossimi anni una rafforzata credibilità dell'area, anche attraverso la creazione di nuovi strumenti di intervento quali, ad esempio, il EFSF (European Financial Stability Facility) e il ESM (European Stability Mechanism).

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

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

In Italia, poi, l'indice generale di Borsa non è cresciuto quanto quelli europei, anche se nei primi mesi del 2011 si è assistito ad una decisa accelerazione.

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 2010, 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 immobiliare residenziale e, nello specifico, nel settore dell'Edilizia Privata Sociale (EPS). I destinatari dei progetti di EPS sono rappresentati dalle categorie sociali svantaggiate, con livelli di reddito medio basso (come definite nel decreto legge 112/2008), costituite da nuclei familiari a basso reddito, giovani coppie e anziani in condizioni socio-economiche svantaggiate, studenti fuori sede, immigrati con regolare permesso di soggiorno. L'EPS si inserisce in tale contesto, con la finalità di soddisfare il bisogno di abitazione con nuovi modelli di finanziamento e con attori che gestiscono le politiche abitative secondo criteri e modalità innovative.

In Italia, gli elementi che influenzano la domanda abitativa tradizionale sono stati oggetto di cambiamenti strutturali con conseguente forte aumento del cosiddetto "disagio abitativo". L'evoluzione delle dinamiche sociali ha ampliato la categoria degli utenti "tipici" degli Alloggi Sociali, come le giovani coppie e le famiglie monoreddito, per ricomprendere anche nuove fasce sociali con diverse esigenze come studenti fuori sede, immigrati, pendolari, persone con contratti di lavoro temporanei, anziani e soggetti con bisogni abitativi speciali. La gran parte dei nuclei familiari residenti nel paese, circa l'80%, dispone di un alloggio in regime non oneroso (in prevalenza di proprietà ma in parte in comodato d'uso), mentre solo il residuo 20% abita in regime di locazione. Di tale porzione (complessivamente circa 4,8 milioni di famiglie), il 70% si trova in regime di locazione presso persone fisiche, mentre il residuo 30% ha sottoscritto contratti con persone giuridiche. In rapporto ad altri Paesi europei, l'Italia presenta un'ampia diffusione della proprietà della prima abitazione o di forme di comodato d'uso della stessa e vede, di conseguenza, una limitata quota di famiglie in affitto. Al tempo stesso, il nostro Paese vanta uno stock abitativo "sociale" limitato ed una presenza particolarmente esigua di investitori istituzionali nel mercato dell'affitto a lungo termine, a svantaggio delle famiglie non proprietarie, specie se con reddito medio basso; la quota di alloggi destinati ad affitto sociale in Paesi quali la Francia, la Gran Bretagna, l'Olanda e la Germania è un multiplo del dato italiano.

In tutti i Paesi europei, peraltro, è in atto un trend verso un maggiore coinvolgimento di soggetti privati nel mercato dell'affitto a lungo termine e le recenti evoluzioni introdotte con il Sistema Integrato di Fondi (SIF) appaiono coerenti con le tendenze internazionali. Il SIF, di cui il FIA fa parte, costituisce uno strumento innovativo e adatto a rispondere in modo differenziato ad un'area di bisogno che non necessariamente richiede finanziamenti a fondo perduto, ma che appare gestibile con interventi economicamente sostenibili, purché con obiettivi di rendimento moderati. Benché tale strumento non possa rispondere alla domanda del segmento dell'Edilizia Residenziale Pubblica, esso può contribuire ad alleggerire la pressione su questo segmento di offerta e, attraverso il coinvolgimento degli investitori privati, favorire la creazione di un mercato dell'affitto più "spesso" e maggiormente rilevante per gli investitori istituzionali. Appare pertanto opportuno favorire l'allargamento dell'attuale disponibilità di alloggi mediante un'offerta in locazione a canoni più accessibili per l'utente finale e con maggiori garanzie, oltre che introdurre una gestione più efficiente dell'immobile.

A ciò si aggiunge come la condizione abitativa delle famiglie, specialmente quelle di nuova costituzione e quelle monogenitoriali, continua ad essere fortemente influenzata dalle ridotte capacità economiche a causa dei seguenti principali motivi: (i) nel 2008 le spese per l'abitazione costituiscono una delle voci principali del bilancio familiare. Includendo sia famiglie proprietarie, sia in locazione, quasi 2,4 milioni di famiglie (9,7%) si trovano in condizione di serio disagio, presentando una quota di spese per l'abitazione sul reddito disponibile superiore al 40%; (ii) l'andamento dei redditi medi delle famiglie in locazione ha avuto una dinamica sfavorevole rispetto a quella dei canoni da locazione e dunque l'incidenza dell'affitto sul reddito disponibile è aumentata, portando nel 2008 quasi il 26% delle famiglie in affitto nell'area di forte disagio economico. Tale disagio economico trova conferma nei dati sugli sfratti, la cui causa principale nell'ultimo decennio è divenuta "morosità" (72% nel 2009), mentre in precedenza era "finita locazione".

Le attività di CDPI SGR

Il 2010 ha rappresentato per la SGR l'anno di avvio della propria attività caratteristica; infatti nel corso dell'esercizio è pervenuta sia l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di gestione collettiva del risparmio, sia l'approvazione da parte di Banca d'Italia del Regolamento di gestione del FIA, nonché si è dato corso alla partenza delle attività dello stesso.

Nel corso del 2010 la società ha proceduto alla commercializzazione diretta delle quote del FIA senza avvalersi di soggetti collocatori. In particolare, CDPI SGR ha:

- identificato e classificato i soggetti che avevano manifestato interesse all'opportunità di investimento rappresentata dalla sottoscrizione delle quote del FIA in conformità alle disposizioni di cui al Regolamento Intermediari n. 16190;
- ha predisposto e consegnato la documentazione relativa al FIA contenente tutta l'informativa pre-contrattuale richiesta dalla normativa vigente e dal set procedurale interno alla società;
- ha effettuato, in data 16 luglio 2010, la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni, raggiungendo il patrimonio minimo del Fondo (un miliardo di euro) e avviando l'operatività dello stesso;
- è risultata aggiudicataria in via provvisoria, in data 8 settembre 2010, della procedura di gara indetta dal MIT avente ad oggetto l'assegnazione di 140 milioni di euro per la sottoscrizione di fondi immobiliari chiusi di diritto italiano da costituire ai sensi dell'art. 11 del c.d. Piano Casa di cui al DPCM del 16 luglio 2009;
- ha effettuato, in data 24 settembre 2010, la seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni per un importo pari a 670 milioni di euro, raggiungendo un ammontare sottoscritto complessivo pari a 1,67 miliardi di euro;
- ha ricevuto nel quarto trimestre 2010 tre ulteriori richieste di sottoscrizioni per complessivi 60 milioni di euro; tali richieste saranno accettate nell'ambito di una prossima chiusura parziale delle sottoscrizioni nel corso del 2011.

Per quanto attiene l'attività di individuazione ed analisi delle potenziali opportunità di investimento, nel 2010 sono state presentate alla società 16 manifestazioni di interesse ad avviare un'istruttoria da parte di 12 società di gestione del risparmio e 4 soggetti di natura diversa. Tra dette manifestazioni, le istruttorie effettivamente avviate in corso d'anno sono state 5, ovvero quelle più definite e che presentavano una maggiore solidità patrimoniale, 2 sono state giudicate non conformi, sulla base dei presupposti presentati, ai criteri di investimento del FIA; per un'altra iniziativa, invece, il soggetto proponente non ha dato seguito alle richieste di approfondimento espresse da CDPI; le restanti iniziative sono costantemente monitorate con l'obiettivo di promuoverne un avanzamento significativo.

In particolare, nell'esercizio 2010 sono stati sottoposti al Consiglio di amministrazione tre progetti di investimento: (i) delibera di sottoscrizione del Fondo Polaris Parma Social House per un ammontare massimo di 25 milioni di euro, che si è poi concretizzata nella sottoscrizione in data 30 novembre 2010 di

n. 410 quote di classe B, per un ammontare complessivo di 20,5 milioni di euro, corrispondente al 40% del patrimonio attuale del suddetto fondo; (ii) delibera di sottoscrizione del Fondo Abitare Sociale 1 per un ammontare di 30 milioni di euro e impegno preliminare non vincolante di sottoscrizione per un'estensione del patrimonio attuale per un plafond massimo di 58 milioni di euro (ulteriori rispetto ai citati 30 milioni di euro) da utilizzare entro i 3 anni successivi subordinatamente al completamento delle istruttorie dei singoli progetti immobiliari che saranno oggetto di futuro investimento del fondo in parola ed a seguito di apposite delibere del Comitato Consultivo del FIA e del Consiglio di amministrazione della SGR; (iii) delibera di impegno preliminare non vincolante di sottoscrizione di quote del Fondo Real Quercia Housing Sociale, promosso e gestito da Est Capital SGR, per un ammontare massimo di 30 milioni di euro, nel consueto rispetto del limite del 40%, subordinatamente allo svolgimento di due diligence tecnico-legale sui progetti futuri ed alla deliberazione dei competenti organi di governance della SGR e del Fondo, e con periodo di validità di detto plafond sino al 30 marzo 2012.

Sul lato della promozione del Fondo, la società ha definito ed avviato un programma di divulgazione delle modalità di funzionamento del Sistema Integrato di Fondi previsto dal Piano Casa e del FIA finalizzato a presentare e sollecitare le opportunità che lo stesso può generare per i diversi operatori ed enti attivi nel settore dell'EPS. Il programma, nel corso dell'esercizio 2010, è stato attuato attraverso le seguenti principali azioni:

- pubblicazioni ed interventi sulla pubblicistica di settore;
- convegni, incontri istituzionali sul territorio e seminari di approfondimento con i soggetti coinvolti nell'EPS e le relative associazioni di categoria;
- partecipazione a fiere di settore.

2.3.3 Mercato di riferimento e attività di TERNA

IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel 2010 la richiesta di energia elettrica è stata pari a 326.165 GWh, con un incremento di 5.897 GW, pari all'1,8% rispetto al 2009. Al fine di confrontare il risultato del 2010 con il dato dell'anno precedente, a parità di giorni e di temperatura, occorre considerare diversi elementi; innanzitutto il diverso calendario: il 2010 ha presentato un giorno lavorativo in più rispetto al 2009 (255 giorni vs 254) ed in secondo luogo le diverse condizioni climatiche osservate: il 2010 ha annoverato quattro mesi estivi più freschi rispetto al 2009 e mesi invernali sugli stessi livelli di temperatura del 2009 a parte il mese di

febbraio, risultato più caldo. Procedendo a rettificare, pertanto, i dati dagli effetti di calendario e di temperatura, l'incremento della domanda elettrica risulta pari al 2,0%.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo i dati provvisori, nel 2010 la produzione nazionale netta si è incrementata dell'1,9% rispetto ai valori dell'anno precedente. Disaggregando per fonte i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia nel periodo in esame un aumento della produzione termoelettrica pari all'1,1% rispetto al 2009, mentre la produzione idroelettrica registra una variazione del +0,6% sul 2009, al netto dei consumi per servizi ausiliari e le altre rinnovabili, la cui produzione netta ottenuta da fonte eolica e fotovoltaica, risulta anche quest'anno in vivace aumento rispetto al 2009 (+39,3% complessivamente), grazie ad incrementi, rispetto all'esercizio precedente, pari al 29,1% per l'eolico e al 136,5% per il fotovoltaico; la produzione geotermoelettrica è infine risultata pressoché stazionaria (+0,3% rispetto all'anno precedente).

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

Esercizio elettrico

Nell'anno, la richiesta di energia elettrica sulla rete è stata soddisfatta per l'86,5% da produzione nazionale (86,0% nel 2009), per un valore pari a 282.221 GWh, al netto dei consumi dei servizi ausiliari e dei pompaggi, con un aumento del 2,5% rispetto al 2009. La restante quota del fabbisogno (13,5%) è stata coperta dagli scambi con l'estero, per un valore pari, nel 2010, a 43.944 GWh contro i 44.959 GWh dell'esercizio precedente (-2,3%); tali scambi con l'estero sono stati calcolati come differenza fra l'energia ricevuta dai fornitori e quella ceduta ai clienti esteri. Per quanto riguarda l'energia importata dall'estero, si è registrato un valore pari a 45.761 GWh con una diminuzione del 2,8% rispetto ai 47.070 GWh del 2009. Le esportazioni, invece, sono passate da 2.111 GWh del 2009 a 1.817 GWh del 2010, con una diminuzione pari al 13,9%.

Copertura del fabbisogno

Gli elevati margini disponibili alla punta registrati nel corso del 2010 sono dovuti ai processi di previsione e coordinamento delle manutenzioni, applicati da Terna, unitamente all'ingresso in esercizio di nuovi impianti di generazione.

Approvvigionamento delle risorse di dispacciamento

Il 31 dicembre 2009 è entrata in vigore la riforma del Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD). Il nuovo MSD prevede novità in termini di processo e di modalità di presentazione delle offerte da parte degli operatori; la novità più

importante è legata alla dinamica delle offerte dei produttori. In passato gli operatori potevano presentare 6 offerte nell'arco della giornata (una offerta di acquisto e una di vendita per ciascuna delle tre fasce orarie in cui era suddivisa la giornata) e che valevano sia nella fase di programmazione del MSD, sia nella fase in tempo reale. Nel nuovo MSD sono state inserite due novità:

- una struttura di offerta differenziata per ora, per gradini di potenza (fino a 3 gradini in acquisto e 3 gradini in vendita con offerta esplicita per lo spegnimento e il minimo dell'unità di produzione) e per tipo di servizio (utilizzo della riserva secondaria, approvvigionamento e utilizzo di altri servizi di dispacciamento);
- un Mercato di Bilanciamento infragiornaliero articolato in 5 sessioni, in quattro delle quali gli operatori possono aggiornare le proprie offerte.

A seguito del nuovo meccanismo MSD, Terna, nella fase di programmazione (che si svolge nel giorno precedente a quello di flusso), ha acquistato e venduto energia rispettivamente per circa 7,0 TWh e 14,8 TWh (rispettivamente pari a 12,5 TWh e 14,8 TWh nel 2009), per un esborso complessivo netto pari a 823 milioni di euro (-41% rispetto ai 1.385 milioni di euro del 2009). I volumi in acquisto e vendita relativi alla fase di bilanciamento in tempo reale sono risultati rispettivamente pari a 7,0 TWh (-10% rispetto al dato 2009, pari a 7,8 TWh) e 8,1 TWh (-22% rispetto al dato 2009, pari a 10,5 TWh) corrispondenti ad un onere netto pari a 440 milioni di euro (+3% rispetto al dato 2009, pari a 429 milioni di euro).

A valle del tempo reale, Terna procede alla verifica della corretta esecuzione delle obbligazioni commerciali da parte degli operatori, sia della generazione che della domanda. A tal fine vengono acquisite, con il supporto delle imprese distributrici, le misure di ciascun punto di immissione e di prelievo e vengono calcolate le differenze rispetto ai programmi definiti in esito ai mercati dell'energia. Tali differenze, dette sbilanciamenti, vengono valorizzate in accordo agli algoritmi definiti dal quadro regolatorio. L'onere netto risultante dalla valorizzazione degli sbilanciamenti e delle transazioni in acquisto ed in vendita eseguite da Terna sul MSD viene addebitato pro quota a ciascun consumatore tramite un apposito corrispettivo, detto uplift. Tale corrispettivo, in base a quanto stabilito da AEEG con le delibere n. 111/06 e n. 314/06, a partire da gennaio 2007, viene determinato da Terna trimestralmente, entro il primo mese di ogni trimestre, sulla base della previsione degli oneri e dei prelievi nel trimestre in oggetto. Nel suddetto computo vengono comprese le differenze tra stima e consuntivo occorse nel trimestre precedente, nonché il saldo derivante dalla regolazione dei corrispettivi di utilizzo della capacità di trasporto (CCT), degli strumenti di copertura contro il rischio di volatilità del corrispettivo di utilizzo della capacità di

trasporto (CCC), dei diritti di capacità di trasporto sull'interconnessione (DCT) e del servizio di importazione virtuale.

Servizi di interrompibilità

L'Autorità per l'energia elettrica ed il gas, con Delibera ARG/elt 201/09 del 30 dicembre 2009, ha definito, ai sensi degli articoli 30, comma 18, e 32, commi 8 e 9, le procedure per l'approvvigionamento da parte di Terna per il 2010 delle risorse interrompibili istantaneamente:

1. disponibili in seguito a rilasci della potenza interrompibile da parte dei soggetti finanziatori di interconnector e da parte degli assegnatari del servizio di riduzione istantanea dei prelievi nelle isole maggiori (D.Lgs. 25 gennaio 2010, n. 3, convertito con modificazioni in legge 22 marzo 2010, n. 41);
2. oggetto di rilasci temporanei per quantità coerenti ai valori medi annui attesi e quindi non associate a risoluzione contrattuale;
3. disponibili per effetto di eventuali esigenze da parte di Terna di un incremento delle risorse interrompibili complessivamente approvvigionate al fine di garantire la sicurezza del sistema.

Per effetto di tale delibera, Terna ha provveduto ad assegnare, nel corso del mese di marzo 2010, 552 MW di potenza interrompibile istantanea, con validità per il periodo 1° marzo 2010 – 31 dicembre 2010, a fronte di una disponibilità complessiva pari a 1.077 MW. Il quantitativo residuo, esclusivamente relativo alle quote previste quale valore medio annuo atteso dei rilasci temporanei mensili, non è stato oggetto di successive assegnazioni.

Inoltre nel corso delle successive procedure di assegnazione sono stati allocati:

- 18 MW per il servizio di interrompibilità istantanea nel mese di maggio 2010 per il periodo 1° ottobre 2010 – 31 dicembre 2010;
- 48 MW per il servizio di interrompibilità istantanea nel mese di settembre 2010 per il periodo 1° ottobre 2010 – 31 dicembre 2010.

Servizio di riduzione istantanea nei prelievi nelle isole maggiori

Il decreto legge 25 gennaio 2010, n. 3, convertito con modificazioni in legge 22 marzo 2010, n. 41 ha istituito il servizio di riduzione istantanea dei prelievi di energia elettrica per garantire al sicurezza della fornitura di energia elettrica nelle isole maggiori per il triennio 2010-2012. Tale servizio, esclusivamente reso sul territorio di Sicilia e Sardegna, è finalizzato a garantire con la massima disponibilità, affidabilità e continuità, la possibilità di ridurre la domanda elettrica nelle citate isole. L'Autorità per l'energia elettrica ed il gas, con Delibera ARG/elt 15/10 (successivamente modificata con Delibera ARG/elt 75/10) ha definito le

modalità tecnico/commerciali per la assegnazione e la gestione di tale servizio. Terna ha proceduto nel corso del mese di febbraio 2010 alla definizione di procedure per l'assegnazione di 500 MW per la Sicilia e 500 MW per la Sardegna per il periodo 1 marzo 2010 – 31 dicembre 2012 e sono pervenute richieste esclusivamente per la Sardegna per complessivi 296 MW da parte di 4 soggetti. La Delibera ARG/elt 15/10 prevede, inoltre, la riassegnazione su base trimestrale dei quantitativi eventualmente residui e pertanto, nel corso dei mesi di maggio, agosto e novembre si è proceduto alla assegnazione di ulteriori complessivi 79 MW in Sardegna e 24 MW in Sicilia con decorrenza 31 Dicembre 2012.

Interconnector e Shipper

In attuazione di quanto previsto dalla legge 99/2009 e dalla delibera ARG/elt 179/09, in base alla quale Terna seleziona i soggetti disponibili al finanziamento di infrastrutture di interconnessione con l'estero nella forma di interconnector e consente, già a partire dal 1 gennaio 2010, di usufruire, mediante l'assegnazione del servizio di importazione virtuale (cd. Shipping), del beneficio economico derivante dall'importazione dell'energia approvvigionata all'estero, sono state organizzate nel corso del mese di dicembre 2009 due procedure di selezione la prima per la selezione dei soggetti finanziatori di interconnector e la seconda per l'individuazione degli shipper. La procedura interconnector si è conclusa il 15 dicembre 2009, per un totale di 2.000 MW assegnati così ripartiti tra le varie frontiere:

- 500 MW Francia – 35 soggetti selezionati;
- 700 MW Svizzera – 24 soggetti selezionati;
- 500 MW Slovenia – 11 soggetti selezionati;
- 300 MW Austria – 4 soggetti selezionati.

La procedura di selezione degli Shipper si è conclusa il 28 dicembre 2009. Quest'ultima è stata svolta in base alla delibera 179/09, con la quale l'Autorità ha definito le misure e i corrispettivi volti a consentire l'esecuzione degli eventuali contratti di approvvigionamento all'estero di energia elettrica per la fornitura ai punti di prelievo dei clienti finali selezionati ex articolo 32, comma 6 della legge 99/09. Tali misure prevedono appunto l'introduzione di un servizio di importazione virtuale svolto da uno o più soggetti shipper individuati annualmente da Terna attraverso delle aste. Gli shipper così individuati si impegnano a rendere disponibile sul mercato italiano, ai soggetti titolari di interconnector una quantità di energia corrispondente a quella a loro resa disponibile all'estero dai soggetti selezionati e comunque non superiore a quella corrispondente alla capacità di trasporto di cui al contratto di mandato per la

programmazione e progettazione stipulato con Terna dai medesimi soggetti selezionati.

Successivamente il decreto legge 25 gennaio 2010, n. 3, convertito con modificazioni in legge 22 marzo 2010, n. 41 ha previsto l'estensione, fino a 500 MW, della capacità da assegnare come interconnector. Terna ha determinato in 500 MW la nuova capacità di interconnessione, con riferimento ad un progetto di collegamento con l'Austria. Nel mese di aprile 2010 Terna ha proceduto ad indire le procedure per l'assegnazione di tali quote di finanziamento dando priorità, secondo quanto definito dal citato decreto legge, ai soggetti che assumano impegni vincolanti a rendere disponibili, entro il 31 marzo 2011, risorse incrementali di riduzione istantanea del proprio prelievo dalla rete. In conseguenza della pubblicazione della Delibera ARG/elt 65/10 e successive modificazioni, tale procedura si è conclusa nel mese di gennaio 2011 in conseguenza della assegnazione del servizio di interrompibilità per il triennio 2011-2013.

Qualità del servizio, energia non fornita e disservizi

La qualità del servizio nel 2010 si è attestata a valori di Energia non Servita Regolata (ENSR) e di Numero di Disalimentazione per Utente (NDU) decisamente positivi con valori inferiori alla media degli ultimi anni: ENSR pari a 1.005 MWh a fronte di target di qualità pari a 1.241 MWh e NDU pari a 0,179 a fronte di target di qualità pari a 0,214.

Nel 2010 è stato registrato un incidente rilevante sulla rete 150 kV dell'area territoriale di Napoli. Gli incendi boschivi hanno avuto una limitata influenza sulla disponibilità del sistema di trasmissione; tali circostanze hanno favorito il raggiungimento di bassi valori di energia non servita anche se leggermente superiore al target predefinito.

Elementi di criticità esogeni sono stati i temporali, forte vento e in qualche caso abbondanti nevicate nelle aree di Torino, Napoli e Palermo, che hanno comportato un Numero di Disalimentazione per Utente superiore alle attese, sebbene la performance a livello nazionale sia stata migliore rispetto al target predefinito.

Non sono state registrate criticità particolari relative alle disponibilità di gas e di risorse idriche.

Le isole maggiori, pur se allineate ai risultati positivi di qualità del servizio, hanno confermato la loro peculiare criticità legata alla struttura del sistema di trasmissione.

Si riepilogano infine i quattro indici di riferimento della "qualità del servizio e del comportamento impianti RTN di Terna", valutati in accordo a quanto definito nella delibera 250/04 dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e al Codice di Rete di Terna che sono risultati tutti positivi:

- AIT (Durata media disalimentazioni di sistema, per cause attribuibili a Terna) = 0,99 min/periodo; Target annuale nazionale = 1,00 min/anno;
- SAIFI + MAIFI (Numero medio interruzioni brevi e lunghe per Utente direttamente connesso a RTN Terna, per le cause attribuibili a Terna) = 0,15; Target annuale nazionale = 0,22;
- ENS (Energia non fornita per le disalimentazioni degli Utenti, per le cause attribuibili a Terna) = 613 MWh; Target annuale nazionale = 550 MWh;
- ASA (Disponibilità totale elementi di rete Terna) = 99,225%; Target annuale nazionale = 99,05%.

RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti del Gruppo Terna al 31 dicembre 2010, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2009, è di seguito riportata:

Consistenze	Gruppo Terna		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Stazioni <i>n.</i>	431	383	48
Trasformatori <i>n.</i>	634	620	14
<i>MVA</i>	125.571	121.501	4.070
Stalli <i>n.</i>	4.825	4.537	288
Linee <i>km</i>	57.638	56.691	947
Terme <i>n.</i>	3.981	3.891	90
<i>km</i>	63.578	62.503	1.075

Stazioni

Relativamente alle stazioni della società Terna, si segnala, in particolare, l'attivazione di 29 impianti:

- n. 3 nuove stazioni di trasformazione: Castegnaro, Maida e Bisaccia;
- n. 13 nuove stazioni di smistamento: Turano, San Severo, Ittiri, Sambuca, Cattolica Eraclea, Castelnuovo, Castel di Lucio, Cianfurro, Scampitella, Licodia Eubea e Villafrati, San Bellino, Fenis;

- n. 12 stazioni 132 kV acquisite da SET Distribuzione.

Inoltre, con riferimento alla società Telat, si segnalano ulteriori variazioni conseguenti agli asset apportati ad esito della fusione con Rete Trasmissione Brescia.

Trasformatori

Con riferimento ai trasformatori di pertinenza della società Terna, si rileva un incremento di 12 unità rispetto al 31 dicembre 2009, con un aumento della capacità di trasformazione totale in esercizio pari a 3.750 MVA; in particolare si evidenzia l'attivazione di 6 nuove macchine monofasi 380 / 207 / 207 kV negli impianti di conversione di Latina e Fiumesanto, contestuale all'entrata in esercizio del polo 2 del collegamento SA.PE.I. e di altre 6 nuove macchine 380 / 150 kV nelle stazioni di Maida, Bisaccia 380, Brindisi Pignicelle e Santa Sofia.

Inoltre, con riferimento alla società Telat, anche per quanto riguarda le variazioni rilevate sui trasformatori, le stesse risultano ascrivibili agli asset apportati ad da Rete Trasmissione Brescia ad esito della fusione.

Elettrodotti

Relativamente agli elettrodotti della società Terna, la lunghezza complessiva delle terne è aumentata di 1.147 km rispetto al 31 dicembre 2009, mentre quelle delle linee di 986 km; in particolare si segnala l'entrata in esercizio del polo 2 del collegamento sottomarino a 500 kV c.c. SA.PE.I. tra le stazioni Latina e Fiumesanto per complessivi 458,8 km e l'acquisizione da SET Distribuzione di 15 linee per complessivi 171,7 km (di cui: 4 a 132 kV, pari a 32,8 km; 11 a 60 kV, pari a 138,9 km). Si evidenzia, altresì, che la consistenza al 31 dicembre 2010 delle linee e delle terne di proprietà della Capogruppo accoglie anche la consistenza (32 linee per complessivi 381 km) di alcuni impianti oggetto di urgenti interventi di sviluppo e rinnovo nelle Aree Operative Territoriali di Milano, Padova, Firenze e Napoli, trasferiti dalla controllata Telat, nel corso del mese di marzo. Con riferimento agli elettrodotti di pertinenza della società Telat, la consistenza al 31 dicembre 2010 delle linee e delle terne deriva essenzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- n. 32 linee per complessivi 381,0 km oggetto della suddetta operazione di cessione a Terna;
- n. 25 linee per complessivi 287,9 km acquisite con la fusione di Rete Trasmissione Brescia;
- n. 2 linee acquisite da Enel Distribuzione di per complessivi 72,8 km;

- n. 8 nuove linee attivate per complessivi 41,2 km: Baronissi - Mercatello 150 kV (6,3 km), Aversa - Aversa RFI 150 kV (2,2 km), Gricignano - Aversa RFI 150 kV (6,5 km), Torre Nord - Torre Sud 60 kV (3,7 km), Mulini - Quattroventi 150 kV (4,8 km), Siracusa Nord - Siracusa Est 150 kV (6,6 km), cp Monselice - cp Este Nuova 132 kV (9,9 km), Fano Z.I. - Profilglass 132 kV (1,2 km).

Piano di sviluppo

Il 29 gennaio 2010, conformemente a quanto previsto dal D.M. del 20 Aprile 2005, il Piano di Sviluppo edizione 2010 (PdS 2010) è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione. Lo stesso Piano era stato approvato dal CdA di Terna in data 16 dicembre 2009 ed aveva precedentemente ricevuto parere favorevole da parte del Comitato di Consultazione degli Utenti⁴ (in data 31 ottobre 2009 relativamente ai nuovi interventi di sviluppo e in data 25 novembre 2009 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 (MiSE) di approvazione del PdS 2009⁵.

Il PdS 2010 conferma la struttura della precedente edizione componendosi di due sezioni: Piano di Sviluppo 2010 - Sezione I, in cui viene descritto il quadro di riferimento e le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2009 (tale sezione, ai sensi della D.Lgs. 152/06, è assoggetta alla procedura di Valutazione Ambientale Strategia, avviata in data 2 ottobre 2009); Stato 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, viene dato risalto all'evoluzione della rete europea; difatti la Commissione Europea, ha individuato la necessità di una pianificazione coordinata tra i gestori di rete europea per lo sviluppo della rete europea, in modo da garantire una capacità di trasmissione sufficiente alla domanda ed integrare i mercati dell'energia elettrica nazionali.

Il PdS 2010 prevede investimenti per circa 3,14 miliardi di euro nel periodo 2010-2014 (in aumento rispetto al PdS 2009) e 3,77 miliardi di euro nei successivi 5 anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN per circa 4.800 km di nuove linee e 140 nuove stazioni per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 32.500 MVA.

⁴ Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con DPCM 11.05.2004 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.

⁵ In data 23 dicembre 2009, il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) ha approvato il Piano di Sviluppo 2009 (PdS) rendendo nota la decisione finale con pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale n. 15 del 20 Gennaio 2010.

Procedura di VAS del PdS 2010

In data 2 ottobre 2009 è stata avviata la fase preliminare della procedura di Valutazione Ambientale Strategica del Piano di Sviluppo 2010 (scoping), ai sensi del Testo Unico dell'Ambiente (D.Lgs. 4/2008 TU), mediante la pubblicazione del Rapporto Preliminare 2010 (RP) "sui possibili impatti ambientali significativi dell'attuazione del Piano". Tale RP è finalizzato a definire la portata ed il livello di dettaglio delle informazioni da includere nel Rapporto Ambientale 2010 (RA). Detta fase preliminare si concluderà con il parere, ed eventuali osservazioni, da parte del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare (MATTM) – Commissione Tecnica VIA-VAS, che raccoglie ed integra le osservazioni pervenute in fase di consultazione, ivi comprese quelle del MiBAC.

Stato autorizzazioni

Nel corso del 2009 sono stati avviati, ai sensi della L. 239/04, 29 procedimenti di iter autorizzativo relativi agli interventi di sviluppo della RTN inseriti nel PdS. Risultano invece autorizzati ai sensi della L. 239/04, nel corso del 2009, 15 decreti relativi agli interventi previsti dal Piano di Sviluppo.

Attività realizzative

Le principali attività realizzative del 2010 hanno avuto il fine di ridurre le congestioni di rete, connettere i nuovi impianti elettrici, soprattutto da fonte rinnovabile, alla rete di trasmissione nazionale e rendere il sistema elettrico più affidabile attraverso una sempre maggiore attenzione all'ambiente ed alla sicurezza.

Di seguito si sintetizzano i principali cantieri oggetto di attività nel 2010:

- Elettrodotto sottomarino 500 kV cc "Sardegna – Continente" (SAPEI): nel 2008 si è conclusa la posa dei cavi sottomarini del primo polo per un totale di 425 km. Nel 2009 sono terminate le opere civili e la costruzione degli edifici che ospitano le apparecchiature elettriche ad alta tecnologia. A fine 2010 si è conclusa la posa dei cavi sottomarini del secondo polo per un totale di 425 km.
- Stazioni 380 kV per la connessione di impianti da fonte rinnovabile: nel 2009 sono stati aperti i cantieri relativi alle stazioni a 380 kV funzionali alla riduzione delle congestioni ed alla connessione di nuovi impianti di produzione da fonte rinnovabile ubicate nelle aree di Turano, Maida, Bisaccia, S. Severo, Deliceto, Troia e Brindisi Sud. Nel primo quadrimestre si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Turano e S. Severo, nel secondo quadrimestre è stata effettuata l'attivazione della prima fase della stazione di Brindisi sud, mentre

nell'ultimo quadrimestre del 2010 si sono conclusi i lavori nelle stazioni di Maida e Bisaccia.

- Razionalizzazione 380 kV in provincia di Lodi: sono stati aperti i cantieri per la costruzione di due nuove stazioni elettriche a 380 kV nei comuni di Chignolo Po e di Maleo e per la realizzazione di un nuovo collegamento in doppia terna a 380 kV lungo la direttrice "La Casella – Caorso".
- 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). È in stato avanzato l'approntamento dei materiali delle tre stazioni 380 kV di cui sopra; in particolare a Scilla sono iniziati i montaggi elettromeccanici ed elettrici, presso la SE 380 kV di Rizziconi si stanno svolgendo i lavori per l'ampliamento e l'installazione dei 2 stalli funzionali alla realizzazione del nuovo elettrodotto. È tuttora in corso la progettazione esecutiva finalizzata all'avvio della produzione e successiva posa in opera del cavo sottomarino e terrestre 380 kV in doppia terna. Nel secondo semestre 2010 sono stati aperti i cantieri relativi alle opere preliminari alla realizzazione della galleria di Favazzina e i cantieri degli elettrodotti 380 kV (parte aerea) lato Calabria. Sono stati eseguiti degli studi mediante simulatore in tempo reale dei sistemi di protezione adottati nella rete.
- Elettrodotto 380 kV "Ittiri – Codrongianos": a fine 2010 è terminata la costruzione del nuovo elettrodotto 380 kV e della nuova SE di Ittiri.
- Razionalizzazione 132 kV Val d'Ossola: i lavori, iniziati nel 2008, si sono conclusi nell'ultimo trimestre del 2010. La realizzazione della nuova linea ha permesso la demolizione di circa 90km di elettrodotti vetusti; su questa linea sono stati installati i sostegni tubolari opportunamente verniciati, con un conseguente ridotto impatto ambientale.
- Elettrodotto 380 kV "Casellina – Tavernuzze – S. Barbara": si sono conclusi nell'ultimo trimestre del 2010 i lavori previsti per la parte 380 kV; in particolare, le parti completate sono:
 - la nuova sezione a 380 kV della SE Casellina contestualmente ai nuovi collegamenti 380 kV "Casellina – Poggio a Caiano" e "Casellina – Calenzano";
 - il nuovo collegamento a 380 kV "Tavernuzze – Casellina", che ha previsto il montaggio di alcuni sostegni Foster;
 - il nuovo collegamento a 380 kV S.Barbara – Tavernuzze con la prima terna di cavi in ingresso alla stazione di Tavernuzze (circa 5 km).

- Sostituzione conduttori sulla "Piossasco – Venaus – Villarodin": sono state concluse le prime 2 fasi di attività per la sostituzione dei conduttori sulla linea.

3. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2010 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 complessivi del Gruppo CDP, si rileva un apporto limitato di CDPI SGR, 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 e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna). 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	31/12/2010			31/12/2009	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e depositi interbancari	128.050	127.894	156	118.732	7,8%
Crediti verso clientela e verso banche	91.954	91.954	-	85.178	8,0%
Titoli di debito	5.464	5.464	-	842	n/s
Partecipazioni e titoli azionari	17.344	18.652	24	17.599	-1,5%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.440	1.223	216	1.343	7,2%
Attività materiali e immateriali	10.774	205	8.275	9.998	7,8%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.963	2.965	1	2.451	20,9%
Altre voci dell'attivo	2.947	829	2.119	1.904	54,8%
Totale dell'attivo	260.937	249.187	10.791	238.047	9,6%

Al 31 dicembre 2010 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 261 miliardi di euro, in crescita del 10% circa rispetto alla fine del 2009.

Tale variazione positiva è da ricondurre principalmente alla significativa crescita registrata sulle disponibilità liquide, pressoché interamente di competenza della Capogruppo CDP, che hanno raggiunto quasi la soglia dei 128 miliardi di euro (+8% rispetto al 2009), grazie al flusso di raccolta netta positiva rilevato sul Risparmio Postale nel corso del 2010, a cui si aggiunge l'incremento della raccolta interbancaria di tesoreria. In tale aggregato, inoltre, rientrano, in misura residuale, anche i depositi a breve di pertinenza del Gruppo Terna, pari a circa 156 milioni di euro.

Sullo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", sempre riconducibile alla Capogruppo, si rileva una vivace dinamica di crescita rispetto alla fine del 2009 (+8%), attestandosi a quasi 92 miliardi di euro, in virtù del consistente volume di nuova operatività, riferita, in particolare, alle erogazioni effettuate a valere sui programmi di supporto dell'economia attivati da CDP e per effetto di alcuni finanziamenti di importo rilevante concessi ad enti pubblici, la cui erogazione è stata immediata.

Per quanto riguarda la voce "Titoli di debito", il saldo al 31 dicembre 2010 risulta superiore a 5 miliardi di euro, significativamente in crescita rispetto al valore di fine 2009. Tale variazione positiva è da ricondurre agli acquisti, da parte della Capogruppo, di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio 2010, prevalentemente per finalità di investimento della liquidità.

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" registra una lieve flessione (-1,5%) rispetto alla fine del 2009, attestandosi poco sopra quota 17 miliardi di euro. Con riferimento al saldo di pertinenza della Capogruppo (pari quasi a 19 miliardi di euro), la variazione tra il 2010 ed il 2009 (+381 milioni di euro), è spiegata principalmente dalla variazione registrata nella composizione del proprio portafoglio azionario ad esito della permuta azionaria effettuata con il MEF ed in misura minore per i nuovi tiraggi effettuati sui Fondi comuni di investimenti in portafoglio. Per il Gruppo Terna si registra, invece, una variazione positiva pari a 9 milioni di euro, per l'effetto combinato degli incrementi connessi alle acquisizioni di quote societarie riferite alle società Cesi S.p.A. e Coreso S.A., solo in misura residuale controbilanciate dalla svalutazione dell'investimento nella società Elmed Etudes S.àr.l, effettuata a causa della mutata situazione politica verificatasi in Tunisia nel corso del 2010, rendendo, di fatto, difficile il recupero dello stesso.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" è passato da circa 1,3 miliardi di euro a oltre 1,4 miliardi di euro (+7% circa), con una variazione prevalentemente ascrivibile al Gruppo Terna (+74 milioni) ed in misura minore alla Capogruppo (+23 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 tale voce beneficia della performance positiva del fair value degli strumenti derivati di copertura di passività, a fronte di un corrispondente aumento della variazione negativa di fair value della raccolta oggetto di copertura. L'andamento risente anche della riduzione del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni *Premia*). Analogamente, per il Gruppo Terna, tale variazione positiva è da ricondurre all'incremento del fair value degli strumenti derivati sottoscritti a copertura di obbligazioni emesse per effetto della flessione registrata nel periodo sui tassi di interesse di mercato; anche in questo caso l'aumento trova contropartita nell'incremento del fair value dei prestiti obbligazionari rilevati fra le passività finanziarie.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a quasi 11 miliardi di euro, in aumento di circa l'8% rispetto alla fine del 2009, e risulta pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Il saldo di pertinenza del Gruppo Terna, infatti, risulta pari a oltre 8 miliardi di euro (7 miliardi di euro circa a fine 2009), ed è relativo ad attività materiali per quasi 8 miliardi di euro ed a attività immateriali per 500 milioni; la variazione riscontrata rispetto al 2009 è imputabile alle ordinarie movimentazioni

intervenute nel periodo per investimenti, disinvestimenti e ad ammortamenti. Gli investimenti complessivi effettuati dal Gruppo Terna nel 2010 sono stati pari a oltre 1 miliardo di euro (pressoché interamente riferiti a immobili, impianti e macchinari), in crescita di oltre il 28% rispetto al 2009. Per la Capogruppo, invece, il saldo complessivo risulta pari a 205 milioni di euro, di cui 204 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali; la riduzione dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nel 2010 inferiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un aumento rispetto al 2009 di oltre 500 milioni di euro, passando da 2.451 milioni di euro a 2.963 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza della Capogruppo e la variazione rispetto al 2009 è riconducibile al combinato effetto derivante dal minor credito vantato da CDP per interessi maturati sulla giacenza del conto corrente di Tesoreria, associato all'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati (in aumento rispetto al 2009) che, come osservato di seguito, ha come contropartita un aumento del fair value negativo dei relativi derivati di copertura.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a quasi 3 miliardi di euro, registrando un aumento del 55% rispetto al 2009. Per la Capogruppo tale voce riporta un saldo pari a circa 830 milioni di euro e ricomprende le attività fiscali correnti e anticipate, oltre agli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali. Per il Gruppo Terna, l'aggregato in oggetto riporta un saldo pari a oltre 2 miliardi di euro e ricomprende, oltre alle attività fiscali, i crediti commerciali vantati da Terna S.p.A.. Nello specifico, per quanto concerne i crediti commerciali, si rilevano maggiori crediti vantati per partite passanti inerenti l'attività di dispacciamento ed in misura minore sia all'aumento dei crediti per il corrispettivo CTR, relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna e 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), sia all'incremento degli altri crediti verso clienti in relazione ai business diversificati.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

	31/12/2010			31/12/2009	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Raccolta	235.914	230.832	5.082	214.809	9,8%
- di cui raccolta postale	207.324	207.324	-	190.785	8,7%
- di cui raccolta da banche	9.674	7.122	2.552	4.107	135,5%
- di cui raccolta da clientela	9.121	9.121	-	9.191	-0,8%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	9.795	7.265	2.530	10.726	-8,7%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.236	2.180	57	1.768	26,5%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	959	730	229	928	3,4%
Altre voci del passivo	3.179	1.230	1.952	2.975	6,9%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.849	487	710	1.909	-3,2%
Patrimonio netto	16.800	13.729	2.761	15.658	7,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	260.937	249.187	10.791	238.047	9,6%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2010 si è attestata quasi a quota 236 miliardi di euro (+10% rispetto alla fine del 2009).

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale (+9% circa rispetto alla fine del 2009), di competenza della Capogruppo, grazie al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato nel 2010.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la raccolta da banche, per la quale si registra un significativo progresso del relativo stock, passato da 4 miliardi di euro al 31 dicembre 2009 a quasi 10 miliardi di euro a fine 2010. Tale variazione si compone prevalentemente dell'aumento registrato sui dati di stock della Capogruppo CDP (+5 miliardi di euro circa), il cui incremento è riconducibile prevalentemente ad operazioni di raccolta interbancaria ed in misura minore ai nuovi tiraggi a valere sulle linee di finanziamento BEI; a questo si aggiunge la variazione netta rilevata sul Gruppo Terna per circa 900 milioni di euro, derivante dalla nuova raccolta effettuata nel corso del 2010 sotto forma di mutui BEI, di utilizzo di linee revolving e di nuova provvista a breve, che ha più che compensato i rimborsi di quote in scadenza di operazioni pregresse.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è rimasto stabile intorno a 9 miliardi di euro, risulta interamente di competenza della Capogruppo ed è relativa alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2010 non ancora erogata.

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari" si rileva una flessione rispetto al 2009 pari a circa 900 milioni di euro (-9%), riconducibile pressoché per intero alla Capogruppo per l'effetto

combinato di rimborsi di covered bond emessi (per 1 miliardo di euro), il cui flusso è stato solo in parte compensato dalla raccolta netta sulle emissioni obbligazionarie di EMTN (+52 milioni di euro rispetto al 2009). L'apporto del Gruppo Terna, in termini di stock di obbligazioni emesse, invece, è rimasto stabile rispetto alla fine del 2009.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un aumento dello stock, quasi interamente di competenza della Capogruppo, rispetto alla fine del 2009 per quasi 500 milioni di euro, passando da 1.768 milioni di euro a 2.236 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, il miglioramento registrato sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni *Premia* ha solo parzialmente controbilanciato la variazione negativa del fair value degli strumenti derivati di copertura di impieghi, come specularmente già osservato in relazione all'andamento delle attività non fruttifere.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra un lieve progresso rispetto al 2009, passando da 928 milioni di euro a 959 milioni di euro (+3%). Al saldo patrimoniale contribuisce, prevalentemente, la Capogruppo per 730 milioni di euro, registrando una flessione del saldo per 41 milioni di euro rispetto alla fine del 2009, per effetto della diminuzione di fair value della raccolta oggetto di copertura e di alcuni debiti verso clientela da regolare, parzialmente compensati dall'incremento della posta riferita alla differenza cambio su emissioni obbligazionarie. Per quanto riguarda il Gruppo Terna, invece, si rileva un aumento della voce pari a circa 70 milioni di euro, connesso alla variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a 3.179 milioni di euro (+7% rispetto al 2009), di cui circa 2 miliardi relativi al Gruppo Terna e la restante parte relativi al perimetro finanziario. Relativamente alla Capogruppo, si registra una flessione di 25 milioni di euro per effetto del minor debito maturato verso Poste Italiane S.p.A., come remunerazione del servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale per il 2010. Per il Gruppo Terna, in tale voce, confluiscono i debiti commerciali relativi alla sua specifica attività.

La voce fondi per rischi, imposte e TFR, pari a 1.849 milioni di euro, risulta composta principalmente dai fondi fiscali che valorizzano debiti connessi alle imposte correnti e differite dell'esercizio. Tali poste risultano complessivamente in linea rispetto alla situazione di fine 2009, quando si erano attestati a quota 1.909 milioni di euro.

Il patrimonio netto di fine 2010 si è assestato quasi a quota 17 miliardi di euro, in crescita del 7% rispetto alla fine del 2009. Tale incremento è da ricondurre alla maturazione degli utili di esercizio delle varie società del Gruppo, parzialmente controbilanciati dalla flessione fatta registrare dalle riserve relative ad attività finanziarie disponibili per la vendita (di pertinenza della Capogruppo), inclusive della valutazione a valori di mercato delle partecipazioni (in Enel ed Eni per il 2009 e, per il 2010, riferita solo ad Eni). A valere sul patrimonio netto complessivo, circa 14 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo e circa 3 miliardi di euro di pertinenza di terzi.

Patrimonio netto

	31/12/2010	(milioni di euro) 31/12/2009
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	13.913	12.931
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.887	2.727
Totale patrimonio netto	16.800	15.658

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 e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna). 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

	31/12/2010			31/12/2009	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	1.566	1.659	(94)	1.878	-16,7%
Dividendi	811	1.135	-	809	0,2%
Commissioni nette	(710)	(707)	(3)	(912)	-22,2%
Altri ricavi netti	210	213	(4)	79	166,1%
Margine di intermediazione	1.877	2.300	(100)	1.854	1,2%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(4)	(4)	-	(1)	211,1%
Costi di struttura	(904)	(88)	(771)	(802)	12,7%
di cui spese amministrative	(489)	(79)	(410)	(435)	12,4%
Risultato di gestione	2.967	2.219	1.071	2.790	6,3%
Utile d'esercizio	2.751	2.743	614	2.500	10,0%
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	407			474	-14,3%
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.344			2.026	15,7%

L'utile del Gruppo conseguito nell'esercizio 2010 è pari a 2.751 milioni di euro (di cui 2.344 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo). Il risultato risulta in progresso del 10% rispetto al 2009, in virtù del risultato positivo fornito dalla Capogruppo che, seppur considerando il difficile contesto macroeconomico e l'incidenza negativa della riduzione dei margini derivanti dal basso livello raggiunto dai tassi di interesse, ha beneficiato, in particolare, dell'impatto positivo a conto economico generato dalla permuta azionaria perfezionata a dicembre 2010 con il MEF. L'aumento dell'utile della Capogruppo è stato solo parzialmente controbilanciato dalla flessione, rispetto al 2009, del contributo fornito dal Gruppo Terna.

In particolare, il margine di interesse è risultato pari a 1.566 milioni di euro, in contrazione rispetto al 2009 (-17%). Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla riduzione registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo (-335 milioni di euro); infatti, a seguito dell'andamento negativo rilevato sui tassi di interesse di mercato, si è assistito ad una più rapida e significativa flessione del rendimento degli impieghi rispetto al costo della raccolta, in considerazione dei minimi livelli storici raggiunti dalla remunerazione sul Risparmio Postale. Tale flessione è stata solo in parte compensata dalla riduzione degli oneri finanziari netti registrata dal Gruppo Terna (+22 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si è attestato a quota 1.877 milioni di euro, in lieve crescita rispetto ai 1.854 milioni di euro del 2009. L'apporto del Gruppo Terna su tale margine risulta limitato, proprio per le caratteristiche della relativa attività, pertanto la variazione è pressoché interamente ascrivibile alla Capogruppo per le ragioni di seguito esposte. La flessione registrata sul margine di interesse, infatti, è stata più che controbilanciata da minori oneri commissionali (-22%), riferiti, in particolare, alla commissione dovuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di collocamento e gestione amministrativo-contabile del Risparmio Postale. A questi si aggiunge il contributo positivo fornito dall'aggregato relativo agli altri ricavi netti, più che raddoppiati rispetto al 2009, inclusivi, della plusvalenza conseguita nell'ambito della permuta azionaria con il MEF, riferita, in particolare a Enel, degli indennizzi percepiti a fronte di estinzioni anticipate di prestiti, cessione di crediti e del miglioramento del risultato dell'attività di copertura; tali effetti positivi sono stati solo parzialmente mitigati dal peggioramento del risultato netto dell'attività di negoziazione, che nel 2009 era stato influenzato positivamente dalle variazioni di fair value nette su alcune coperture dei Buoni fruttiferi poi chiuse tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali; tale aggregato risulta in aumento rispetto all'analogo periodo del 2009 (+13%), attestandosi a quota 904 milioni di euro, di cui 88 milioni di euro relativi al perimetro finanziario e 771 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, l'aumento registrato sui dati del Gruppo Terna deriva da maggiori spese amministrative, per effetto dell'impatto del rilascio del Fondo sconto energia e di maggiori costi per attività di costruzione e manutenzione delle infrastrutture, anche in virtù dell'ampliamento del perimetro della RTN, oltre che dall'incremento delle rettifiche di valore su attività materiali per l'entrata in esercizio di nuovi impianti. Con riferimento alla Capogruppo, invece, si rileva un incremento delle spese per il personale conseguente sostanzialmente al maggior numero di dipendenti mediamente presenti in azienda, nonché a maggiori oneri per iniziative promozionali e servizi legali, professionali e finanziari, principalmente finalizzati a supportare le nuove iniziative di business o volti alla ridefinizione di processi interni e della struttura organizzativa.

L'aggregato risultato di gestione si è attestato a quota 2.967 milioni di euro, di cui oltre 2 miliardi di euro relativi al perimetro finanziario e oltre 1 miliardo di euro relativo al perimetro non finanziario. 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 del 2010 si registra un aumento rispetto al 2009 (+210 milioni di euro), derivante dai maggiori ricavi principalmente riferibili agli effetti della delibera AEEG 203/09 (che ha rivisitato le tariffe per il 2010), all’incentivo sulla remunerazione degli investimenti in infrastrutture di trasmissione strategiche e ai maggiori corrispettivi per il servizio di trasmissione (CTR) inerenti il piano di difesa; a questi si aggiunge l’apporto della controllata Telat, non inclusa nel perimetro di consolidamento nei primi tre mesi del 2009, comprensivo anche dei ricavi riferiti agli impianti della società incorporata Rete di Trasmissione Brescia. Per la Capogruppo, invece, occorre rilevare, oltre a quanto già precedentemente menzionato, la plusvalenza conseguita nell’ambito della permuta azionaria con il MEF riferita a Poste Italiane e STMicroelectronics Holding (per un valore pari a circa 948 milioni di euro).

L’utile netto consolidato dell’esercizio 2010 si è attestato a quota 2.751 milioni di euro, in incremento del 10% rispetto al risultato conseguito nel 2009, pari a 2.500 milioni di euro. In particolare, il contributo del perimetro finanziario è stato pari a 2.743 milioni di euro, in crescita di oltre 1 miliardo di euro rispetto all’esercizio precedente per effetto prevalentemente della plusvalenza conseguita ad esito della permuta azionaria perfezionata con il MEF, mentre il perimetro non finanziario presenta un risultato netto pari a 614 milioni di euro, in flessione di circa 150 milioni di euro rispetto al 2009, anche per effetto di minori componenti positivi di reddito generati, nel 2010 rispetto al 2009, con riferimento alle attività operative destinate alla vendita, al netto dei quali sarebbe risultato in crescita di oltre il 30% (+110 milioni di euro circa).

Il risultato netto consolidato del periodo sconta, oltre al contributo dei perimetri finanziario e non finanziario, anche un ammontare negativo di rettifiche di consolidamento. Si rileva, in particolare, che la permuta azionaria completata dalla Capogruppo con il MEF ha determinato a livello consolidato una plusvalenza inferiore rispetto al bilancio separato, in virtù di un maggior valore di riferimento per le partecipazioni in Poste Italiane e STMicroelectronics Holding. N.V..

Di seguito si riporta il prospetto relativo al conto economico consolidato riclassificato non inclusivo degli impatti positivi a conto economico di natura non ricorrente che si sono verificati nel 2009 e nel 2010, al netto dei quali, pertanto, l’utile netto si sarebbe attestato a quota 1.909 milioni di euro, in flessione del 3% rispetto al 2009. In particolare, con riferimento alla Capogruppo, i risultati sono stati rettificati per non tener conto, nel 2010 della plusvalenza conseguita nell’ambito dell’operazione di permuta azionaria con il MEF (pari a circa 1.076 milioni di euro) e nel 2009 dell’affrancamento delle riserve in sospensione di

imposta e della valutazione di alcuni derivati non più qualificati come di copertura, che, al netto dell'effetto fiscale, hanno determinato un impatto positivo pari a 179 milioni di euro. Per quanto riguarda il Gruppo Terna, invece, si è provveduto ad eliminare le componenti positive di reddito generate dalle attività operative destinate alla vendita, riferite nel 2009 alla cessione delle controllate brasiliane e nel 2010, sulla base delle condizioni contrattuali definite nell'accordo preliminare di cessione della controllata RTR S.r.l., alla stima del margine maturato sugli impianti fotovoltaici in esercizio e in costruzione al 31 dicembre 2010.

Dati economici riclassificati - pro forma senza voci non ricorrenti

	31/12/2010			31/12/2009	(milioni di euro) Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	di cui perimetro finanziario	di cui perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	1.566	1.659	(94)	1.893	-17,3%
Dividendi	811	1.135	-	809	0,2%
Commissioni nette	(710)	(707)	(3)	(912)	-22,2%
Altri ricavi netti	81	85	(4)	(34)	n/s
Margine di intermediazione	1.748	2.172	(100)	1.756	-0,5%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(4)	(4)	-	(1)	211,1%
Costi di struttura	(904)	(88)	(771)	(802)	12,7%
di cui spese amministrative	(489)	(79)	(410)	(435)	12,4%
Risultato di gestione	2.839	2.091	1.071	2.692	5,4%
Utile di esercizio	1.909	1.667	467	1.966	-2,9%
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	304			226	-36,0%
Utile di esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.605			1.492	7,6%

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

ESERCIZIO 2010	<i>(milioni di euro)</i>		
	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	2.743	10.984	13.726
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	614	2.149	2.763
Rettifiche di consolidamento:	(1.013)	(1.564)	(2.577)
- <i>valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente</i>	0	(1.317)	(1.317)
- <i>avviamento</i>	0	296	296
- <i>rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	0	2.340	2.340
- <i>storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate</i>	0	(62)	(62)
- <i>ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni</i>	(45)	(234)	(279)
- <i>dividendi di società consolidate integralmente</i>	(120)	120	0
- <i>valutazione di partecipazioni al patrimonio netto</i>	(118)	612	494
- <i>rettifica risultato cessione partecipazioni al patrimonio netto</i>	(341)	(169)	(510)
- <i>elisione rapporti infragruppo</i>	0	(0)	(0)
- <i>fiscalità anticipata e differita</i>	17	(669)	(651)
- <i>quote soci di minoranza</i>	(407)	(2.481)	(2.887)
BILANCIO CONSOLIDATO	2.344	11.569	13.913

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

Considerato lo stadio di start-up nel quale si trova la società, i rischi finanziari sono circoscritti a quelli, limitati, correlati all'impiego del capitale liquido, in quanto l'intera liquidità della SGR è depositata su un conto corrente bancario, sul quale sono state negoziate condizioni di remunerazione allineate ai tassi di mercato monetario.

Anche con riferimento ai rischi operativi si segnala la limitata attuale esposizione della società nello svolgimento della propria attività. A questo riguardo si rammenta che la SGR ha definito fin dall'avvio della propria operatività un completo e pervasivo sistema dei controlli interni, attivando le funzioni di revisione interna e di controllo di conformità e curando lo start-up della funzione di risk management, che è stato completato nel corso del primo semestre 2010, procedendo alla definizione del regolamento della funzione nonché alla mappatura dei rischi rilevanti per il Fondo Investimenti per l'Abitare.

Per quanto concerne la funzione di compliance, nell'esercizio 2010 è stata portata a compimento la scelta, già manifestata dalla società nel corso del procedimento autorizzativo della SGR, di procedere all'internalizzazione della funzione di controllo in parola, precedentemente svolta da uno studio legale esterno.

In data 30 novembre 2010 si è inoltre provveduto alla costituzione dell'Organismo di Vigilanza (OdV) della società, ai sensi e per gli effetti del decreto legislativo n. 231 del 2001, che rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011. L'OdV è composto da due membri: un membro esterno alla società che ricopre il ruolo di Presidente ed il responsabile della funzione di revisione interna.

Nel corso dell'anno la società ha completato l'attività di predisposizione del Manuale delle procedure aziendali, avviata nel corso del 2009, per dotarsi di un impianto procedurale integrato che disciplina tutti i processi relativi alla prestazione del servizio di gestione del risparmio e all'operatività della stessa.

La SGR è inoltre dotata di un Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS) ai sensi del D.Lgs. 196/2003 aggiornato alla data del 31 marzo 2011.

4.1.3 Monitoraggio dei rischi nel Gruppo TERNA

Terna è da sempre particolarmente attenta alla prevenzione dei rischi di qualsiasi natura che potrebbero compromettere o limitare i risultati aziendali. Nel presente paragrafo, ai fini di una più chiara e completa rappresentazione, vengono riepilogati rischi ed incertezze della società, peraltro già noti al mercato e agli azionisti, tenuto conto della loro esposizione nei bilanci e nei prospetti informativi precedentemente pubblicati.

RISCHIO REGOLATORIO

Circa il 96% dei ricavi consolidati del Gruppo trae origine dai corrispettivi annuali riconosciuti per le attività regolamentate dall'Autorità per l'energia in Italia. Nell'ambito di tali regolamentazioni esistono delle variabili che potrebbero influenzare i risultati del Gruppo.

Effetto Volume

I ricavi di Terna e di TELAT attribuibili alla gestione, funzionamento e sviluppo della rete di trasmissione nazionale, nonché alla gestione dell'attività di dispacciamento, sono regolati da tariffe determinate dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas. Le tariffe unitarie vengono applicate al volume complessivo di energia trasmessa sulla RTN. Tali volumi dipendono da fattori che sono al di fuori del controllo del Gruppo. In considerazione della particolare congiuntura economica e della conseguente contrazione dei consumi di energia elettrica e al fine di non esporre i ricavi di trasmissione ad una accentuata variabilità, l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas con la delibera ARG/elt 188/08 ha previsto un meccanismo di garanzia del livello dei ricavi limitando ad un range di +/-0,5% gli effetti delle variazioni annuali di energia trasmessa. Con delibera ARG/elt 204/09 tale meccanismo è confermato anche per la componente DIS. A partire dal 2009 Terna ha optato per l'adozione del meccanismo che resterà valido per tutto il corrente periodo regolatorio (fino alla fine del 2011). Nel corso del 2011 saranno discusse con l'Autorità le regole per il nuovo periodo regolatorio (2012-2015). In tale contesto Terna proporrà all'Autorità una regolazione che, tenendo conto dell'esperienza di questi ultimi tre anni, assicuri un gettito tariffario in linea con i costi riconosciuti.

Premi e penalità

Sono attualmente previsti anche diversi meccanismi di determinazione di premi e penalità sulla qualità del servizio di trasmissione e sull'attività di dispacciamento. In particolare, in relazione al meccanismo di incentivazione legato alla riduzione delle quantità approvvigionate per servizi sul mercato dei servizi di dispacciamento si segnala che con delibera ARG/elt 213/09 è stato introdotto un sistema premi/penalità valido per il triennio 2010-2012. L'Autorità con tale provvedimento ha inteso continuare ad incentivare Terna al fine di aumentarne l'efficienza nell'attività di approvvigionamento delle risorse necessarie alla gestione in sicurezza del sistema, adottando uno schema di incentivazione pluriennale. Il meccanismo prevede un incentivo unitario pari a 11 €/MWh per l'anno 2010 e poi un andamento decrescente per gli anni successivi (rispettivamente 7 e 3,5 €/MWh). In considerazione della durata triennale del meccanismo di incentivazione, Terna, a fronte di una prestazione che ha consentito il raggiungimento nel 2010 di target per incentivi complessivamente pari a circa 160 milioni di euro, ha considerato nel bilancio ricavi per 77 milioni di euro, quale valutazione del relativo fair value tenuto conto dei rischi connessi principalmente all'andamento del mercato elettrico e normativi.

RISCHIO NORMATIVA NAZIONALE

Leggi in materia di tutela ambientale

Le attività del Gruppo sono condizionate dalle leggi in materia ambientale italiane ed europee in materia di campi elettromagnetici. Il Gruppo potrebbe dover rilevare ulteriori costi per l'attuazione delle norme in materia ambientale che richiedano di implementare misure preventive o riparatrici. Attualmente il Governo sta lavorando, con il coinvolgimento di operatori fra cui Terna, alla definizione della normativa delegata prevista dalla legislazione vigente.

Leggi in materia di lavoro

Norme più onerose in materia di tutela e sicurezza del lavoro potrebbero avere effetti avversi sulla performance economico/finanziaria del Gruppo. Attualmente non sono attese novità significative da parte delle Istituzioni preposte che possano avere un impatto significativo.

Leggi in materia di mercato unico dell'energia

Il recepimento in Italia della direttiva comunitaria in tema di mercato unico dell'energia elettrica 2009/72, a cui il Governo sta attualmente lavorando con la predisposizione del relativo decreto attuativo, prevede l'adozione di disposizioni

di interesse con riferimento al tema della separazione delle attività di produzione e importazione, trasmissione, distribuzione e vendita di energia elettrica.

RISCHI OPERATIVI: RISCHI CONNESSI AL MALFUNZIONAMENTO DELLA RTN

Il Gruppo Terna svolge un'attività che può comportare rischi di imprevista interruzione del servizio, in conseguenza di eventi esogeni non dipendenti dalla volontà di Terna, quali incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti, calamità naturali, attentati terroristici ed altri eventi straordinari simili. Il ripristino di elementi di RTN di proprietà del Gruppo e le eventuali richieste di risarcimento a terzi conseguenti a tali eventi potrebbero causare, in linea di principio, degli oneri nel caso venga individuata una specifica responsabilità del Gruppo. È opportuno evidenziare che sono in essere specifiche coperture assicurative per mitigare il rischio a fronte dell'attività operativa.

RISCHI MERCATO E FINANZIARI

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito. Il Gruppo Terna ha definito nell'ambito delle proprie policies 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. Le politiche di gestione dei rischi di Terna hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali la società è esposta, di stabilire appropriati limiti e controlli e 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.

RISCHI CONNESSI AL FABBISOGNO DI MEZZI FINANZIARI

Anche nell'attuale contesto di mercato, il Gruppo prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa. Il piano degli investimenti previsto per il futuro dovrebbe comunque portare ad un incremento del debito esistente. Nonostante il Gruppo abbia continuato ad avere il sostegno delle controparti bancarie per il finanziamento del proprio debito, potrebbe trovarsi nella condizione di dover ricorrere ad ulteriori finanziamenti che, in eventuali situazioni di mercato poco favorevoli, è possibile determinino un incremento degli oneri finanziari.

CONTENZIOSI

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale riferiti alla Capogruppo Terna ed alla controllata Telat al 31 dicembre 2010, non sussistendo tali impegni e rischi per le altre controllate a tale data.

Contenzioso in materia ambientale ed 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 Telat sono infatti convenute in diversi giudizi, civili ed 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 n. 36 del 22.2.2001 e D.P.C.M. 8.7.2003). 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 con la costruzione e l'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, ad 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 sopra citati 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. La società, quale concessionario delle attività di trasmissione e dispacciamento, in applicazione di delibere dell'Autorità, 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.

5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE - PROSPETTIVE PER IL 2011

5.1 LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO CDP

5.1.1 Le prospettive di CDP

Per le informazioni riguardanti l'evoluzione prevedibile della gestione di CDP per il 2011 si rimanda a quanto contenuto nel relativo bilancio separato.

5.1.2 Le prospettive di CDPI SGR

L'esercizio 2011 sarà caratterizzato da un impegno significativo della società nell'attività di istruttoria delle potenziali opportunità di investimento; a tal riguardo la SGR ha deciso di avvalersi dell'assistenza fornita dalla Fondazione Housing Sociale ("FHS") per tutto il quinquennio del periodo di investimento del FIA (2011 – 2015) nell'ambito dello sviluppo di progetti di EPS.

Oltre all'analisi delle potenziali opportunità di investimento, il 2011 sarà caratterizzato dall'impegno del team di investimento della SGR nella strutturazione e messa a sistema del processo di monitoraggio degli investimenti effettuati. La fase di monitoraggio, limitatamente agli ambiti di discrezionalità previsti dalla normativa secondaria per gli investitori in un fondo immobiliare, si articola nella previsione – da disciplinare in sede di regolamento di gestione del fondo target – di elementi di controllo che la SGR del fondo locale sottoscritto dal FIA o il veicolo target dovranno adottare ai fini di garantire una gestione caratteristica responsabile. In questo senso i presidi di maggior attenzione sono il controllo della fase di sviluppo immobiliare e la fase di gestione immobiliare e sociale dell'iniziativa.

Proseguirà, inoltre, nel 2011 l'attività di divulgazione delle modalità operative del sistema integrato di fondi e del FIA e le attività di scouting sul territorio delle opportunità di investimento per il Fondo, anche attivando opportune iniziative promozionali e seminari tematici.

Per quanto attiene il processo di fund raising, si prevede di ultimare nel corso del 2011 l'attività di raccolta delle sottoscrizioni delle quote del FIA con l'auspicabile raggiungimento di 2 miliardi di euro come patrimonio complessivo del Fondo.

Nei prossimi mesi si addiverrà, poi, all'aggiudicazione definitiva del bando di gara del MIT relativo all'individuazione delle società di gestione del risparmio alle quali affidare la gestione dei fondi immobiliari chiusi di diritto italiano da costituire ai sensi dell'art. 11 del Piano nazionale di edilizia abitativa, di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 16 luglio 2009. Al momento dell'aggiudicazione definitiva il MIT sottoscriverà quote B del FIA per 140 milioni di euro.

Nel corso del 2011 si prevede, inoltre, di ultimare la raccolta delle richieste di sottoscrizione da parte delle casse previdenziali private appartenenti all'Adepp e di effettuare una chiusura parziale dedicata a tali investitori. In merito si segnala che, alla data di redazione del bilancio d'esercizio 2010, alla società sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte di quattro casse previdenziali per complessivi 85 milioni di euro.

Il Consiglio di amministrazione della società, infine, ha deliberato l'ampliamento dello spettro di servizi offerti anche con riferimento all'attività di consulenza immobiliare, che si sostanzia nell'affiancamento agli enti locali, in qualità di advisor, finalizzato a individuare le più appropriate soluzioni per la valorizzazione dei relativi patrimoni immobiliari. Tale attività di consulenza immobiliare è comunque esercitata in maniera indipendente e autonoma rispetto al processo di investimento del FIA e di eventuali altri fondi gestiti dalla SGR al fine di evitare eventuali conflitti rispetto ai compiti attribuiti alla struttura nel processo di investimento.

5.1.3 Le prospettive del Gruppo TERNA

L'esercizio 2011 sarà focalizzato alla realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico relativo al periodo 2011-2015, approvato dal Consiglio di amministrazione della società. In particolare gli investimenti previsti dal Piano di Sviluppo saranno finalizzati all'incremento delle interconnessioni con l'estero, alla riduzione delle congestioni della rete ed alla rimozione dei vincoli causati dall'incremento di fonti di generazione rinnovabili. Gli obiettivi della società tendono sempre al conseguimento dell'efficienza operativa, assicurando la massima qualità del servizio di trasmissione e una gestione sempre più efficiente e sicura dei flussi di energia del sistema elettrico.

Nel corso del 2011, inoltre, ci sarà l'usuale confronto con AEEG finalizzato ad assicurare una continuità ed una stabilità dei principi alla base della

determinazione delle tariffe anche nel IV periodo regolatorio che abbraccerà gli anni 2012-2015.

Dal lato delle attività non regolate, nel 2011 la società sarà anche impegnata nella realizzazione di una seconda tranche di progetti fotovoltaici finalizzati ad una ulteriore valorizzazione degli asset del Gruppo.

Roma, 20 aprile 2011

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 S.p.A., applicabile anche al bilancio consolidato relativamente alla Capogruppo CDP.

Per quanto, invece, riguarda il Gruppo Terna, è possibile fare riferimento all'apposito documento, denominato "Corporate Governance 2010", redatto e diffuso da Terna S.p.A..

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Signori Azionisti,
il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, 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 ed 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 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 KPMG, e nel rimandare all'apposita relazione emessa dalla stessa, si osserva che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, 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 predetta società di revisione legale KPMG, che non sono emersi fatti significativi tali da richiedere segnalazioni agli organi di controllo.

Roma, 20 aprile 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

/firma/Angelo Provasoli	Presidente
/firma/Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo
/firma/Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo
/firma/Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo
/firma/Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli art. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio 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, del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio 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 a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 12 aprile 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nella nota integrativa, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Cassa Depositi e Prestiti
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2010

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2010.

Roma, 28 aprile 2011

KPMG S.p.A.



Riccardo De Angelis
Socio

**ATTESTAZIONE DEL
BILANCIO CONSOLIDATO
ai sensi dell'art. 154 bis del
D. Lgs. 58/1998**

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 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'art. 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 2010.

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

2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;

2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2010, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. È proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology 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, 28 aprile 2011

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

BILANCIO CONSOLIDATO

(ESERCIZIO AL 31/12/2010)

FORMA E CONTENUTO

DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO;**
- **CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO;**
- **NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA.**

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

- PARTE A** - Politiche contabili
- PARTE B** - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato
- PARTE C** - Informazioni sul Conto economico consolidato
- PARTE D** - Redditività consolidata complessiva
- PARTE E** - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- PARTE G** - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- PARTE H** - Operazioni con parti correlate
- PARTE I** - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
- PARTE L** - Informativa di settore

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci dell'attivo	31/12/2010	31/12/2009
10.	Cassa e disponibilità liquide	123.751.325	114.688.820
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	856.438	868.511
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.288.808	13.991.359
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.380	205.285
60.	Crediti verso banche	9.180.623	6.477.344
70.	Crediti verso clientela	90.327.955	85.623.841
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>14.052.249</i>	<i>15.293.458</i>
80.	Derivati di copertura	583.088	474.334
100.	Partecipazioni	17.273.669	3.815.099
120.	Attività materiali	10.000.820	9.237.344
130.	Attività immateriali	772.130	761.129
	di cui:		
	- avviamento	486.723	487.240
140.	Attività fiscali	482.696	636.155
	a) correnti	444.394	610.107
	b) anticipate	38.302	26.048
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	575.793	57
160.	Altre attività	1.896.287	1.267.405
	Totale dell'attivo	260.937.012	238.046.683

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2010	31/12/2009
10.	Debiti verso banche	9.800.916	4.334.224
20.	Debiti verso clientela	106.988.550	100.459.936
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	<i>871.850</i>	<i>1.099.699</i>
30.	Titoli in circolazione	120.083.003	110.942.749
	<i>di cui covered bond</i>	<i>5.378.892</i>	<i>6.382.222</i>
40.	Passività finanziarie di negoziazione	940.034	782.977
60.	Derivati di copertura	1.232.520	918.402
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	63.683	66.478
80.	Passività fiscali	1.535.692	1.624.940
	a) correnti	476.003	461.546
	b) differite	1.059.689	1.163.394
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione	148.737	-
100.	Altre passività	3.039.257	2.975.249
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	68.605	72.205
120.	Fondi per rischi e oneri	235.670	211.905
	b) altri fondi	235.670	211.905
140.	Riserve da valutazione	103.386	2.118.026
170.	Riserve	7.962.939	5.286.156
180.	Sovrapprezzi di emissione	2.601	539
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.887.391	2.726.875
220.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.028	2.026.022
	Totale del passivo e del patrimonio netto	260.937.012	238.046.683

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Voci	31/12/2010	31/12/2009
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	6.428.658	7.584.758
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.863.099)	(5.706.358)
30.	Margine di interesse	1.565.559	1.878.400
40.	Commissioni attive	14.220	6.596
50.	Commissioni passive	(723.861)	(918.976)
60.	Commissioni nette	(709.641)	(912.380)
70.	Dividendi e proventi simili	810.961	809.337
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	6.683	92.489
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	1.835	(28.294)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	201.174	14.605
	a) crediti	71.508	13.653
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	129.666	952
120.	Margine di intermediazione	1.876.571	1.854.157
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.791)	(1.218)
	a) crediti	(3.791)	(1.218)
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	1.872.780	1.852.939
180.	Spese amministrative	(489.422)	(435.418)
	a) spese per il personale	(262.593)	(233.658)
	b) altre spese amministrative	(226.829)	(201.760)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(6.456)	(5.766)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(366.982)	(323.752)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(47.650)	(42.905)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	1.583.856	1.372.555
230.	Costi operativi	673.346	564.714
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	695.629	272.443
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.052	208
280.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.244.807	2.690.304
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(640.979)	(544.618)
300.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.603.828	2.145.686
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	146.848	354.666
320.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.750.676	2.500.352
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	406.648	474.330
340.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.344.028	2.026.022

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2010	31/12/2009
10.	Utile (perdita) d'esercizio	2.750.676	2.500.352
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(879.310)	973.581
60.	Copertura dei flussi finanziari	34.966	(11.314)
70.	Differenze di cambio	-	(2.723)
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(844.344)	959.544
120.	Redditività complessiva (voce 10+110)	1.906.332	3.459.896
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	436.011	468.195
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	1.470.321	2.991.701

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Esistenze al 31.12.08		Modifica saldi apertura		Esistenze al 1.1.09		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.09		Patrimonio netto di terzi al 31.12.09		
									Operazioni sul patrimonio netto											
Capitale:	2.450.000	2.450.000			2.450.000	2.450.000													2.450.000	308.200
a) azioni ordinarie																				
b) azioni privilegiate	1.050.000	1.050.000			1.050.000	1.050.000													1.050.000	
Sovrapprezzi di emissione	852	852			852	852														1.259
Riserve:																				
a) di utili	3.801.252	3.801.252			3.801.252	3.801.252	1.168.584												4.970.149	1.517.038
b) altre	176.207	176.207			176.207	176.207													316.007	468.922
Riserve da valutazione	1.152.347	1.152.347			1.152.347	1.152.347													2.118.026	(42.874)
Strumenti di capitale																				
Azioni proprie																				
Utile (Perdita) d'esercizio	1.413.584	1.413.584			1.413.584	1.413.584	(1.168.584)	(245.000)											2.026.022	474.330
Patrimonio netto del Gruppo	10.044.242	10.044.242			10.044.242	10.044.242	-	(245.000)											12.930.743	
Patrimonio netto di terzi	2.581.323	2.581.323			2.581.323	2.581.323	-	(214.944)												2.726.875

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

	31/12/2010	31/12/2009
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	3.148.445	2.846.804
- risultato d'esercizio (+/-)	2.750.676	2.500.352
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(6.683)	(117.638)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(1.835)	27.162
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	3.791	1.218
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	414.632	362.891
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	30.453	104.355
- imposte e tasse non liquidate (+)	406.140	371.641
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(295.645)	(269.493)
- altri aggiustamenti (+/-)	(153.084)	(133.684)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(3.587.599)	(5.665.933)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(143.845)	(263.405)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	4.219.764	(3.187.346)
- crediti verso banche: a vista	350.000	284.766
- crediti verso banche: altri crediti	(3.467.434)	(1.018.508)
- crediti verso clientela	(4.047.334)	(1.680.358)
- altre attività	(498.750)	198.918
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	20.922.534	13.968.324
- debiti verso banche: altri debiti	5.458.648	1.447.638
- debiti verso clientela	6.528.617	8.178.843
- titoli in circolazione	9.174.969	5.286.717
- passività finanziarie di negoziazione	325.269	314.123
- altre passività	(564.969)	(1.258.997)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	20.483.380	11.149.195
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	3.900.533	98.310
- vendite di partecipazioni	3.695.057	28.479
- dividendi incassati su partecipazioni	203.624	60.533
- vendite di attività materiali	1.852	9.298
- vendite di attività immateriali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(15.165.076)	(1.194.130)
- acquisti di partecipazioni	(10.714.654)	(182.318)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(2.716.440)	-
- acquisti di attività materiali	(1.674.688)	(862.511)
- acquisti di attività immateriali	(59.294)	(149.301)
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(11.264.543)	(1.095.820)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	7.657	2.000
- distribuzione dividendi e altre finalità	(580.557)	(459.944)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(572.900)	(457.944)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	8.645.937	9.595.431

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.134.613	105.539.182
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	8.645.937	9.595.431
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	123.780.550	115.134.613

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

(BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2010)

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA	84
PARTE A - POLITICHE CONTABILI	87
A.1 - PARTE GENERALE	87
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	89
A.2 - PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO	94
1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	94
2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA.....	95
3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	97
4 - CREDITI	98
6 - OPERAZIONI DI COPERTURA.....	101
7 - PARTECIPAZIONI	102
8 - ATTIVITÀ MATERIALI	102
9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI	103
10 - ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE .	104
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.....	114
A.3.2 Gerarchia del fair value.....	114
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....	116
ATTIVO	116
SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10.....	116
1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione.....	116
SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20.....	117
2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica.....	117
2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti	118
SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40	119
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica.....	119
4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti	120
4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue.....	121
SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50	122
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica ...	122
5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: 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)	130
SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100	131
10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi.....	131
10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili	131
10.3 Partecipazioni: variazioni annue	132
10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole....	132
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
SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20	148
2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica.....	148
SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30	149
3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica.....	149
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.....	154

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100	155
10.1 Altre passività: composizione.....	155
SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110.....	156
11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue.....	156
SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120.....	157
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione.....	157
12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue	157
12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi.....	158
SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220.....	159
15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione	159
15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue.....	160
15.4 Riserve di utili: altre informazioni	161
ALTRE INFORMAZIONI	162
1. Garanzie rilasciate e impegni.....	162
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni.....	163
 PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO ..	 164
SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20	164
1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione	164
1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione	165
1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura.....	165
SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50	166
2.1 Commissioni attive: composizione.....	166
2.2 Commissioni passive: composizione	167
SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70.....	168
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione	168
SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80.....	169
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione	169
SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90	170
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione.....	170
SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100	171
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione.....	171
SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130.....	172
8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione.....	172
SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180.....	173
11.1 Spese per il personale: composizione.....	173
11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria	174
11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti	174
11.5 Altre spese amministrative: composizione	175

SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190	176
12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione	176
SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200	177
13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione	177
SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210 .	178
14.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione	178
SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220	179
15.1 Altri oneri di gestione: composizione.....	179
15.2 Altri proventi di gestione: composizione	179
SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240	180
16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione	180
SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270	181
19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270	181
SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290	182
20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione	182
SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310	183
SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330	184
22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"	184
PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA	185
PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	186
SEZIONE 1 - RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO	187
SEZIONE 3 - RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE	223
PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA	232
SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO	232
PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	238

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI	247
PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE.....	251

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 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

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

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

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

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale 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 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" dello Stato patrimoniale e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

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 2010 sia per il 2009.

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 (mutui a enti locali) sui cui flussi la CDP ha costituito una garanzia/privilegio a favore dei portatori delle obbligazioni emesse (covered bond) e che consente al prestito obbligazionario stesso di essere quotato con un rating superiore a quello dello stesso soggetto

emittente.

La separazione investe i flussi connessi al portafoglio dei mutui che costituiscono il collaterale dell'emissione obbligazionaria correlata.

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

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP viene sottoposto a revisione contabile a cura della società di revisione KPMG S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare di aprile 2007 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2007-2010.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2010 ed è stato predisposto sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 18 novembre 2009, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

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

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

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

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

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

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.	29,93%	29,93%
2. Sun Tergrid S.p.A.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Telat S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Rete Solare S.r.l.	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
5. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
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 decreto legislativo 87/92
- 6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92
- 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 2010, 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 20 aprile 2011 non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

PRINCIPI DI PRIMA/RECENTE ADOZIONE

Il Gruppo CDP ha adottato i seguenti Principi contabili internazionali e interpretazioni di prima adozione al 1° gennaio 2010.

IFRS 3 – Aggregazioni aziendali (rivisto nella sostanza nel 2007)

A partire dal 1° gennaio 2010 il Gruppo contabilizza le acquisizioni aziendali in conformità alla versione aggiornata dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali" omologato in data 3 giugno 2009 dalla Commissione Europea con Regolamento n. 495/2009. La variazione del principio contabile è stata applicata prospetticamente e non ha avuto effetti significativi sul risultato economico.

In data 3 giugno 2009 con Regolamento n. 494/2009 emesso dalla Commissione Europea, è stata omologata anche la versione aggiornata dello IAS 27 "Bilancio consolidato e separato". Il nuovo principio non si applica alle operazioni pregresse ma solo alle eventuali aggregazioni aziendali successive alla data di entrata in vigore. La variazione del principio contabile è stata applicata a tutte le partecipazioni di terzi, in maniera prospettica, senza avere effetti significativi sul risultato economico.

IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione

A partire dal 1° gennaio 2010 è entrato in vigore l'IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione. Tale interpretazione è stata applicata nel presente bilancio consolidato con esclusivo riferimento agli assets strumentali all'esercizio della concessione dell'attività di Dispacciamento da parte del Gruppo Terna.

Per maggiori dettagli sulle modalità di applicazione e sui relativi effetti sui dati presentati ai fini comparativi si rinvia al successivo paragrafo "Restatement del bilancio 2009".

IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti

L'interpretazione IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti, omologata dal Regolamento 1164/2009, fornisce chiarimenti e orientamenti sulla contabilizzazione di elementi di immobili, impianti e macchinari ricevuti da clienti o di disponibilità liquide ricevute dai clienti per l'acquisizione o la costruzione di elementi di immobili, impianti e macchinari al fine di collegarli. In particolare, l'interpretazione prevede nel bilancio delle imprese che ricevono un'immobilizzazione materiale, o liquidità destinata alla realizzazione degli stessi, da un proprio cliente al fine di collegarlo ad una rete e/o per garantire a questo l'accesso continuativo (ad esempio fornitura di elettricità, gas, acqua ecc.), il seguente trattamento contabile:

- il bene ricevuto viene iscritto al fair value in accordo con quanto previsto dallo IAS 16 per le permutate di beni dissimili, con la conseguente iscrizione di un ricavo allorché il servizio continuativo venga reso;
- specifico trattamento contabile viene richiesto nel caso in cui il cliente consegna all'impresa un ammontare di disponibilità liquide sufficienti per l'acquisizione dell'immobilizzazione.

Il presente principio ha modificato il trattamento contabile delle connessioni alla RTN nel bilancio della Gruppo Terna, senza effetti significativi sui risultati economici e finanziari consolidati.

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.

RESTATEMENT DEL BILANCIO 2009

In seguito ad una rivisitazione della classificazione delle voci del bilancio delle società controllate negli schemi bancari, sono state apportate delle riclassifiche allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2009. In particolare, per quanto riguarda l'attivo patrimoniale la riclassifica ha interessato la voce "80. Derivati di copertura" (+19.561 migliaia di euro), mentre per quanto riguarda il passivo patrimoniale, sono state impattate le voci "60. Derivati di copertura" (-11.715 migliaia di euro) e "100. Altre passività" (+31.276 migliaia di euro).

A partire dal 1 gennaio 2010 è entrato in vigore l'IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione. L'IFRIC 12 definisce il trattamento contabile degli accordi di concessione, non espressamente disciplinati da alcun principio contabile, al fine di rendere omogenei e comparabili i bilanci delle società concessionarie di pubblici servizi.

In particolare l'interpretazione in oggetto illustra la modalità di contabilizzazione delle infrastrutture utilizzate per la fornitura dei servizi in concessione, degli oneri connessi allo sviluppo e alla manutenzione di tali impianti e dei ricavi connessi all'erogazione complessiva del servizio.

Come previsto dalla stessa interpretazione, il Gruppo ha proceduto ad una sua applicazione retroattiva a partire dalla data del 1 novembre 2005, data di acquisizione del ramo TSO dal GRTN da parte del Gruppo Terna e di inizio della concessione dell'attività di Dispacciamento.

L'applicazione retroattiva dell'IFRIC 12 non ha generato effetti sul patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2009.

Seguendo l'impostazione sopradescritta, gli investimenti del primo semestre 2009 sono stati pertanto oggetto di riclassifica, a seguito della quale vengono separatamente rappresentati costi e ricavi di costruzione.

L'applicazione dell'IFRIC 12, in conclusione, ha comportato sui dati presentati ai fini comparativi una riclassifica di immobili, impianti e macchinari ad attività immateriali per un importo pari al 31 dicembre 2009 pari a 85,4 milioni di euro.

Si evidenzia di seguito il restatement operato sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

RESTATEMENT BILANCIO 2009
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

	Voci dell'attivo	31/12/2009 Restated	31/12/2009	Variazioni
10.	Cassa e disponibilità liquide	114.688.820	114.688.820	
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	868.511	868.511	
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.991.359	13.991.359	
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	205.285	205.285	
60.	Crediti verso banche	6.477.344	6.477.344	
70.	Crediti verso clientela	85.623.841	85.623.841	
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>15.293.458</i>	<i>15.293.458</i>	
80.	Derivati di copertura	474.334	454.773	19.561
100.	Partecipazioni	3.815.099	3.815.099	
120.	Attività materiali	9.237.344	9.322.708	(85.364)
130.	Attività immateriali	761.129	675.765	85.364
	di cui:			
	- avviamento	487.240	487.240	
140.	Attività fiscali	636.155	636.155	
	a) correnti	610.107	610.107	
	b) anticipate	26.048	26.048	
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	57	57	
160.	Altre attività	1.267.405	1.267.405	
	Totale dell'attivo	238.046.683	238.027.122	19.561

(migliaia di euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2009 Restated	31/12/2009	Variazioni
10.	Debiti verso banche	4.334.224	4.334.224	
20.	Debiti verso clientela	100.459.936	100.459.936	
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	<i>1.099.699</i>	<i>1.099.699</i>	
30.	Titoli in circolazione	110.942.749	110.942.749	
	<i>di cui covered bond</i>	<i>6.382.222</i>	<i>6.382.222</i>	
40.	Passività finanziarie di negoziazione	782.977	782.977	
60.	Derivati di copertura	918.402	930.117	(11.715)
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	66.478	66.478	
80.	Passività fiscali	1.624.940	1.624.940	
	a) correnti	461.546	461.546	
	b) differite	1.163.394	1.163.394	
100.	Altre passività	2.975.249	2.943.973	31.276
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	72.205	72.205	
120.	Fondi per rischi e oneri	211.905	211.905	
	b) altri fondi	211.905	211.905	
140.	Riserve da valutazione	2.118.026	2.118.026	
170.	Riserve	5.286.156	5.286.156	
180.	Sovrapprezzi di emissione	539	539	
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000	
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.726.875	2.726.875	
220.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.026.022	2.026.022	
	Totale del passivo e del patrimonio netto	238.046.683	238.027.122	19.561

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci		31/12/2009 Restated	31/12/2009	Variazioni
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.584.758	7.585.755	(997)
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.706.358)	(5.707.523)	1.165
30.	Margine di interesse	1.878.400	1.878.232	168
40.	Commissioni attive	6.596	6.596	
50.	Commissioni passive	(918.976)	(918.976)	
60.	Commissioni nette	(912.380)	(912.380)	
70.	Dividendi e proventi simili	809.337	809.337	
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	92.489	89.116	3.373
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(28.294)	(25.072)	(3.222)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	14.605	14.605	
	a) crediti	13.653	13.653	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	952	952	
120.	Margine di intermediazione	1.854.157	1.853.838	319
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.218)	(1.218)	
	a) crediti	(1.218)	(1.218)	
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	1.852.939	1.852.620	319
180.	Spese amministrative	(435.418)	(409.335)	(26.083)
	a) spese per il personale	(233.658)	(229.436)	(4.222)
	b) altre spese amministrative	(201.760)	(179.899)	(21.861)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(5.766)	(2.366)	(3.400)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(323.752)	(332.153)	8.401
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(42.905)	(34.504)	(8.401)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	1.372.555	1.343.380	29.175
230.	Costi operativi	564.714	565.022	(308)
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	272.443	272.443	
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	208	208	
280.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.690.304	2.690.293	11
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(544.618)	(544.618)	
300.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.145.686	2.145.675	11
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	354.666	354.677	(11)
320.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.500.352	2.500.352	
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	474.330	474.330	
340.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.026.022	2.026.022	

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 si designati ed efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non

correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione 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.

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 durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del fair value vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza. Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b).

La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce "Utile/perdita da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero 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 cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

4 - CREDITI

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

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

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

I prestiti concessi 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 allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischio sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. In assenza di serie storiche per il Gruppo CDP relative a perdite su crediti e in considerazione della qualità del merito creditizio dei principali debitori, non viene effettuata alcuna svalutazione forfetaria del portafoglio in essere.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

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

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

Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i

marginari 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 riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

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 che 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.

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, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione, successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.

Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente e 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; per le partecipazioni in società quotate la riduzione è ritenuta significativa se le quotazioni di mercato sono inferiori in misura superiore al 20% per un periodo di nove mesi nell'esercizio.

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 immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

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

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente 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 e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria.

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.

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 DIMISSIONE

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 ed oneri (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili ad 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 cancellati 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.

La cancellazione 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

CASSA E DISPONIBILITÀ (VOCE 10 DELL'ATTIVO)

Le disponibilità liquide sono valutate al fair value.

La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società e dal saldo dei conti correnti accesi presso la Tesoreria centrale dello Stato.

La disponibilità è incrementata dagli interessi maturati ancorché non ancora liquidati su tali conti correnti. Questi, infatti, maturano interessi semestrali a un tasso variabile determinato, ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, in base al rendimento lordo dei BOT a sei mesi e all'andamento dell'indice mensile Rendistato.

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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 che il fondo 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. La quota di

TFR della Capogruppo è relativa ai soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare 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.

OPERAZIONE DI PERMUTA AZIONARIA

Nel mese di dicembre 2010, dando seguito a quanto previsto nel decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 30 novembre 2010, si è perfezionata un'operazione di permuta di azioni tra la Capogruppo e il MEF.

Con tale operazione CDP, come già anche descritto nella relazione sulla gestione, ha ricevuto dal MEF n. 655.891.140 azioni di Eni S.p.A. ed ha ceduto a titolo di corrispettivo le azioni che CDP deteneva in Enel S.p.A., Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V..

Prima dell'operazione di permuta CDP già deteneva n. 400.288.338 azioni di Eni S.p.A., che erano classificate nella categoria contabile delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e valorizzate al fair value in contropartita della riserva del patrimonio netto ("riserva da valutazione").

A seguito della permuta, CDP ha aumentato la quota in Eni passando dal 9,9% al 26,37% del capitale sociale e conseguentemente, configurandosi la sussistenza di un'influenza notevole ai sensi del § 6 dello IAS 28, la partecipazione è stata riclassificata nella voce "Partecipazioni" e valutata con il metodo del patrimonio netto.

La preesistente quota di partecipazione è stata sottoposta, al momento della citata riclassifica, ad un'ultima rivalutazione sulla base del relativo valore di mercato, a seguito della quale la "riserva da valutazione", ha raggiunto un saldo, al netto delle relative imposte, pari a 1.141 milioni di euro.

Tale riserva è stata contestualmente oggetto di riclassifica dalle riserve da valutazione alle riserve di utili.

Nel conto economico l'operazione di permuta ha generato un effetto positivo per complessivi 695,3 milioni di euro cui 128,7 milioni di euro derivanti dalla cessione di Enel, classificati nella voce "utili/perdite da cessione" e 566,6 milioni di euro derivanti dalla cessione di STH e Poste Italiane (e classificati nella voce "Utili da partecipazioni"). Tale ultima componente deriva per 397,4 milioni di euro dal differenziale tra il fair value come definito all'atto della permuta ed il valore a cui erano iscritte tali partecipazioni (valorizzate sulla base dell'equity method) e per 169,2 milioni di euro dal rigiro a conto economico delle riserve da valutazione precedentemente valorizzate.

ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a

un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

CONTRIBUTI

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia, quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

RICAVI

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

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.

A.3 - INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

A.3.2 Gerarchia del fair value

(migliaia di euro)

A.3.2.1 PORTAFOGLI CONTABILI: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DEL FAIR VALUE

	31/12/2010			31/12/2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		855.230	1.208		868.511	
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.211.559	7.270	69.979	13.932.295	8.500	50.564
4. Derivati di copertura		582.518	570		473.757	577
Totale	2.211.559	1.445.018	71.757	13.932.295	1.331.207	51.141
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		190.910	749.124		9.135	773.842
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		1.217.337	15.183		918.402	
Totale		1.408.247	764.307		927.537	773.842

(migliaia di euro)

A.3.2.2 VARIAZIONI ANNUE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE (LIVELLO 3)

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali			50.564	577
2. Aumenti	1.208		22.670	
2.1 Acquisti			20.444	
2.2 Profitti imputati a:	1.208		2.226	
2.2.1 Conto economico				
- di cui plusvalenze	1.208		2.226	
2.2.2 Patrimonio netto	x	x		
2.3 Trasferimento da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
3. Diminuzioni			3.255	7
3.1 Vendite			2.371	
3.2 Rimborsi				
3.3 Perdite imputate a:			884	7
3.3.1 Conto economico				
- di cui minusvalenze			884	7
3.3.2 Patrimonio netto	x	x		
3.4 Trasferimento ad altri livelli				
3.5 Altre variazioni in diminuzione				
4. Rimanenze finali	1.208		69.979	570

(migliaia di euro)

A.3.2.3 VARIAZIONI ANNUE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE (LIVELLO 3)

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura
1. Esistenze iniziali	773.842		-
2. Aumenti	137.347		15.183
2.1 Acquisti	137.347		
2.2 Perdite imputate a:			15.183
2.2.1 Conto economico - di cui minusvalenze			15.183
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	162.065		-
3.1 Vendite			
3.2 Rimborsi			
3.3 Profitti imputati a:	162.065		
3.3.1 Conto economico - di cui plusvalenze	162.065		
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	749.124		15.183

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**ATTIVO****SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10****1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione**

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 comprensive, per le somme depositate su conti correnti fruttiferi, degli interessi maturati e non ancora accreditati.

*(migliaia di euro)***1.1 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE**

	31/12/2010	31/12/2009
a) Cassa	118	88
b) Depositi liberi presso banche centrali	123.751.207	114.688.732
Totale	123.751.325	114.688.820

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2010			31/12/2009		
	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		855.230	1.208		868.511	
1.1 di negoziazione		855.230	1.208		868.511	
1.2 connessi con la fair value option						
1.3 altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 connessi con la fair value option						
2.3 altri						
Totale B		855.230	1.208		868.511	
Totale (A+B)		855.230	1.208		868.511	

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

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

(migliaia di euro)

2.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	853.060	853.708
- fair value	853.060	853.708
b) Clientela	3.378	14.803
- fair value	3.378	14.803
Totale B	856.438	868.511
Totale (A+B)	856.438	868.511

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40
4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica
(migliaia di euro)
4.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2010			31/12/2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.211.559	7.270		199.116	8.500	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	2.211.559	7.270		199.116	8.500	
2. Titoli di capitale			10.310	13.733.179		9.763
2.1 Valutati al fair value				13.733.179		
2.2 Valutati al costo			10.310			9.763
3. Quote di O.I.C.R.			59.669			40.801
4. Finanziamenti						
Totale	2.211.559	7.270	69.979	13.932.295	8.500	50.564

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

(migliaia di euro)

4.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito	2.218.829	207.616
a) Governi e banche centrali	2.011.444	
b) Altri enti pubblici	7.270	8.500
c) Banche		
d) Altri emittenti	200.115	199.116
2. Titoli di capitale	10.310	13.742.942
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	8.244	13.740.876
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	7.729	7.697
- imprese non finanziarie	515	13.733.179
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	59.669	40.801
4. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	2.288.808	13.991.359

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

4.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	207.616	13.742.942	40.801		13.991.359
B. Aumenti	2.225.241	1.015	20.773		2.247.029
B1. Acquisti	2.218.609	1.015	19.430		2.239.054
B2. Variazioni positive di FV			1.343		1.343
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	6.632				6.631
C. Diminuzioni	214.028	13.733.647	1.905		13.949.580
C1. Vendite	141.371	6.443.946			6.585.317
C2. Rimborsi	1.264		1.905		3.168
C3. Variazioni negative di FV	71.393	755.634			827.027
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli		6.534.067			6.534.067
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	2.218.829	10.310	59.669		2.288.808

Il significativo decremento della voce è sostanzialmente dovuto all'operazione di scambio di partecipazioni azionarie effettuata tra la CDP e il MEF alla fine del 2010. Con tale operazione, definita con il Decreto Economia e Finanze 30 novembre 2010, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni ENI S.p.A. (rappresentative del 16,38% del capitale sociale) e il contestuale trasferimento dalla CDP al MEF delle partecipazioni detenute in Enel S.p.A. (classificata nel portafoglio delle attività disponibili per la vendita), Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V..

In seguito alla suddetta operazione, e considerate le n. 400.288.338 azioni ENI già possedute, la quota complessiva detenuta da CDP in ENI S.p.A. ha raggiunto il 26,37% del capitale sociale e conseguentemente è stata riclassificata nel portafoglio delle partecipazioni.

Nel corso dell'esercizio sono, inoltre, stati effettuati investimenti netti in titoli di debito per oltre 2 miliardi di euro.

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50
5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica
(migliaia di euro)
5.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

	31/12/2010				31/12/2009			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		
- strutturati								
- altri	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		
2. Finanziamenti								
Totale	2.947.380	2.810.334			205.285	215.133		

Legenda

FV = fair value

VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore nominale di 1.777,5 milioni di euro e indicizzati all'inflazione per un nominale di 1.117,5 milioni di euro, questi ultimi acquistati a seguito della crescente esposizione all'inflazione italiana nel bilancio CDP dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

5.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito	2.947.380	205.285
a) Governi e banche centrali	2.947.380	205.285
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamento		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale	2.947.380	205.285
Totale fair value	2.810.334	215.133

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

5.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA : VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	205.285		205.285
B. Aumenti	2.742.095		2.742.095
B1. Acquisti	2.716.440		2.716.440
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	25.655		25.655
C. Diminuzioni	-		-
C1. Vendite			
C2. Rimborsi			
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	2.947.380		2.947.380

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60
6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica
(migliaia di euro)
6.1 CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Crediti verso banche centrali	4.059.117	3.703.220
1. Depositi vincolati		
2. Riserva obbligatoria	4.059.117	3.703.220
3. Pronti contro termine attivi		
4. Altri		
B. Crediti verso banche	5.121.506	2.774.124
1. Conti correnti e depositi liberi	248.350	794.179
2. Depositi vincolati	1.203.858	907.947
3. Altri finanziamenti:	3.669.298	921.886
3.1 Pronti contro termine attivi		
3.2 Leasing finanziario		
3.3 Altri	3.669.298	921.886
4. Titoli di debito		150.112
4.1 Titoli strutturati		
4.2 Altri titoli di debito		150.112
Totale (valore di bilancio)	9.180.623	6.477.344
Totale (fair value)	8.993.807	6.479.346

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente dalla giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 4.059 milioni di euro, da finanziamenti per circa 3.669 milioni di euro, da depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati per 1.204 milioni di euro e da rapporti di conto corrente per 98 milioni di euro.

I "Crediti verso banche" delle altre imprese fanno riferimento alla liquidità presso conti correnti bancari e a titoli di debito.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica*(migliaia di euro)***6.2 CREDITI VERSO BANCHE OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	149.076	107.853
a) rischio di tasso di interesse	149.076	107.853
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	149.076	107.853

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70
7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP e contengono le obbligazioni emesse prevalentemente da enti pubblici e organismi di diritto pubblico, sottoscritte nell'ambito dell'attività di finanziamento a clientela. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

7.1 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Conti correnti	107		84	
2. Pronti contro termine attivi				
3. Mutui	88.808.086	37.131	84.171.757	46.402
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				
5. Leasing finanziario				
6. Factoring				
7. Altre operazioni	110.122		86.936	
8. Titoli di debito	1.372.509		1.318.662	
8.1 Titoli strutturati				
8.2 Altri titoli di debito	1.372.509		1.318.662	
Totale (valore di bilancio)	90.290.824	37.131	85.577.439	46.402
Totale (fair value)	88.442.623	37.131	88.120.934	46.402

L'ammontare netto delle esposizioni deteriorate sui crediti è pari a 37,1 milioni di euro. In considerazione delle caratteristiche qualitative dei mutuatari, delle garanzie che assistono tali mutui e della regolarità nei rimborsi delle rate nonché dell'esperienza storica della CDP, si è ritenuto di non dover appostare una riserva a copertura della svalutazione collettiva del portafoglio crediti.

I crediti per altre operazioni fanno riferimento ai flussi di raccolta netta, pari a 109 milioni di euro, dei prodotti del Risparmio Postale non ancora depositati sul conto corrente di Tesoreria della CDP e ai crediti della CDPI SGR, pari a 694mila euro, verso il Fondo Investimenti per l'Abitare per commissioni maturate ma non ancora incassate.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

7.2 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Titoli di debito:	1.372.509	-	1.318.662	
a) Governi	398.025		274.312	
b) Altri enti pubblici	604.565		609.151	
c) Altri emittenti	369.919		435.199	
- imprese non finanziarie	50.144		49.358	
- imprese finanziarie	319.775		385.841	
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso:	88.918.315	37.131	84.258.777	46.402
a) Governi	33.977.719	-	33.231.368	
b) Altri enti pubblici	48.100.949	4.430	44.278.780	5.466
c) Altri soggetti	6.839.647	32.701	6.748.629	40.936
- imprese non finanziarie	6.759.969	32.053	6.701.434	18.783
- imprese finanziarie	40.169			21.829
- assicurazioni				
- altri	39.509	648	47.195	324
Totale	90.290.824	37.131	85.577.439	46.402

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica*(migliaia di euro)***7.3 CREDITI VERSO CLIENTELA: ATTIVITÀ OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	14.037.764	16.808.271
a) rischio di tasso di interesse	14.037.764	16.808.271
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	14.037.764	16.808.271

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80
8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)

8.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI

	31/12/2010			VN 31/12/2010	31/12/2009			VN 31/12/2009
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari		582.518	570	9.114.747		473.757	577	10.148.103
1) Fair value		552.684	570	9.022.708		461.831	577	10.073.005
2) Flussi finanziari		29.834		92.039		11.926		75.098
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		582.518	570	9.114.747		473.757	577	10.148.103

Legenda

VN= valore nozionale

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

8.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Flussi finanziari			Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti				x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività									
1. Passività finanziarie	506.270			x	46.984	x	29.834	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	506.270				46.984		29.834		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100
10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi
10.1 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO (VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO) E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
1. Cesi S.p.A.	Milano	Influenza notevole	Terna S.p.A.	39,91%	39,91%
2. Elmed Etudes S.àr.l.	Tunisi	Controllo congiunto	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
3. Coreso S.A.	Bruxelles	Influenza notevole	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
4. Eni S.p.A.	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	26,37%	26,37%
5. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	Influenza notevole	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
6. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Influenza notevole	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%

10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili
(migliaia di euro)
10.2 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value
A. Imprese valutate al patrimonio netto						
A.1 sottoposte a controllo congiunto						
1. Elmed Etudes S.àr.l.	1.440	150	(120)	1.285	-	x
A.2 sottoposte a influenza notevole						
1. Cesi S.p.A.	117.846	76.371	10.859	58.821	23.285	x
2. Coreso S.A.	2.711	3.453	111	1.278	287	x
3. Eni S.p.A. (1)	117.529.000	90.295.000	5.317.000	50.051.000	17.240.440	17.257.973
4. Galaxy S.àr.l. (2)	93.133	37.347	(34.967)	67.702	9.657	x
5. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (1)	6.863	783	(462)	(5.637)	-	x

(1) Dati bilancio al 31/12/09

(2) Dati bilancio al 30/06/09

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

10.3 PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2010	31/12/2009
A. Esistenze iniziali	3.815.099	3.314.814
B. Aumenti	17.486.184	602.995
B.1 Acquisti	10.714.654	180.918
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni	126.448	406.043
B.4 Altre variazioni	6.645.082	16.034
C. Diminuzioni	4.027.614	102.710
C.1 Vendite	3.695.057	28.479
C.2 Rettifiche di valore	669	13.698
C.3 Altre variazioni	331.888	60.533
D. Rimanenze finali	17.273.669	3.815.099
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	15.912	1.032.573

L'incremento della voce è correlato alla già citata operazione di permuta azionaria avvenuta tra il MEF e la CDP.

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" sono evidenziate le nuove azioni Eni S.p.A. acquisite nell'ambito della operazione di permuta, mentre nella sottovoce B.4 "Altre variazioni" è evidenziata la riclassificazione nel portafoglio partecipazioni delle azioni Eni S.p.A. possedute prima dell'operazione e classificate nel portafoglio AFS. Nella sottovoce C.1 "Vendite" è, invece, compresa la dismissione delle partecipazioni in Poste Italiane S.p.A. e in STMicroelectronics Holding N.V., avvenuta sempre nell'ambito dell'operazione di permuta azionaria con il MEF.

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

La CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti, con una quota versata al 31 dicembre 2010 pari a circa 25,6 milioni di euro.

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

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120
12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo
(migliaia di euro)
12.1 ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
A. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	199.813	9.801.007	10.000.820	9.237.344
a) terreni	117.406	81.714	199.120	170.497
b) fabbricati	67.388	671.787	739.175	626.247
c) mobili	3.082	6.271	9.353	8.494
d) impianti elettronici	1.864	18.795	20.659	21.848
e) altre	10.073	9.022.440	9.032.513	8.410.258
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altre				
Totale A	199.813	9.801.007	10.000.820	9.237.344
B. Attività detenute a scopo di investimento				
2.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
2.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
Totale B				
Totale (A+B)	199.813	9.801.007	10.000.820	9.237.344

12.3 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.3.1 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE DI PERTINENZA DEL GRUPPO BANCARIO

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	82.994	11.901	17.879	26.402	256.582
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(13.120)	(8.584)	(14.736)	(16.224)	(52.664)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	69.874	3.317	3.143	10.178	203.918
B. Aumenti:	-	469	489	183	1.508	2.649
B.1 Acquisti		469	14	183	1.508	2.174
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni			475			475
C. Diminuzioni:		2.955	724	1.462	1.613	6.754
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.480	724	1.462	1.613	6.279
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni			475			475
D. Rimanenze finali nette	117.406	67.388	3.082	1.864	10.073	199.813
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(15.600)	(9.308)	(16.198)	(17.837)	(58.943)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	82.994	11.901	17.879	26.402	256.582
E. Valutazione al costo						

(migliaia di euro)

12.3.2 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE DI PERTINENZA DELLE ALTRE IMPRESE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	53.091	816.524	7.206	33.687	12.795.719	13.706.227
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(260.151)	(2.029)	(14.982)	(4.395.639)	(4.672.801)
A.2 Esistenze iniziali nette	53.091	556.373	5.177	18.705	8.400.080	9.033.426
B. Aumenti:	28.634	136.195	1.499	5.345	1.665.676	1.837.349
B.1 Acquisti	3.586	1.753	1.499		1.665.676	1.672.514
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				5.345		
B.7 Altre variazioni	25.048	134.442				164.835
C. Diminuzioni:	11	20.781	405	5.255	1.043.316	1.069.768
C.1 Vendite	11	9			1.832	1.852
C.2 Ammortamenti		20.373	405	5.255	334.440	360.473
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:					230	230
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a					230	230
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:					5.700	5.700
a) attività materiali detenute a scopo di investimento					5.700	5.700
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		399			701.114	701.513
D. Rimanenze finali nette	81.714	671.787	6.271	18.795	9.022.440	9.801.007
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(280.524)	(2.434)	(20.237)	(4.730.079)	(5.033.274)
D.2 Rimanenze finali lorde	81.714	952.311	8.705	39.032	13.752.519	14.834.281
E. Valutazione al costo						

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130
13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

13.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	Gruppo bancario		Altre imprese		31/12/2010		31/12/2009	
	Durata definita	Durata indefinita						
A.1 Avviamento	x		x	486.723	x	486.723	x	487.240
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	x		x	486.723	x	486.723	x	487.240
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x		x		x		x	
A.2 Altre attività immateriali	4.974		280.433		285.407		273.889	
A.2.1 Attività valutate al costo:	4.974		280.433		285.407		273.889	
a) Attività immateriali generate internamente			32.729		32.729		29.282	
b) Altre attività	4.974		247.704		252.678		244.607	
A.2.2 Attività valutate al fair value:								
a) Attività immateriali generate internamente								
b) Altre attività								
Totale	4.974	-	280.433	486.723	285.407	486.723	273.889	487.240

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

13.2.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE DI PERTINENZA DEL GRUPPO BANCARIO

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				14.419		14.419
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(7.847)		(7.847)
A.2 Esistenze iniziali nette				6.572		6.572
B. Aumenti				934		934
B.1 Acquisti				934		934
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x					
B.3 Riprese di valore	x					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				2.532		2.532
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.532		2.532
- Ammortamenti	x			2.532		2.532
- 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				4.974		4.974
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(10.379)		(10.379)
E. Rimanenze finali lorde				15.353		15.353
F. Valutazione al costo						

Legenda

DEF: a durata definita

INDEF: a durata indefinita

(migliaia di euro)

13.2.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE DI PERTINENZA DELLE ALTRE IMPRESE

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	487.240	85.970		372.285		1.057.281
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(56.688)		(134.250)		(302.724)
A.2 Esistenze iniziali nette	487.240	29.282		238.035		754.557
B. Aumenti	-	18.501		57.500		76.001
B.1 Acquisti		860		57.500		58.360
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		17.641				17.641
C. Diminuzioni	517	15.054		47.831		63.402
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore		15.032		30.086		45.118
- Ammortamenti	x	15.032		30.086		45.118
- 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	517	22		17.745		18.284
D. Rimanenze finali nette	486.723	32.729		247.704		767.156
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(71.720)		(164.336)		(347.842)
E. Rimanenze finali lorde	486.723	104.449		523.826		1.114.998
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)
14.1 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE : COMPOSIZIONE

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre Imprese	31/12/2010	31/12/2009
Fondo rischi ed oneri	2.252		2.252	2.467
Ammortamenti	3.626		3.626	3.616
Strumenti finanziari	3.555		3.555	13.167
Attività disponibili per la vendita	25.439		25.439	1.649
Debiti	3.099		3.099	4.360
Titoli di proprietà			-	646
Altri	200	131	331	143
Totale	38.171	131	38.302	26.048

14.2 Passività per imposte differite: composizione
(migliaia di euro)
14.2 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE: COMPOSIZIONE

Attività/Valori	Gruppo bancario	Altre Imprese	31/12/2010	31/12/2009
Partecipazioni	77.297		77.297	138.568
Immobili, impianti e macchinari	638.956	382.099	1.021.055	1.014.465
Titoli di proprietà			-	75
Altri strumenti finanziari	928		928	573
Compensazione con imposte anticipate		(55.302)	(55.302)	-
Altri	12.249	3.462	15.711	9.713
Totale	729.430	330.259	1.059.689	1.163.394

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

(migliaia di euro)

14.3 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2010	31/12/2009
Importo iniziale	23.753	211.513
2. Aumenti	2.329	2.180
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	2.329	2.180
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore	2.298	2.180
d) altre	31	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	16.776	189.940
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	16.776	54.369
a) rigiri	16.776	54.369
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		135.571
Importo finale	9.306	23.753

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

(migliaia di euro)

14.4 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	1.051.055	1.303.218
2. Aumenti	12.658	104.909
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	28
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		28
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	2.698	
2.3 Altri aumenti	9.960	13.096
2.4 Operazioni di aggregazione aziendali		91.785
3. Diminuzioni	73.427	357.072
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	71.000	346.900
a) rigiri	71.000	43.531
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		303.369
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	2.427	3.981
3.4 Operazioni di aggregazione aziendali		6.191
4. Importo finale	990.286	1.051.055

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

(migliaia di euro)

14.5 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	2.295	7.857
2. Aumenti	27.698	9.950
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	27.698	1.461
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	27.564	1.461
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	134	
2.3 Altri aumenti		8.489
3. Diminuzioni	997	15.512
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	997	15.512
a) rigiri	997	15.512
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	28.996	2.295

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

(migliaia di euro)

14.6 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2010	31/12/2009
1. Importo iniziale	112.339	72.154
2. Aumenti	11.846	44.801
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	11.846	44.801
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	275	44.801
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.832	
2.3 Altri aumenti	9.739	
3. Diminuzioni	54.782	4.616
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	54.782	4.616
a) rigiri	54.782	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		4.616
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	69.403	112.339

SEZIONE 15 - ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DIMISSIONE 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)
15.1 ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DIMISSIONE: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

	31/12/2010	31/12/2009
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		57
B.8 Attività materiali		
B.9 Attività immateriali	1.409	
B.10 Altre attività	568.163	
Totale B	575.793	57
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)
16.1 ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti verso MIUR	10.019		10.019	329
2. Crediti verso MEF	6.983		6.983	7.098
3. Crediti verso MIT	130		130	118
4. Crediti verso società partecipate	2		2	-
5. Acconti per ritenute su interessi Libretti postali	347.430		347.430	60.732
6. Crediti commerciali		1.495.402	1.495.402	1.169.090
7. Anticipazioni al personale		6.086	6.086	6.033
8. Altre partite	2.969	27.266	30.235	24.005
Totale	367.533	1.528.754	1.896.287	1.267.405

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 postali: il saldo al 31/12/2010 fa riferimento al maggior ammontare versato all'Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2010 su interessi maturati sui Libretti postali;
- crediti commerciali del Gruppo Terna.

PASSIVO

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

1.1 DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2010	31/12/2009
1. Debiti verso banche centrali	417.435	24.128
2. Debiti verso banche	9.383.481	4.310.096
2.1 Conti correnti e depositi liberi	236.347	425.852
2.2 Depositi vincolati	649.634	625.165
2.3 Finanziamenti	8.493.336	3.242.299
2.3.1 Pronti contro termine passivi	4.456.825	188.660
2.3.2 Altri	4.036.511	3.053.639
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	4.164	16.780
Totale	9.800.916	4.334.224
Fair value	9.800.916	4.334.224

La voce "Debiti verso banche centrali" comprende le operazioni di rifinanziamento con la Banca d'Italia pari a 400 milioni di euro e il debito verso la Banca d'Italia per RID insoluti pari a 17 milioni di euro rientrati nei primi mesi del 2011.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral).

Gli altri debiti per finanziamenti sono relativi ai finanziamenti ricevuti dal sistema bancario e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione pro-soluto di crediti.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20**2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica***(migliaia di euro)***2.1 DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA**

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2010	31/12/2009
1. Conti correnti e depositi liberi	97.661.375	91.108.472
2. Depositi vincolati	70.430	
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	9.256.745	9.351.464
Totale	106.988.550	100.459.936
Fair value	106.988.550	100.459.936

La voce "Conti correnti e depositi liberi" comprende il saldo dei Libretti postali alla fine dell'esercizio.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

3.1 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	31/12/2010				31/12/2009			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	10.434.893	5.240.486	4.323.215	744.492	11.277.539	8.977.127	1.676.155	611.247
1.1 strutturate								
1.2 altre	10.434.893	5.240.486	4.323.215	744.492	11.277.539	8.977.127	1.676.155	611.247
2. Altri titoli	109.648.110			116.037.979	99.665.210			103.679.661
2.1 strutturati	12.160.002			12.805.684	10.037.547			17.750.863
2.2 altri	97.488.108			103.232.295	89.627.663			85.928.798
Totale	120.083.003	5.240.486	4.323.215	116.782.471	110.942.749	8.977.127	1.676.155	104.290.908

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, nella voce sono presenti covered bond per 5.379 milioni di euro, le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes per 2.305 milioni di euro e Buoni fruttiferi postali per 109.648 milioni di euro. Nel corso dell'anno sono stati rimborsati covered bond per un valore nominale di 1 miliardo di euro in seguito alla scadenza naturale dei titoli stessi ed emesse nuove obbligazioni nell'ambito del programma EMTN per 552 milioni di euro.

Nella sottovoce "Altri titoli strutturati" trovano rappresentazione i Buoni fruttiferi postali "indicizzati a scadenza" e quelli "Premia", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

Con riferimento alle altre imprese del Gruppo, la voce comprende il valore dei prestiti obbligazionari.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

3.3 DETTAGLIO DELLA VOCE 30 "TITOLI IN CIRCOLAZIONE": TITOLI OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	7.038.376	10.600.385
a) rischio di tasso di interesse	6.543.245	10.264.087
b) rischio di cambio		
c) più rischi	495.131	336.298
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	7.038.376	10.600.385

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40
4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2010					31/12/2009				
	VN	FV			FV *	VN	FV			FV *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			190.910	749.124				9.135	773.842	
1.1 Di negoziazione	x		163.494		x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		27.416	749.124	x	x	9.135	773.842		x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B			190.910	749.124				9.135	773.842	
Totale (A+B)			190.910	749.124				9.135	773.842	

Legenda

FV = fair value

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Tale voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60
6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

6.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI GERARCHICI

	31/12/2010			VN	31/12/2009			VN
	L1	L2	L3	31/12/2010	L1	L2	L3	31/12/2009
A. Derivati finanziari:		1.217.337	15.183	16.502.897		918.402		18.781.270
1) Fair value		1.160.616		14.286.840		918.402		18.781.270
2) Flussi finanziari		56.721	15.183	2.216.057				
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		1.217.337	15.183	16.502.897		918.402		18.781.270

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)

6.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Flussi finanziari			Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	1.158.977			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	1.158.977								
1. Passività finanziarie	1.640			x		x	71.903	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	1.640						71.903		
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)***7.1 ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE COPERTE**

Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del gruppo	31/12/2010	31/12/2009
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie		
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	63.683	66.478
Totale	63.683	66.478

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100
10.1 Altre passività: composizione
(migliaia di euro)
10.1 ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Altre Imprese	31/12/2010	31/12/2009
1. Partite in corso di lavorazione	4.110		4.110	4.445
2. Somme da erogare al personale		38.857	38.857	36.327
3. Oneri per il servizio di Raccolta Postale	822.000		822.000	918.044
4. Debiti verso l'Erario	385.268	48	385.316	317.212
5. Debiti commerciali		1.537.724	1.537.724	1.481.962
6. Debiti verso istituti di previdenza		22.472	22.472	23.569
7. Altre partite	17.750	211.028	228.778	193.690
Totale	1.229.128	1.810.129	3.039.257	2.975.249

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a 822 milioni di euro, per il servizio di gestione e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 385 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- le altre partite relative principalmente al debito verso fornitori e debiti verso dipendenti a vario titolo.

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)***11.1 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE:
VARIAZIONI ANNUE**

	31/12/2010	31/12/2009
A. Esistenze iniziali	72.205	75.045
B. Aumenti	14.594	15.180
B.1 Accantonamento dell'esercizio	11.984	11.994
B.2 Altre variazioni in aumento	2.610	3.186
C. Diminuzioni	18.194	18.020
C.1 Liquidazioni effettuate	17.188	17.205
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.006	815
D. Rimanenze finali	68.605	72.205

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120
12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione
(migliaia di euro)
12.1 FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti	31/12/2010	31/12/2009
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi ed oneri	235.670	211.905
2.1 controversie legali	18.203	17.639
2.2 oneri per il personale	73.082	72.704
2.3 altri	144.385	121.562
Totale	235.670	211.905

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue
(migliaia di euro)
12.2 FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE

Voci/Componenti	Totale	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali		211.905
B. Aumenti		62.759
B.1 Accantonamento dell'esercizio		60.305
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		2.454
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
C. Diminuzioni		38.994
C.1 Utilizzo nell'esercizio		38.250
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
C.3 Altre variazioni		744
D. Rimanenze finali		235.670

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Riportiamo di seguito la composizione degli altri fondi per l'intero Gruppo.

(migliaia di euro)

12.4 FONDI PER RISCHI E ONERI - ALTRI FONDI

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
2. Altri fondi per rischi ed oneri	235.670	211.905
2.1 controversie legali	18.203	17.639
2.2 oneri per il personale	61.893	61.280
oneri per incentivi all'esodo	12.993	12.170
premio fedeltà	4.194	4.902
sconto energia	29.293	26.727
altri oneri diversi del personale	15.413	17.481
2.3 altri rischi e oneri	155.574	132.986

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.

La società Capogruppo non possiede azioni proprie.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

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)***15.4 RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI**

Voci/Tipologie	31/12/2010	31/12/2009
Riserve di utili	7.962.939	5.286.156
Riserva legale	387.846	301.615
Altre riserve	7.575.093	4.984.541

ALTRE INFORMAZIONI
1. Garanzie rilasciate e impegni
(migliaia di euro)
1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Operazioni	31/12/2010	31/12/2009
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	194.573	135.307
a) Banche	7.599	
b) Clientela	186.974	135.307
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	12.847.369	13.938.926
a) Banche	5.468	
i) a utilizzo certo	5.468	
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	12.841.901	13.938.926
i) a utilizzo certo	12.841.206	13.938.926
ii) a utilizzo incerto	695	
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	1.698.014	316.821
Totale	14.739.956	14.391.054

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Portafogli	31/12/2010	31/12/2009
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.841.000	
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.695.000	131.000
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	20.923.979	15.424.458
7. Attività materiali		

La CDP negli scorsi esercizi ha emesso titoli obbligazionari garantiti da un portafoglio ben diversificato di crediti derivanti da mutui con rimborso a carico di enti locali e regioni (c.d. covered bond). L'elenco dei mutui posti a garanzia (c.d. patrimonio destinato) è depositato presso il Registro delle Imprese di Roma e viene aggiornato a ogni nuova emissione e ogni qualvolta la CDP ne modifica la composizione.

Nel prospetto relativo alla situazione patrimoniale di bilancio della CDP viene data separata evidenza dell'ammontare concesso dei mutui a garanzia dell'emissione dei covered bond (evidenziato tra i crediti verso la clientela) e del corrispondente ammontare residuo da erogare (evidenziato nei debiti verso la clientela).

Il programma di covered bond è stato attuato in base all'articolo 5, comma 18, del decreto di trasformazione, ai sensi del quale la CDP può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi. Lo stesso decreto prevede che, con riferimento al patrimonio destinato, la CDP detenga separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti del codice civile.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2010	31/12/2009
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2 Attività finanziarie valutate al fair value					
3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.914			31.914	4.943
4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	38.869			38.869	4.266
5 Crediti verso banche		136.907	53.082	189.989	83.493
6 Crediti verso clientela	66.530	3.761.213		3.827.743	3.972.487
7 Derivati di copertura	x	x			
8 Altre attività	x	x	2.340.143	2.340.143	3.519.569
Totale	137.313	3.898.120	2.393.225	6.428.658	7.584.758

La voce rappresenta la remunerazione maturata su:

- finanziamenti a banche e clientela: gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 3.898 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 137 milioni di euro;
- conti correnti: gli interessi attivi maturati sul conto corrente n. 29814, compresi nella sottovoce "Altre attività", sono pari a circa 2.337 milioni di euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.4 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2010	31/12/2009
1 Debiti verso banche centrali	328	x		328	
2 Debiti verso banche	62.372	x		62.372	61.967
3 Debiti verso clientela	695.507	x		695.507	1.581.569
4 Titoli in circolazione	x	3.630.598		3.630.598	3.709.356
5 Passività finanziarie di negoziazione			617	617	640
6 Passività finanziarie valutate al fair value					
7 Altre passività e fondi	x	x	1.927	1.927	1.051
8 Derivati di copertura	x	x	471.750	471.750	351.775
Totale	758.207	3.630.598	474.294	4.863.099	5.706.358

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione dei Libretti postali, pari a circa 588 milioni di euro, e alle somme retrocesse sui finanziamenti in ammortamento ma non ancora erogati dalla CDP, pari a circa 107 milioni di euro.

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento principalmente alle emissioni obbligazionarie della Capogruppo per circa 246 milioni di euro e ai Buoni fruttiferi postali per circa 3.304 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 472 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.5 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci	31/12/2010	31/12/2009
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	143.506	100.740
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	615.256	452.515
C. Saldo (A-B)	(471.750)	(351.775)

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50
2.1 Commissioni attive: composizione
(migliaia di euro)
2.1 COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia servizi/Valori	31/12/2010	31/12/2009
a) garanzie rilasciate	388	324
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	3.365	
3.1. individuali		
3.2. collettive	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	10.467	6.272
Totale	14.220	6.596

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 722 milioni di euro.

(migliaia di euro)

2.2 COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

Servizi/Valori	31/12/2010	31/12/2009
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	722.213	917.237
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegati da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	722.213	917.237
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	121	1.589
e) altri servizi	1.527	150
Totale	723.861	918.976

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70
3.1 Dividendi e proventi simili: composizione
(migliaia di euro)
3.1 DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI: COMPOSIZIONE

Voci/Proventi	31/12/2010		31/12/2009	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B Attività finanziarie disponibili per la vendita	411.434		808.550	
C Attività finanziarie valutate al fair value				
D Partecipazioni	399.527	x	787	x
Totale	810.961		809.337	

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80
4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

4.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE

Operazioni / Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio		x	5.611	x	(5.611)
4. Strumenti derivati	185.211		159.535	13.382	12.294
4.1 Derivati finanziari:	185.211	-	159.535	13.382	12.294
- Su titoli di debito e tassi di interesse	23.147			13.382	9.765
- Su titoli di capitale e indici azionari	162.064		159.535		2.529
- Su valute e oro	x	x	x	x	
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	185.211	-	159.535	13.382	6.683

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90
5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione
(migliaia di euro)
5.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	101.422	461.599
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	519.431	8.171
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	41.049	
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	143.712	7.095
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	805.614	476.865
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	562.215	9.344
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	656	302.559
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	97.196	186.161
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	143.712	7.095
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	803.779	505.159
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	1.835	(28.294)

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100
6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

6.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti reddituali	31/12/2010			31/12/2009		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela	71.508		71.508	13.653		13.653
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	129.666		129.666	952		952
3.1 Titoli di debito	1.021		1.021	952		952
3.2 Titoli di capitale	128.645		128.645			
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	201.174		201.174	14.605		14.605
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

L'incremento della voce è principalmente riferito all'operazione di permuta azionaria tra la CDP e il MEF. In particolare, nella voce è compreso l'utile, pari a circa 129 milioni di euro, generato dal trasferimento al MEF delle azioni Enel S.p.A..

**SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO -
VOCE 130**
**8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti:
composizione**

(migliaia di euro)

8.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI CREDITI: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2010	31/12/2009
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche - Finanziamenti - Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela - Finanziamenti - Titoli di debito		(4.193)		402				(3.791)	(1.218)
		(4.193)		402				(3.791)	(1.218)
C. Totale		(4.193)		402				(3.791)	(1.218)

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180
11.1 Spese per il personale: composizione
(migliaia di euro)
11.1 SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
1) Personale dipendente	43.871	214.013	257.884	229.220
a) salari e stipendi	31.368	132.783	164.151	161.713
b) oneri sociali	115	59.853	59.968	59.359
c) indennità di fine rapporto				
d) spese previdenziali	8.111		8.111	7.927
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.022	13.735	14.757	14.855
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:				
- a contribuzione definita				
- a benefici definiti				
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	995	6	1.001	796
- a contribuzione definita	995	6	1.001	796
- a benefici definiti				
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali				
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.260	7.636	9.896	(15.430)
2) Altro personale in attività	3	136	139	630
3) Amministratori e sindaci	2.392	2.178	4.570	3.808
4) Personale collocato a riposo				
Totale	46.266	216.327	262.593	233.658

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

11.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010
Personale dipendente:	415	3.492	3.907
a) dirigenti	36	65	101
b) totale quadri direttivi	149	498	647
- di cui: di 3° e 4° livello	109	495	604
c) restante personale dipendente	230	2.929	3.159
Altro personale	8	1	9

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

11.4 ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI

Tipologia di spese/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Buoni pasto	526	500
Polizze assicurative	886	750
Contributi interessi su mutui	34	22
Altri benefici	8.450	(16.702)
Totale	9.896	(15.430)

La sottovoce "Altri benefici" fa riferimento principalmente alle spese per formazione, alle spese per vitto e alloggio del personale in trasferta e ai benefici associati allo "sconto energia" del Gruppo Terna. L'esercizio 2009 evidenzia il rilascio del "Fondo sconto energia" a seguito dell'accordo sottoscritto con Enel Servizio Elettrico per via della rideterminazione del perimetro di pensionati beneficiari.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

11.5 ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
Spese informatiche (licenze, manutenzione e consulenza)	7.270	21.320	28.590	20.983
Spese immobiliari	3.381	8.496	11.877	12.287
Immobili in locazione:	718	6.927	7.645	9.384
Immobili di proprietà:	2.663	1.569	4.232	2.903
- manutenzione degli immobili di proprietà	1.488	1.569	3.057	1.656
- spese per la conduzione dei locali	1.175		1.175	1.247
Utenze	1.477	15.250	16.727	15.118
Spese generali	8.634	115.858	124.492	112.756
- materiale consumo ed altre spese	1.834	28.405	30.239	13.496
- servizi	6.800	87.453	94.253	99.260
Spese rappresentanza e di marketing	1.212	7.826	9.038	8.502
Spese professionali ed assicurative	6.861	20.648	27.509	23.543
Costi professionali e servizi per il personale	386	45	431	1.438
Organi sociali diversi dal CdA	342		342	251
Imposte indirette e tasse	1.203	6.620	7.823	6.882
Totale	30.766	196.063	226.829	201.760

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

(migliaia di euro)

CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	CDP S.p.A.	256
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	CDP S.p.A.	55
Revisione contabile e Bilancio	KPMG S.p.A.	Gruppo Terna	673
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	Gruppo Terna	169
Revisione contabile e Bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	CDP Investimenti SGR S.p.A.	5
		Totale	1.158

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)***12.1 ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI:
COMPOSIZIONE**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2010	31/12/2009
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi con personale e clientela	3.214	2.145
Altri accantonamenti	3.242	3.621
Totale	6.456	5.766

**SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI -
VOCE 200**
13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione
(migliaia di euro)
**13.1.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DI
PERTINENZA DEL GRUPPO BANCARIO**

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali	(6.279)			(6.279)
A.1 Di proprietà	(6.279)			(6.279)
- Ad uso funzionale	(6.279)			(6.279)
- Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	(6.279)			(6.279)

(migliaia di euro)
**13.1.2 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DI
PERTINENZA DELLE ALTRE IMPRESE**

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali	(360.473)	(230)		(360.703)
A.1 Di proprietà	(360.473)	(230)		(360.703)
- Ad uso funzionale	(360.473)	(230)		(360.703)
- Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	(360.473)	(230)		(360.703)

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210
14.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione
(migliaia di euro)
14.1.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE DI ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE DI PERTINENZA DEL GRUPPO BANCARIO

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali	(2.532)			(2.532)
A.1 Di proprietà	(2.532)			(2.532)
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	(2.532)			(2.532)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(2.532)			(2.532)

(migliaia di euro)
14.1.2 RETTIFICHE DI VALORE NETTE DI ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE DI PERTINENZA DELLE ALTRE IMPRESE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali	(45.118)			(45.118)
A.1 Di proprietà	(45.118)			(45.118)
- Generate internamente dall'azienda	(15.032)			(15.032)
- Altre	(30.086)			(30.086)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(45.118)			(45.118)

SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220
15.1 Altri oneri di gestione: composizione
(migliaia di euro)
15.1 ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	2		2	110
Altri oneri		173	173	14.087
Totale	2	173	175	14.197

15.2 Altri proventi di gestione: composizione
(migliaia di euro)
15.2 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2010	31/12/2009
Proventi da assestamento poste del passivo	7		7	98
Proventi per incarichi societari a dipendenti	262		262	183
Rimborsi vari	582		582	338
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	444		444	300
Altri proventi	1.063	1.581.673	1.582.736	1.385.833
Totale	2.358	1.581.673	1.584.031	1.386.752

Gli altri proventi sono riferibili principalmente al corrispettivo, di competenza delle altre imprese del Gruppo, dell'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale.

SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240
16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

16.1 UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

Componente reddituale/ Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	165.961	48.467
1. Rivalutazioni	5.831	48.467
2. Utili da cessione	49.592	
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	110.538	
B. Oneri	(669)	5.856
1. Svalutazioni	(669)	(42)
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		5.898
Risultato netto	165.292	54.323
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	530.337	231.818
1. Rivalutazioni	120.617	220.823
2. Utili da cessione	347.835	
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	61.885	10.995
B. Oneri		(13.698)
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento		(13.698)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	530.337	218.120
Totale	695.629	272.443

SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270**19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270***(migliaia di euro)***19.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI
INVESTIMENTI: COMPOSIZIONE**

Componente reddituale/Valori	31/12/2010	31/12/2009
A. Immobili	560	2.053
- Utili da cessione	560	2.096
- Perdite da cessione		(43)
B. Altre attività	2.492	(1.845)
- Utili da cessione	2.958	2.671
- Perdite da cessione	(466)	(4.516)
Risultato netto	3.052	208

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)***20.1 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE**

Componente/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Imposte correnti (-)	(693.770)	(798.152)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	6.469	(2.934)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(14.447)	(52.189)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	60.769	308.657
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1 +/- -2 +3 +/- -4 +/- -5)	(640.979)	(544.618)

**SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE
AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310**
(migliaia di euro)
**21.1 UTILE (PERDITA) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI
DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE: COMPOSIZIONE**

Componenti reddituali/Settori	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
1. Proventi	503.289	
2. Oneri	355.297	
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (perdite) da realizzo	113	325.567
5. Imposte e tasse	(1.257)	29.099
Utile (Perdita)	146.848	354.666

(migliaia di euro)
**21.2 DETTAGLIO DELLE IMPOSTE SUL REDDITO RELATIVE A GRUPPI DI
ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE**

	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
1. Fiscalità corrente (-)		
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	943	
3. Variazione delle imposte differite (-/+)	(2.200)	29.100
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)	(1.257)	29.100

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 406.648 migliaia di euro.

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (perdita) d'esercizio	3.391.655	(640.979)	2.750.676
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita			
	a) variazioni di fair value	(955.351)	76.041	(879.310)
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari			
	a) variazioni di fair value	41.370	(6.404)	34.966
	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			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali	(913.981)	69.637	(844.344)
120.	Redditività complessiva (voce 10+110)	2.477.674	(571.342)	1.906.332
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	610.293	(174.282)	436.011
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo	1.867.381	(397.060)	1.470.321

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 d'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 che 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 d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato.

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 inoltre

l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

E' compito del Risk Management predisporre e proporre al Comitato Rischi una rating and recovery rate policy - approvata dall'Amministratore delegato - che soddisfi i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

Rientrano, infine, tra le responsabilità del Risk Management:

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o validazione dei modelli e delle metodologie di assegnazione di rating e recovery rate.

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.

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.

Attività finanziarie deteriorate

L'approccio seguito dalla CDP per quanto riguarda la valutazione dei crediti è sostanzialmente basato su un esame analitico sulle controparti in difficoltà finanziaria, che presentano ritardi nel rimborso dei finanziamenti ricevuti.

Tale approccio è giustificato dall'assenza di serie storiche su crediti in sofferenza, dovuta alla tipologia di clientela (soggetti pubblici) dell'attività tradizionale di finanziamento della CDP.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditoria, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata.

Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, si procede a un monitoraggio periodico del patrimonio informativo relativo ai debitori e a un costante controllo sull'andamento degli accordi stragiudiziali e sulle diverse fasi delle procedure giudiziali in essere.

L'individuazione dei crediti deteriorati viene effettuata sulla base della normativa di vigilanza, sulla base di prudenti soglie di rilevanza.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA
A. QUALITÀ DEL CREDITO
A.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE DETERIORATE E *IN BONIS*: CONSISTENZE, RETTIFICHE DI VALORE, DINAMICA, DISTRIBUZIONE ECONOMICA E TERRITORIALE

(migliaia di euro)

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

Portafogli/qualità	Gruppo bancario					Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incastri	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					856.438			856.438
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.218.829			2.218.829
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					2.947.380			2.947.380
4. Crediti verso banche					9.030.114		150.509	9.180.623
5. Crediti verso clientela	3.035	28.417		5.679	90.290.824			90.327.955
6. Attività finanziarie valutate al fair value							6.221	6.221
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							216.338	216.338
8. Derivati di copertura					366.750			366.750
Totale al 31/12/2010	3.035	28.417	-	5.679	105.710.335	-	373.068	106.120.534
Totale al 31/12/2009	25.538	9.709	-	11.155	93.166.750	-	643.836	93.837.426

(migliaia di euro)

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate			<i>In bonis</i>			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	856.438	856.438
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				2.218.829		2.218.829	2.218.829
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				2.947.380		2.947.380	2.947.380
4. Crediti verso banche				9.030.114		9.030.114	9.030.114
5. Crediti verso clientela	96.566	(59.435)	37.131	90.290.824		90.290.824	90.327.955
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				x	x	366.750	366.750
Totale A	96.566	(59.435)	37.131	104.487.147	-	105.710.335	105.747.466
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				150.509		150.509	150.509
5. Crediti verso clientela							
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione				6.221		6.221	6.221
8. Derivati di copertura				x	x	216.338	216.338
Totale B	-	-	-	156.730	-	373.068	373.068
Totale al 31/12/2010	96.566	(59.435)	37.131	104.643.877	-	106.083.403	106.120.534
Totale al 31/12/2009	167.533	(121.130)	46.402	92.467.741	-	93.791.024	93.837.426

(migliaia di euro)

A.1.3 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute			x	
e) Altre attività	9.030.114	x		9.030.114
TOTALE A	9.030.114	-	-	9.030.114
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	3.157.302	x		3.157.302
TOTALE B	3.157.302	-	-	3.157.302
TOTALE (A+B)	12.187.416	-	-	12.187.416

(migliaia di euro)

A.1.6 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	37.294	(33.564)	x	3.730
b) Incagli	53.593	(25.176)	x	28.417
c) Esposizioni ristrutturate			x	-
d) Esposizioni scadute	5.679		x	5.679
e) Altre attività	95.457.033	x		95.457.033
TOTALE A	95.553.599	(58.740)	-	95.494.859
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate	6.336	(695)	x	5.641
b) Altre	11.101.491	x		11.101.491
TOTALE B	11.107.827	(695)	-	11.107.132
TOTALE (A+B)	106.661.426	(59.435)	-	106.601.991

(migliaia di euro)

A.1.7 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	121.392	34.985		11.155
B. Variazioni in aumento	3.609	22.168		5.284
B.1 ingressi da crediti in bonis	1.098	15.563		5.284
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.438	6.331		
B.3 altre variazioni in aumento	73	274		
C. Variazioni in diminuzione	(87.707)	(3.560)		(10.760)
C.1 uscite verso crediti in bonis				(3.967)
C.2 cancellazioni				(91)
C.3 incassi	(392)	(1.122)		
C.4 realizzi per cessioni	(87.315)			
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		(2.438)		(6.331)
C.6 altre variazioni in diminuzione				(371)
D. Esposizione lorda finale <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	37.294	53.593		5.679

(migliaia di euro)

A.1.8 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	95.855	25.276		
B. Variazioni in aumento	3.498			
B.1 rettifiche di valore	3.498			
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento				
C. Variazioni in diminuzione	(65.789)	(100)		
C.1 riprese di valore da valutazione	(220)	(100)		
C.2 riprese di valore da incasso	(65.569)			
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate				
C.5 altre variazioni in diminuzione				
D. Rettifiche complessive finali <i>- di cui: esposizioni cedute non cancellate</i>	33.564	25.176		

A.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CLASSI DI RATING ESTERNI E INTERNI

(migliaia di euro)

A.2.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	46.967.758	13.322.085	4.816.862	244		30.755	39.387.269	104.524.973
B. Derivati	699.870	445.999	76.885				434	1.223.188
B.1 Derivati finanziari	699.870	445.999	76.885				434	1.223.188
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate							194.573	194.573
D. Impegni a erogare fondi	2.959.514	5.146.369	375.344	7.572		11.148	4.346.725	12.846.672
Totale	50.627.142	18.914.453	5.269.091	7.816	-	41.903	43.929.001	118.789.406

A.3 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE GARANTITE PER TIPOLOGIA DI GARANZIA

(migliaia di euro)

A.3.1 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO BANCHE GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1) + (2)	
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	N F C	Derivati su crediti			Crediti di firma					
						Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:														
1.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	8.411									8.411				8.411
1.2 parzialmente garantite - di cui deteriorate														
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:														
2.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	1.148.393			1.142.925						5.468				1.148.393
2.2 parzialmente garantite - di cui deteriorate														

(migliaia di euro)

A.3.2 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1) + (2)	
		Immobili	Titoli	Altre garanzie reali	N F C	Derivati su crediti			Crediti di firma					
						Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:														
1.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	2.875.220 16.407	154.825	63.437	205.394						855.424 16.407	326.495	73.756	1.195.889	2.875.220 16.407
1.2 parzialmente garantite - di cui deteriorate	80.001.367 6.070			9.086.234 453										9.086.234 453
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:														
2.1 totalmente garantite - di cui deteriorate	1.287.624 5.641	52.873	151.620	92.730						989.776 5.641			625	1.287.624 5.641
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)

B.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

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	3.390	(946)	x		(1.098)	x			x	340	(31.520)	x			x
A.2 Incagli		x			(25.061)	x			x			x	28.051	(115)	x	366		x
A.3 Esposizioni ristrutturate		x				x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute		x		1.040		x			x			x	4.356		x	283		x
A.5 Altre esposizioni	39.334.567	x		48.712.783	x		561.059	x		x			6.809.810	x		38.814	x	
Totale A	39.334.567	-	-	48.712.213	(26.007)	-	561.059	(1.098)	-	-	-	-	6.842.557	(31.635)	-	39.463	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(695)	x						x			x
B.2 Incagli		x				x			x				2.322		x	5		x
B.3 Altre attività deteriorate		x				x			x				3.314		x			x
B.4 Altre esposizioni	1.213.204	x		5.718.895	x		102.112	x		x			4.048.984	x		18.296	x	
Totale B	1.213.204	-	-	5.718.895	-	-	102.112	(695)	-	-	-	-	4.054.620	-	-	18.301	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	40.547.771	-	-	54.436.108	(26.007)	-	663.171	(1.793)	-	-	-	-	10.897.177	(31.635)	-	57.764	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	35.613.634	-	-	51.744.165	(26.148)	-	729.699	(65.486)	-	-	-	-	10.517.519	(29.496)	-	74.219	-	-

B.2 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.2 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	3.730	(33.564)								
A.2 Incagli	28.417	(25.176)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	5.679									
A.5 Altre esposizioni	95.450.033		7.000							
Totale A	95.487.859	(58.740)	7.000	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(695)								
B.2 Incagli	2.327									
B.3 Altre attività deteriorate	3.314									
B.4 Altre esposizioni	11.019.833		81.658							
Totale B	11.025.474	(695)	81.658	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	106.513.333	(59.435)	88.658	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	98.525.512	(55.644)	78.761	(65.486)	74.964	-	-	-	-	-

B.3 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORI DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.3 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	7.826.225		1.203.889							
Totale	7.826.225	-	1.203.889	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	2.096.032		1.061.270							
Totale	2.096.032	-	1.061.270	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2010	9.922.257	-	2.265.159	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2009	6.752.690	-	1.855.459	-	-	-	-	-	-	-

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ

C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto in data 1 luglio 2009);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali;
3. A2A S.p.A.;
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto a fine 2005);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A..

A fronte degli obblighi della Cassa depositi e prestiti società per azioni, definiti nel contratto di cessione dei crediti, in base al quale la CDP ha prestato determinate dichiarazioni e garanzie in favore della CPG, facendosi carico di determinati costi, spese e passività emergenti dai portafogli, si sottolinea che l'andamento dell'operazione e dei flussi correlati alla totalità dei portafogli cartolarizzati si sta svolgendo regolarmente.

Si sottolinea che i mutui sottostanti l'operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

Nell'ambito delle cartolarizzazioni di terzi, la CDP detiene un'obbligazione emessa dalla società di cartolarizzazione dei crediti INPS - S.C.C.I. S.p.A..

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.1.1 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE DISTINTE PER QUALITÀ DELLE ATTIVITÀ SOTTOSTANTI

Qualità attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta	Esposiz. lorda	Esposiz. netta
A. Con attività sottostanti proprie:						22.270												
a) Deteriorate																		
b) Altre						22.270												
B. Con attività sottostanti di terzi:	200.115	200.115																
a) Deteriorate																		
b) Altre	200.115	200.115																

(migliaia di euro)

C.1.2 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "PROPRIE" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPOLOGIA DI ESPOSIZIONI

	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio A.1 CPG - Società di cartolarizzazione a r.l. - Finanziamenti a lungo termine B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio B.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività B.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività B.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività C. Non cancellate dal bilancio C.1 nome cartolarizzazione 1 - tipologia attività C.2 nome cartolarizzazione 2 - tipologia attività C.3 nome cartolarizzazione .. - tipologia attività					22.270													
					22.270													

(migliaia di euro)

C.1.3 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI DERIVANTI DALLE PRINCIPALI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE "DI TERZI" RIPARTITE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ CARTOLARIZZATE E PER TIPO DI ESPOSIZIONE

Tipologia attività sottostanti/Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Valore di bilancio	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore	Esposiz. netta	Rettif./ripr. di valore
A.1 - S.C.C.I - Crediti previdenziali	200.115																	

(migliaia di euro)

**C.1.4 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONI
RIPARTITE PER PORTAFOGLIO E PER TIPOLOGIA**

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	31/12/2010	31/12/2009
1. Esposizioni per cassa			200.115		22.270	222.385	229.004
- senior			200.115			200.115	199.116
- mezzanine							
- junior					22.270	22.270	29.888
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

(migliaia di euro)

**C.1.7 GRUPPO BANCARIO - ATTIVITÀ DI SERVICER - INCASSI DEI CREDITI
CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO**

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.		246.918		102.031									

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. 269/03, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Tale strumento ha consentito di contenere i rischi di mercato e di rifinanziamento garantendo un migliore allineamento tra poste attive e poste passive del bilancio societario (grazie alle scadenze relativamente lunghe a tasso fisso dei titoli emessi), con conseguente risparmio nel costo delle relative operazioni di copertura. In secondo luogo, esso ha consentito di accedere a un'ampia e diversificata base di investitori, non presente tra i tradizionali sottoscrittori del Risparmio Postale. Inoltre, esso rappresenta una forma di provvista finanziaria non garantita dallo Stato, il cui costo è comunque contenuto rispetto a eventuali obbligazioni non garantite emesse dalla società.

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (attualmente, a seguito del rimborso di 2 miliardi di euro avvenuto nel 2009 e di 1 miliardo nel 2010, l'ammontare nominale di titoli in circolazione è pari a 5 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro. Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del Programma di covered bond è stata sospesa e attualmente, per ragioni di convenienza economica, non si rinvergono opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

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 ed analitico del rischio tasso d'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 S.p.A., sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede, infatti, la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre l'impiego è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è, infatti, riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione di tutte le poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, valutandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate e a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR) al livello di confidenza del 99%, sia su un orizzonte giornaliero che su un orizzonte decadale. Per il calcolo del VaR CDP utilizza un metodo basato sulla simulazione storica.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che stanno alla base non solo del numero di VaR calcolato, ma di tutta la simulazione.

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

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su

sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'unità Finanza.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dalla funzione Risk Management e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini, si considerano come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. Per quanto riguarda il rischio immobiliare, si segnala che CDP fornisce servizi di Risk Management in outsourcing a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti Per l'Abitare.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR sull'orizzonte di un anno. Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove iscritti a valore d'uso – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati e sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo indicizzati a scadenza e *Premia*, il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50.

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

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni della CDP.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria si tratta di coperture specifiche di emissioni a tasso variabile e/o strutturate, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread. Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti. Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette ad opzione di rimborso anticipato.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, nel corso del 2005, a fronte dell'esposizione negativa alla riduzione dei tassi di interesse, CDP ha attuato un programma di coperture (classificato come macro fair value hedge) del rischio tasso su un portafoglio di Buoni postali ordinari, attuato mediante IRS di tipo roller-coaster in cui CDP riceveva tasso fisso e pagava Euribor 12 mesi più spread. CDP ha terminato anticipatamente tali coperture alla fine dell'esercizio 2009 nell'ambito della propria strategia di gestione dell'esposizione complessiva.

Le emissioni di covered bond a tasso fisso in euro sono state sistematicamente trasformate a tasso variabile tramite IRS in fase di origination. Nel corso del 2010 parte di queste coperture è giunta a naturale scadenza.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.

L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo vanilla in cui CDP paga fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analogha attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.

A seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso avvenuta a fine 2010, una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente, con impatti positivi dal punto di vista dell'ALM, in considerazione del profilo di esposizione di CDP sui bucket rilevanti.

Il rischio prezzo collegato alle emissioni dei Buoni indicizzati a scadenza e delle serie *Premia* viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.

Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha avviato un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela, l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura del rischio inflazione derivante dai Buoni fruttiferi postali rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Al 31 dicembre 2010 risultano, pertanto, in essere tali coperture di flussi finanziari, oltre alla preesistente copertura di un covered bond emesso a tasso fisso in yen e coperto con un cross currency swap con l'obiettivo di eliminare l'incertezza sui flussi di cassa derivante dal tasso di cambio, mediante la conversione dell'esposizione originaria in un'esposizione a tasso fisso in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

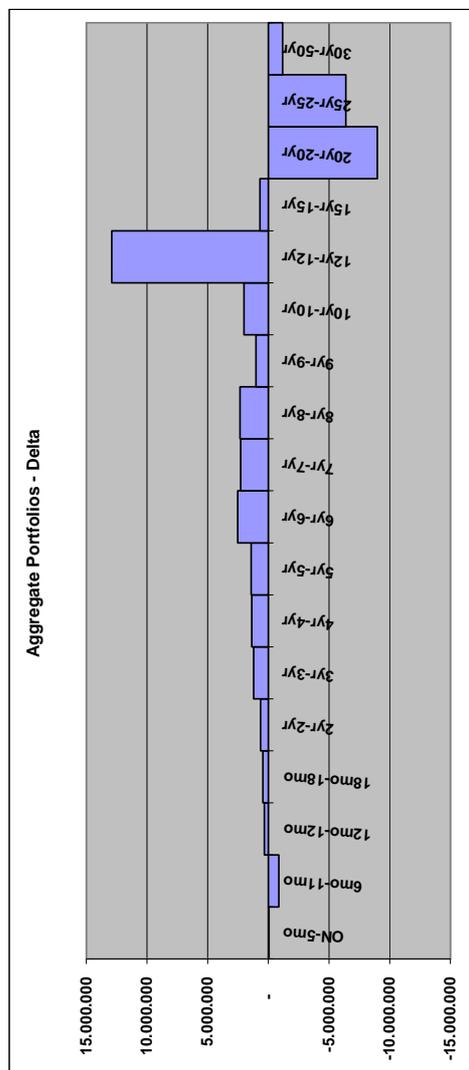
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2010

RiskFactors	Delta
ON-5mo	- 44.216
6mo-11mo	- 869.640
12mo-12mo	332.993
18mo-18mo	443.118
2yr-2yr	634.182
3yr-3yr	1.210.704
4yr-4yr	1.372.788
5yr-5yr	1.414.469
6yr-6yr	2.534.390
7yr-7yr	2.277.366
8yr-8yr	2.336.080
9yr-9yr	1.022.006
10yr-10yr	1.998.368
12yr-12yr	12.907.956
15yr-15yr	697.157
20yr-20yr	- 8.980.565
25yr-25yr	- 6.390.309
30yr-50yr	- 1.178.762



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.

Nel corso del 2010 CDP ha inoltre maturato una temporanea esposizione in dollari connessa al pagamento differito di una parte dei dividendi della partecipata STMicroelectronics Holding N.V..

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta (un'emissione di covered bond e due emissioni di obbligazioni EMTN) è coperto tramite cross currency swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA
(migliaia di euro)
1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ E DEI DERIVATI

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	280.523		214.866			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	280.523		214.866			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	280.523		214.866			
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	280.523		214.866			
Totale passività	280.523		214.866			
Sbilancio (+/-)	-		-			

1.2.4 GLI STRUMENTI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

(migliaia di euro)

A.2.1 DI COPERTURA

Tipologia derivati/Sottostanti	31/12/2010		31/12/2009	
	Over the counter	Altre	Over the counter	Altre
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	20.794.339		24.390.885	
a) Opzioni				
b) Swap	20.794.339		24.390.885	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	493.247		434.000	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	493.247		434.000	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	21.287.586		24.824.885	
Valori medi	23.056.236		29.460.714	

(migliaia di euro)

A.2.2 ALTRI DERIVATI

Tipologia derivati/Sottostanti	31/12/2010		31/12/2009	
	Over the counter	Altre	Over the counter	Altre
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	2.619.413		1.320.434	
a) Opzioni				
b) Swap	2.619.413		1.320.434	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	90.568.592		71.423.822	
a) Opzioni	90.568.592		71.423.822	
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	93.188.005		72.744.256	
Valori medi	82.966.131		56.985.801	

(migliaia di euro)

A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2010		Totale 31/12/2009	
	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) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	366.750		331.603	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	289.932		310.685	
c) Cross currency swap	76.818		20.918	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	856.438		868.511	
a) Opzioni	841.622		851.685	
b) Interest rate swap	14.816		16.826	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
Totale	1.223.188		1.200.114	

(migliaia di euro)

A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2010		Totale 31/12/2009	
	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 swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario – di copertura	1.175.799		825.663	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	1.175.799		825.385	
c) Cross currency swap			278	
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario – altri derivati	940.034		784.205	
a) Opzioni	761.877		784.205	
b) Interest rate swap	178.157			
c) Cross currency swap				
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
Totale	2.115.833		1.609.868	

(migliaia di euro)

A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

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 d'interesse - valore nozionale - fair value positivo - fair value negativo - esposizione futura 2) Titoli di capitale e indici azionari - valore nozionale - fair value positivo - fair value negativo - 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							42.856.992 761.876

(migliaia di euro)

A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

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 d'interesse							
- valore nozionale			19.950.205	3.463.547			
- fair value positivo			200.615	104.132			
- fair value negativo			1.201.597	152.359			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			47.323.600	388.000			
- fair value positivo			823.902	17.720			
- fair value negativo							
3) Valute e oro							
- valore nozionale			493.247				
- fair value positivo			76.818				
- fair value negativo							
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

(migliaia di euro)

A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI

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 d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	626.279	8.978.301	13.809.172	23.413.752
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	8.915.497	70.365.276	11.287.819	90.568.592
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro		401.208	92.039	493.247
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2010	9.541.776	79.744.785	25.189.030	114.475.591
Totale al 31/12/2009	6.135.709	55.649.681	24.541.703	86.327.093

C. DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI

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

(migliaia di euro)

C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
- fair value positivo			1.101.336	121.852			
- fair value negativo			1.201.597	152.360			
- esposizione futura			522.549	34.160			
- rischio di controparte netto			496.032	66.948			
2) Accordi bilaterali derivati creditizie							
- 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 postali) e di Buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa, inoltre, sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia per prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato dall'unità Risk Management.

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

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

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

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

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE EURO

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	132.436		531	219.366	65.446	3.860.118	4.659.437	19.363.199	67.586.248	59.567
A.1 Titoli di Stato					37.175	180.679	410.724	1.493.993	2.791.971	
A.2 Altri titoli di debito			531	205.311	3.039	49.790	105.254	270.393	1.081.237	
A.3 Quote O.I.C.R.										59.567
A.4 Finanziamenti	132.436			14.055	25.232	3.629.649	4.143.459	17.598.813	63.713.040	
- banche						214.353	342.796	3.741.158	2.206.410	
- clientela	132.436			14.055	25.232	3.415.296	3.800.663	13.857.655	61.506.629	
Passività per cassa	216.969.186	712.111	896.295	3.201.928	694.698	356.944	328.305	7.120.163	1.471.142	
B.1 Depositi e conti correnti	107.102.153	712.111	895.279	2.882.533	587.688	339.378	317.332	178.962	1.122.603	
- banche	184.033	712.111	895.279	2.812.103	587.688	339.378	317.332	178.962	1.122.603	
- clientela	106.918.120			70.430						
B.2 Titoli di debito			1.016	319.395	107.010	17.566	10.973	6.941.202	348.539	
B.3 Altre passività	109.867.033									
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				3.590		2.195	1.476	415.695		
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe	841.622			134.973	1.146	22.520	38.072			
- posizioni corte	761.876		831			254.816	419.962			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi									14.610.899	
- posizioni lunghe										
- posizioni corte	14.610.899									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE YEN

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa				2.270			556			
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito				2.270			556	211.689		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe				2.270			556	211.689		
- 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										

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE USD

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa					635	432	859	281.769		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito					635	432	859	281.769		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe					635	432	859	281.769		
- 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 ha avviato un progetto di assessment e mitigazione dei rischi operativi derivanti dalla propria attività, nell'ambito del quale Risk Management è responsabile dell'analisi, progettazione e implementazione del quadro metodologico e organizzativo.

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

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

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

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

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

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

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 2010.

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 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.

Terna S.p.A. adotta 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 nelle poste coperte rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose. Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come 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 del fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna 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, sia 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 e interest rate collar.

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.

Gli interest rate collar sono utilizzati allo scopo di ridurre l'impatto della volatilità dei tassi di interesse sul costo del debito e sono considerati appropriati nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi di interesse.

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, nel corso dell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso di inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati, di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo.

Normalmente, sia i contratti forward sia le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.

Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2010, come al 31 dicembre 2009, 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 2010 Terna ha a disposizione linee di credito di medio termine per 1.000 milioni di euro e di breve termine per 736 milioni di euro. Tale ammontare è capiente per rifinanziare il debito in scadenza, 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.

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 2010, 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 31/12/2010	Valore contabile 31/12/2009	Variazione
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- attività	-	-	-
- passività	2.775	2.726	49
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	350	623	(273)
- passività	2.552	1.655	897
Totale	4.977	3.758	1.219

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 31/12/2010	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi al 31/12/2010	tassi correnti -10%
31/12/2010						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti obbligazionari, CFH)	3	2	2	(45)	(47)	(50)
<i>Variazione ipotetica</i>	1	-	(1)	3	-	(3)
31/12/2009						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti obbligazionari, CFH)	2	1	1	(77)	(83)	(88)
<i>Variazione ipotetica</i>	0	-	(0)	6	-	(6)

Rischio di credito

L'esposizione creditizia di Terna può essere sintetizzata come segue:

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2010	Valore contabile 31/12/2009	Variazione
Derivati FVH	200	123	77
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	150	0	150
Crediti commerciali	1.496	1.177	319
Totale	1.846	1.300	546

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2010 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 forniscono 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 31/12/2010	Valore contabile 31/12/2009
Nazionali	1.483	1.166
Paesi dell'area euro	9	10
Altri paesi	4	1
Totale	1.496	1.177

Tipologia di clientela

(milioni di euro)

	Valore contabile 31/12/2010	Valore contabile 31/12/2009
Distributori (*)	244	209
CCSE (**)	72	89
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	310	381
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	766	455
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio di importazione virtuale (interconnector e shipper)	35	-
Crediti per attività non regolamentate	69	43
Totale	1.496	1.177

(*) include il credito maturato per il CTR TELAT

(**) di cui 45,1 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)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Svalutazione	Lordo	Svalutazione	Lordo
Non ancora scaduti	-	1.431	(2)	1.134
Scaduti da 0-30 giorni	-	39	-	19
Scaduti da 31-120 giorni	-	4	(1)	16
Oltre 120 giorni	(24)	46	(24)	36
Totale	(24)	1.519	(27)	1.204

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Saldo al 1° gennaio	(26)	(12)
Rilascio del fondo	3	-
Perdita di valore dell'esercizio	-	(15)
Saldo	(23)	(27)

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al mercato elettrico:

(milioni di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
dispacciamento in immissione	220	251
dispacciamento in prelievo	831	851
CTR distributori	174	172
importazione virtuale	338	-
Saldo	1.563	1.275

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

1.1 OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE

Si evidenziano di seguito le operazioni di aggregazioni effettuate dal Gruppo Terna nell'esercizio:

(milioni di euro)

1.1 OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
1. Retrasm (Rete Trasmissione Brescia)(*)	05/08/2010	28	100%	5	1
2. Reno Solar (**)	22/07/2010	9	100%	-	-
3. Valmontone Energia (***)	25/10/2010	0	99%	-	-

Legenda

(1) = Costo dell'operazione

(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) = Totale ricavi del Gruppo

(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

(*) La società è stata fusa per incorporazione in Telat il 22 settembre 2010, con gli effetti contabili e fiscali che retroagiscono alla data di acquisizione. Pertanto i valori di cui alle colonne (3) e (4) sono valorizzati fino alla data di acquisizione.

(**) La società è stata fusa per incorporazione in RTR S.r.l. in data 23 dicembre 2010, con efficacia dal 28 dicembre 2010. Gli effetti contabili e fiscali retroagiscono al mese di gennaio 2010 (ovvero alla data di costituzione della società).

(***) La società è stata acquisita da RTR; non ha generato ricavi nel 2010.

Acquisizione Retrasm (Rete Trasmissione Brescia S.r.l.)

In data 5 agosto 2010, secondo quanto previsto dal contratto di acquisizione firmato lo scorso 22 dicembre 2009 ed a seguito dell'approvazione da parte dell'Autorità Antitrust, Terna S.p.A. e Telat S.r.l. hanno perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Reti Trasmissione Energia Elettrica ASM S.r.l. ("Retrasm") da A2A S.p.A.. Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto a valle del trasferimento a Retrasm – mediante scissione parziale di A2A Reti Elettriche S.p.A. (A2A Reti Elettriche), società interamente controllata da A2A – delle linee ad alta tensione (classificate come linee di distribuzione)

nella proprietà di A2A Reti Elettriche, costituite da 108 chilometri di linee e dagli stalli afferenti a tali linee, inserite nella RTN con decreto del Ministro dello sviluppo economico in data 26 aprile 2010.

Il corrispettivo pagato al closing per l'intero capitale sociale di Retrasm è stato pari a 28 milioni di euro.

Retrasm, ridenominata "Rete Trasmissione Brescia Srl" deteneva la proprietà di una porzione di Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) pari a circa 288 Km di linee e relativi stalli e una stazione elettrica a 220/130 Kv.

In data 10 novembre 2010 è divenuta efficace la fusione per incorporazione di Rete di Trasmissione Brescia S.r.l. in Telat S.r.l., deliberata dagli organi amministrativi delle società il 22 settembre 2010; gli effetti contabili e fiscali retroagiscono alla data di acquisizione del capitale sociale della società incorporata, ovvero al 5 agosto 2010.

Di seguito vengono esposti l'ammontare contabilizzato alla data dell'acquisizione, corrispondente alle attività e passività della società valorizzate in base al relativo fair value a tale data, ed i valori contabili IFRS immediatamente prima dell'operazione di aggregazione.

La differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione di Retrasm, pari a circa 28 milioni di euro, ed il fair value delle attività e passività assunte e sostenute, pari a circa 34 milioni di euro, è stata contabilizzata come provento derivante da un acquisto a prezzo favorevole, nella voce altri ricavi e proventi del Gruppo (6 milioni di euro).

(migliaia di euro)

	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair Value
Attività non correnti	34.568	43.357
Immobili, impianti e macchinari	34.561	43.350
Attività per imposte anticipate	4	4
Altre attività non correnti	3	3
Attività correnti	3.385	3.385
Crediti commerciali	2.649	2.649
Altre attività correnti	736	736
TOTALE ATTIVITÀ	37.953	46.742
Passività non correnti	3.841	6.601
Finanziamenti a lungo termine	3.656	3.656
Benefici ai dipendenti	55	55
Passività per imposte differite	-	2.760
Passività finanziarie non correnti	130	130
Passività correnti	6.085	6.085
Finanziamenti a breve termine	3.215	3.215
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	1.001	1.001
Debiti commerciali	1.524	1.524
Debiti per imposte sul reddito	270	270
Altre passività correnti	75	75
TOTALE PASSIVITÀ	9.926	12.686
Attività e Passività nette identificabili	28.027	34.056
Provento da acquisto a prezzo favorevole		(6.044)
Corrispettivo	28.012	28.012

I ricavi conseguiti dalla società Rete Trasmissione Brescia sino alla data di acquisizione e determinati sulla base dei principi contabili IFRS sono pari a 4,7 milioni di euro, mentre la società alla stessa data rileva un utile pari a 0,8 milioni di euro.

Si evidenzia, dunque, che la determinazione dei fair value di attività e passività acquisite ha comportato l'allocazione dei seguenti importi rispetto ai precedenti valori contabili:

- Immobili, impianti e macchinari per 8,8 milioni di euro;
- Passività per imposte differite per 2,8 milioni di euro.

Il corrispettivo dell'operazione di acquisizione è stato invece definito in misura sostanzialmente corrispondente al valore netto contabile del patrimonio netto acquisito.

Acquisizione Reno Solar

In data 22 luglio 2010, nell'ambito del cd. Progetto Fotovoltaico, è stata perfezionata l'acquisizione da parte di Terna S.p.A. attraverso Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR), società controllata da Terna S.p.A. tramite SunTergrid S.p.A., dell'intero capitale sociale di Reno Solar S.r.l. ("Reno Solar") da Tre S.p.A. Tozzi Renewable Energy.

Il corrispettivo pagato per l'intero capitale sociale di Reno Solar è stato pari a 8,8 milioni di euro.

Reno Solar è titolare del progetto relativo alla realizzazione e all'esercizio di un impianto fotovoltaico di circa 35 MWp e delle relative opere di connessione alla RTN nel Comune di Alfonsine (RA).

In data 23 dicembre 2010 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Reno Solar S.r.l. in RTR S.r.l., con efficacia dal 28 dicembre 2010. La fusione non ha comportato alcuna variazione del capitale sociale della incorporante, alcun rapporto di concambio, né conguaglio in denaro. Gli effetti contabili e fiscali della fusione di Reno Solar retroagiscono al mese di gennaio 2010 (ovvero alla data di costituzione della società).

Di seguito vengono esposti l'ammontare contabilizzato alla data dell'acquisizione, corrispondente alle attività e passività della società valorizzate in base al relativo fair value a tale data, ed i valori contabili IFRS immediatamente prima dell'operazione di aggregazione.

La differenza, pari a 1,3 milioni di euro, tra il prezzo pagato per l'acquisizione di Reno Solar (8,8 milioni di euro) e il fair value delle attività e passività assunte e sostenute (circa 7,5 milioni di euro) è stata contabilizzata come avviamento.

(migliaia di euro)

	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair Value
Attività non correnti	4.718	8.731
Immobili, impianti e macchinari	4.718	8.731
Attività correnti	19	19
Altre attività correnti	19	19
TOTALE ATTIVITÀ	4.737	8.750
Passività non correnti		1.260
Passività per imposte differite		1.260
TOTALE PASSIVITÀ		1.260
Attività e Passività nette identificabili	4.737	7.490
Avviamento derivante dall'acquisizione		1.260
Corrispettivo	8.750	8.750

Si evidenzia inoltre che la determinazione provvisoria dei fair value di attività e passività acquisite ha comportato la rilevazione dei seguenti importi:

- Immobili, impianti e macchinari per 4,0 milioni di euro;
- Passività per imposte differite per 1,3 milioni di euro.

Acquisizione Valmontone energia

In data 25 ottobre 2010, la società RTR ha perfezionato l'acquisizione delle quote sociali rappresentanti complessivamente il 98,5% del capitale sociale della Valmontone Energia S.r.l. da Troiani & Ciarrocchi S.r.l. e C.I.EL. S.p.A..

Le parti venditrici, aggiudicatari in ATI della gara per la concessione del diritto di superficie per la realizzazione di impianti fotovoltaici su terreni del comune di Valmontone, avevano costituito il 1° ottobre la società Valmontone Energia S.r.l., secondo quanto previsto nella relativa convenzione di concessione. L'oggetto sociale della società è la progettazione, realizzazione e gestione della rete di impianti fotovoltaici.

Valmontone Energia S.r.l. è, infatti, titolare del progetto relativo alla realizzazione e all'esercizio di un impianto fotovoltaico di circa 7 MWp e delle relative opere di connessione alla rete di Media tensione nel Comune di Valmontone (RM).

Il corrispettivo della cessione è stato pari a 0,3 milioni di euro, corrispondente al 98,5% delle quote sociali già versate (25% del capitale sociale) e 0,8 milioni di

euro direttamente in favore della società per i versamenti ancora dovuti del capitale sociale sottoscritto da RTR.

In data 8 novembre 2010, anche i soci Troiani & Ciarrocchi S.r.l. e C.I.EL S.p.A. hanno effettuato i versamenti di capitale ancora dovuti (pari complessivamente all'1,5% del capitale sociale). RTR ha ottenuto il diritto irrevocabile di acquistare tali residue quote di partecipazione detenute dalla Troiani & Ciarrocchi e dalla C.I.EL nel capitale della società, esercitabile successivamente all'entrata in esercizio e al collaudo degli impianti fotovoltaici.

(migliaia di euro)

	Valori contabili IFRS prima dell'operazione di aggregazione	Fair Value
Attività non correnti	5	5
Attività immateriali	5	5
Attività correnti	1.136	1.136
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	284	284
Altre attività correnti	852	852
TOTALE ATTIVITÀ	1.141	1.141
Passività correnti	6	6
Altre passività correnti	6	6
TOTALE PASSIVITÀ	6	6
Attività e Passività nette identificabili	1.135	1.135
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	17	17
Corrispettivo	1.118	1.118

La società, nel periodo intercorrente tra la data di costituzione ed il 31 dicembre 2010 non ha rilevato ricavi. È pertanto nullo anche l'apporto al risultato consolidato al 31 dicembre 2010.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche - Gruppo bancario***(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

	31/12/2010
a) amministratori	2.275
b) sindaci	116
Totale	2.391

I compensi agli amministratori comprendono anche l'indennità per il mancato rinnovo della carica, riconosciuta nel corso dell'esercizio al precedente Amministratore delegato.

*(migliaia di euro)***COMPENSI AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**

	31/12/2010
(a) benefici a breve termine	3.416
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	200
(c) altri benefici a lungo termine	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	33
(e) pagamenti in azioni	-
Totale	3.648

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente	01/01/10-30/06/10	2012	314
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato	28/04/10-31/12/10	2012	519
Massimo Varazzani	Amministratore delegato	01/01/10-28/04/10	2009	1.353
Cristian Chizzoli	Consigliere	28/04/10-31/12/10	2012	24
Cristiana Coppola	Consigliere	28/04/10-31/12/10	2012	24
Piero Gastaldo	Consigliere	28/04/10-31/12/10	2012	(***)
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/10-31/12/10	2012	35
Vittorio Grilli	Consigliere	01/01/10-31/12/10	2012	(**)
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/10-31/12/10	2012	35
Mario Nuzzo	Consigliere	28/04/10-31/12/10	2012	24
Francesco Giovannucci	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Fiorenzo Tasso	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Luisa Torchia	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Gianfranco Viesti	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Giovanni De Simone	Consigliere (1)	28/04/10-31/12/10	2012	24
Edoardo Grisolia	Consigliere (1)	01/01/10-28/04/10	2009	(**)
Maria Cannata	Consigliere (2)	01/01/10-31/12/10	2012	(**)
Giuseppe Pericu	Consigliere	05/05/10-31/12/10	2012	23
	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Romano Colozzi	Consigliere	03/06/10-31/12/10	2012	20
Guido Podestà	Consigliere	05/05/10-31/12/10	2012	23
Isaia Sales	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Francesco Scalia	Consigliere	01/01/10-28/04/10	2009	11
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	28/04/10-31/12/10	2012	18
Alberto Sabatini	Presidente	01/01/10-28/04/10	2009	9
Paolo Fumagalli	Sindaco effettivo	28/04/10-31/12/10	2012	13
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/10-31/12/10	2012	(**)
Gianfranco Romanelli	Sindaco effettivo	28/04/10-31/12/10	2012	13
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	28/04/10-31/12/10	2012	(**)
Antonio Angelo Arru	Sindaco effettivo	01/01/10-28/04/10	2009	7
Mario Basili	Sindaco effettivo	01/01/10-28/04/10	2009	7
Francesco Bilotti	Sindaco effettivo	31/03/10-28/04/10	2009	2
Fabio Alberto Roversi Monaco	Sindaco effettivo	01/01/10-25/03/10	2009	5

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

(***) Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo.

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.

(2) Delegato dal Direttore generale del Tesoro.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate - 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 2010 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto 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	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide	123.751.207
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.011.443
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.947.380
Crediti verso clientela	34.375.744
Altre attività	17.132
Debiti verso clientela	3.281.262
Altre passività	58
Interessi attivi e proventi assimilati	3.949.150
Interessi passivi e oneri assimilati	(36.442)
Commissioni attive	3.012
Impegni per finanziamenti da erogare	1.213.204

Operazioni con società collegate

Operazioni con ENI S.p.A.

L'unica operazione in essere con ENI fa riferimento al finanziamento concesso da CDP a valere sul "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca".

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Eni S.p.A.	31/12/2010
Crediti verso clientela	840
Interessi attivi e proventi assimilati	3

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

Nel corso dell'esercizio CDP ha sottoscritto un impegno a concedere finanziamenti fino ad un massimo di circa 1,8 milioni di euro, di cui risultano erogate circa 1,1 milioni di euro alla fine del 2010. Le esposizioni verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono state interamente svalutate.

Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31/12/2010
Crediti verso clientela	-
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	(1.793)
Impegni per finanziamenti da erogare	695

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento al servizio di collocamento e di gestione dei prodotti del Risparmio Postale, ai finanziamenti concessi dalla CDP e ai rapporti di conto corrente.

Il servizio reso da Poste Italiane viene remunerato con una commissione annuale concordata attraverso un'apposita convenzione tra le parti.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	31/12/2010
Crediti verso clientela	622.202
Altre passività	822.000
Interessi attivi e proventi assimilati	26.430
Commissioni passive	(1.557.000)
<i>di cui: soggette ad ammortamento</i>	(834.787)

3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate - Altre imprese

Le operazioni con parti correlate compiute dal Gruppo Terna nell'esercizio sono rappresentate:

- per le attività continuative: dai rapporti intrattenuti con la società collegata Cesi S.p.A., con i fondi pensione per i dipendenti (Fondenel e Fopen) e, altresì, 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.;
- per le attività destinate alla vendita: dai rapporti, legati allo sviluppo del business fotovoltaico, con la società Cesi S.p.A., con il GSE S.p.A. e con società del Gruppo Enel.

Le operazioni effettuate con parti correlate nel corso dell'esercizio 2010 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 2010:

Parte correlata	Operazioni attive	Operazioni passive
<i>Cesi S.p.A.</i>	<u>partite non energia</u> locazioni attive di laboratori ed altre strutture simili per usi specifici	<u>partite non energia</u> Prestazioni e servizi di consulenza tecnica, di studi e ricerca, di progettazione e sperimentazione
<i>Gruppo GSE</i>	<u>partite energia</u> Remunerazione della rete e componente MIS, cessione energia, diritti di prelievo, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni <u>partite non energia</u> Servizi specialistici (console remote), locazioni, servizi informatici	<u>partite energia</u> Acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni
<i>Gruppo Enel</i>	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN e aggregazione misure, cessione energia, diritti di prelievo, copertura costi di trasmissione, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni <u>partite non energia</u> Locazioni e affitti, manutenzione onde convogliate su linee di proprietà, housing fibra ottica su linee di proprietà, contributi per interventi su linee	<u>partite energia</u> Aggregazione misure, acquisto energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di congestione, rendita di congestione <u>partite non energia</u> Restituzione sconto energia elettrica, servizi edificio, fornitura alimentazione MT a nuove stazioni, servizi specialistici per la connessione ai sistemi di controllo e difesa di Terna, servizi tecnici e riassetto su impianti
<i>Gruppo ENI</i>	<u>partite energia</u> Diritti di prelievo, cessione energia, diritti di utilizzo della capacità di trasporto per le interconnessioni, copertura costi di trasmissione, remunerazione della rete <u>partite non energia</u> Interventi e manutenzione linee	<u>partite energia</u> Acquisto energia, copertura costi di congestione, remunerazione RTN
<i>Gruppo Ferrovie</i>	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN <u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	<u>partite energia</u> Remunerazione della RTN <u>partite non energia</u> Canoni di attraversamento
<i>Anas S.p.A.</i>	<u>partite non energia</u> Interventi per spostamenti linee, contributi allacciamento	
<i>Fondenel e Fopen</i>		<u>partite non energia</u> Contributi previdenziali a carico del gruppo Terna
Attività destinate alla vendita		
<i>Cesi S.p.A.</i>		<u>partite non energia</u> Servizi di supporto specialistico per la realizzazione di impianti fotovoltaici
<i>Gruppo GSE</i>	<u>partite non energia</u> Ritiro dedicato energia prodotta da impianti fotovoltaici, meccanismo incentivazione per produzione energia da fonte fotovoltaica	
<i>Gruppo Enel</i>		<u>partite non energia</u> Allacciamento alla rete MT impianti fotovoltaici, interventi su linee

(milioni 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
Attività continuative						
<u>Società collegate:</u>						
Cesi S.p.A.			0			3
Totale società collegate			0			3
<u>Altre società correlate:</u>						
Gruppo GSE	15	1.079	2		475	
Gruppo Enel	1.149	752	5	6	1.236	7
Gruppo Eni	2	197	1		145	0
Gruppo Ferrovie	1	34	0	7	3	0
ANAS S.p.A.						
Totale altre società correlate	1.167	2.062	8	13	1.859	7
<u>Fondi pensione:</u>						
FondeneI						0
Fopen						2
Totale fondi pensione						2
Totale attività continuative	1.167	2.062	8	13	1.859	12
Attività destinate alla vendita						
<u>Società collegate:</u>						
Cesi S.p.A.						
Totale società collegate						
<u>Altre società correlate:</u>						
Gruppo GSE						
Gruppo Enel						
Totale altre società correlate						
Totale attività destinate alla vendita	-	-	-	-	-	-

(milioni di euro)

Società	Rapporti patrimoniali			Garanzie
	Immobili, impianti e macchinari	Crediti ed altre attività	Debiti ed altre passività	
	Costi capitalizzati			
<u>Società collegate:</u>				
Cesi S.p.A.	19		5	4
Totale società collegate	19		5	4
<u>Altre società correlate:</u>				
Gruppo GSE		16	2	
Gruppo Enel	20	135	43	435
Gruppo Eni		2	11	30
Gruppo Ferrovie		1	1	22
ANAS S.p.A.		1	1	
Totale altre società correlate	20	155	58	487
<u>Fondi pensione:</u>				
Fondenel				
Fopen			1	
Totale fondi pensione			1	
Totale attività continuative	39	155	64	491
Attività destinate alla vendita				
<u>Società collegate:</u>				
Cesi S.p.A.	1			
Totale società collegate	1			
<u>Altre società correlate:</u>				
Gruppo GSE		1		
Gruppo Enel	0		0	
Totale altre società correlate	0	1	0	
Totale attività destinate alla vendita	1	1	0	-

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 di Terna S.p.A., 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 del Gruppo Terna che ricoprono le funzioni più rilevanti ai fini del conseguimento dei risultati strategici di Gruppo.

Tale piano è volto a dotare il Gruppo 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.

Si riportano di seguito le caratteristiche del piano di stock option 2006 in oggetto.

Regolamento del piano di stock option per il 2006 (deliberato il 21 dicembre 2005)

Il piano prevede l'offerta di un numero complessivo massimo di 10.000.000 di opzioni, da distribuire a circa 20 dirigenti di Terna, che ricoprono le funzioni più rilevanti ai fini del conseguimento dei risultati strategici della società, tra cui è ricompreso anche l'Amministratore delegato in qualità di dirigente della società.

Il regolamento del piano di stock option approvato:

1. prevede che il prezzo di sottoscrizione ("strike price") di ciascuna azione sia determinato nella misura pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione ordinaria Terna rilevati dal sistema telematico della Borsa Italiana

- S.p.A. nel periodo compreso tra la data dell'offerta e lo stesso giorno del mese solare precedente;
2. individua due parametri di performance al cui raggiungimento congiunto è condizionato l'esercizio delle opzioni e, quindi, il diritto alla sottoscrizione delle azioni ordinarie Terna di nuova emissione, e precisamente:
 - (a) che l'importo dell'EBITDA di Terna relativo all'anno di assegnazione (2006) e riportato nel budget della società approvato dal Consiglio di amministrazione sia stato superato;
 - (b) che la performance del singolo destinatario nel corso dell'anno 2006 sia stata valutata positivamente dall'Amministratore delegato, con la previsione di una riduzione al 50% delle opzioni esercitabili dal singolo destinatario in caso di mancato avveramento di questa seconda condizione;
 3. dispone che le opzioni, qualora si realizzino le condizioni di esercizio, possano essere esercitate, da parte dei rispettivi destinatari, entro il 31 marzo 2010 e nei limiti delle seguenti quantità massime:
 - fino al 30% delle opzioni esercitabili, a decorrere dalla data che verrà indicata nella comunicazione dell'avveramento delle condizioni di esercizio;
 - fino al 60% delle opzioni esercitabili, a decorrere dal primo giorno del primo anno di calendario successivo a quello della comunicazione dell'avveramento delle condizioni di esercizio;
 - fino al 100% delle opzioni esercitabili, a decorrere dal primo giorno del secondo anno di calendario successivo a quello della comunicazione dell'avveramento delle condizioni di esercizio.

Si precisa inoltre che in data 22 aprile 2009 l'assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, ha deliberato di estendere il termine di esercizio delle opzioni assegnate in forza del sopra citato piano di stock option di ulteriori 3 anni, fino al 31 marzo 2013, e di modificare l'articolo 5 dello Statuto sociale.

L'esercizio delle opzioni esercitabili potrà avvenire esclusivamente nei giorni di Borsa aperta ricompresi negli ultimi 10 giorni di ciascun mese. La facoltà di esercizio delle opzioni esercitabili sarà comunque sospesa nei seguenti giorni:

- nel periodo compreso tra il terzultimo e l'ultimo giorno di Borsa aperta precedenti il c.d. "stacco cedola";
- nel periodo compreso tra la data prevista per l'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio da parte del Consiglio di amministrazione e lo stesso giorno del mese precedente;

- nel periodo compreso tra la data prevista per l'approvazione della relazione semestrale da parte del Consiglio di amministrazione e lo stesso giorno del mese precedente.

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 d'esercizio al 31 dicembre 2006.

Le opzioni assegnate da tale piano di remunerazione, al 31 dicembre 2010, risultano movimentate come segue:

1. VARIAZIONI ANNUE

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Gruppo bancario			Altre imprese			Totale 31/12/2010			Totale 31/12/2009		
	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				9.083.200			9.083.200			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	3.486.900		x	3.486.900		x			x
C.3 Scadute			x			x			x			x
C.4 Altre variazioni			x			x			x			x
D. Rimanenze finali				5.596.300			5.596.300			9.083.200		
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio			x	5.596.300		x	5.596.300		x	9.083.200		x

Il prezzo medio ponderato delle azioni alla data di esercizio delle stesse è stato pari a (fonte Bloomberg):

- 3,226 euro al 22 marzo 2010;
- 3,226 euro al 23 marzo 2010;
- 3,218 euro al 24 marzo 2010;
- 3,224 euro al 29 marzo 2010;
- 3,216 euro al 31 marzo 2010;

- 3,048 euro al 30 aprile 2010;
- 3,062 euro al 31 maggio 2010;
- 3,061 euro al 21 giugno 2010;
- 3,292 euro al 29 ottobre 2010.

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%.

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa di settore viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri, finanziario (CDP e CDPI SGR) e non finanziario (Gruppo Terna).

Infatti, data la natura differente delle attività svolte da CDP e CDPI SGR, da un lato, e dal Gruppo Terna, dall'altro, oltre che la limitata significatività della riclassificazione delle voci di bilancio del Gruppo Terna in base agli schemi bancari, l'apprezzamento dei risultati del Gruppo CDP da parte del management non si basa su un'osservazione unitaria del Gruppo, bensì sulla valutazione del contributo delle singole componenti.

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2010 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP e CDPI SGR) o consolidati (Gruppo Terna), riportando nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2010

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e depositi interbancari	127.893.985	156.335	-	128.050.320
Crediti verso clientela e verso banche	91.954.155	-	-	91.954.155
Titoli di debito	5.464.408	-	-	5.464.408
Partecipazioni e titoli azionari	18.652.027	24.087	(1.332.466)	17.343.649
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.223.188	216.338	-	1.439.526
Immobilizzazioni materiali e immateriali	204.787	8.274.653	2.294.919	10.774.359
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.965.360	509	(2.420)	2.963.449
Altre voci dell'attivo	829.024	2.118.763	(640)	2.947.147
Totale dell'attivo	249.186.934	10.790.685	959.393	260.937.011
Raccolta	230.831.795	5.081.824	-	235.913.620
- di cui raccolta postale	207.323.634	-	-	207.323.634
- di cui raccolta da banche	7.122.033	2.552.056	-	9.674.088
- di cui raccolta da clientela	9.121.280	-	-	9.121.280
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	7.264.849	2.529.769	-	9.794.618
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.179.515	56.721	-	2.236.236
Ratei, risconti e altre passività non onerose	729.678	229.173	-	958.850
Altre voci del passivo	1.229.733	1.952.171	(2.660)	3.179.244
Fondi per rischi, imposte e TFR	487.486	710.027	651.206	1.848.718
Patrimonio netto	13.728.727	2.760.769	310.847	16.800.343
Totale del passivo e del patrimonio netto	249.186.934	10.790.685	959.393	260.937.011

Dati economici

Dati economici al 31 dicembre 2010

(migliaia di euro)

	Perimetro finanziario	Perimetro non finanziario	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	1.659.369	(93.810)	-	1.565.559
Dividendi	1.134.585	-	(323.624)	810.961
Commissioni nette	(706.860)	(2.831)	50	(709.641)
Altri ricavi netti	213.304	(3.612)	0	209.693
Margine di intermediazione	2.300.398	(100.252)	(323.574)	1.876.572
Riprese (rettifiche) di valore nette	(3.791)	-	-	(3.791)
Costi di struttura	(88.016)	(770.811)	(44.955)	(903.781)
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>(79.204)</i>	<i>(410.090)</i>	<i>145</i>	<i>(489.149)</i>
Risultato di gestione	2.219.448	1.071.341	(323.574)	2.967.214
Utile d'esercizio	2.743.061	613.554	(605.939)	2.750.676
Utile di periodo di pertinenza di terzi				406.648
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo				2.344.029