



# *Corte dei Conti*

Determinazione e relazione della Sezione del controllo sugli enti  
sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria  
della **Cassa depositi e prestiti S.p.A.**  
per l'esercizio 2013

*Relatore: Consigliere Mauro Orefice*

*Ha collaborato per l'istruttoria e l'analisi gestionale il Dott. Massimiliano Ricci*



La

# *Corte dei Conti*

in

## *Sezione del controllo sugli enti*

nell'adunanza del 27 gennaio 2015;

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

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

visto l'art. 5 del decreto legge 30 settembre 2003 n. 269, conv. con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003 n. 326, che ha disposto la trasformazione di Cassa depositi e prestiti in società per azioni, con la denominazione di "Cassa depositi e prestiti società per azioni" (CDP S.p.A.) con effetto dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di cui all'art. 5, comma terzo, del predetto decreto legge;

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

visto il decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 5 dicembre 2003, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 288 del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'art. 5, comma terzo, del decreto legge 269 del 2003;

visto il bilancio della Società relativo all'esercizio finanziario 2013, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art.4, comma secondo, della legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Cons. Mauro Orefice e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione a mezzo della quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della società per l'**esercizio finanziario 2013**;

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione relativa ai predetti

esercizi è risultato che:

- 1) si conferma la progressiva tendenza all'aumento del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, passato da 273.586 mln di euro nel 2010 a 314.685 mln di euro nel 2013 (+3,03% rispetto all'anno precedente, +11,64% nel 2012 rispetto al 2011);
- 2) il rafforzamento della struttura patrimoniale del gruppo è evidenziato nel valore del patrimonio netto, il quale a fine 2013 si è assestato ad oltre quota 18.138 milioni di euro. L'aumento, rispetto al 2012, è stato del 7,74% e deriva dall'incremento delle riserve (+27,62%), anche da rivalutazione (+1,04%), parzialmente controbilanciato da un minor utile d'esercizio (-17,70%).
- 3) il risultato di gestione, pari a 2.953 mln di euro, conseguito nel 2013, è in flessione, rispetto al 2012, del 19,69%, dato questo imputabile, principalmente, alla diminuzione del margine di interesse (-27,91%), passato da 3.522 mln di euro nel 2012 a 2.539 mln l'anno seguente, nonostante quest'ultimo aggregato sia stato compensato dall'incremento del valore dei dividendi e degli utili percepiti (+21%), che ammontano a 2.080 mln di euro;
- 4) il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito nell'esercizio 2013, correlato ad obiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha determinato la concentrazione nella Cassa di altre società pubbliche impegnate sul fronte del sostegno industriale e della caratterizzazione internazionale delle imprese italiane. Nel complesso, nel 2013, il valore di tali partecipazioni ha confermato, infatti, la tendenza ad aumentare, incrementandosi di 2.123.159 mgl di euro, pari al 6,95% in più rispetto all'anno precedente (+54,19% nel 2012 rispetto al 2011);
- 5) ciò, per converso, ha determinato un incremento dei costi di struttura, comprendenti sia le spese per il personale che quelle amministrative, - quest'ultime, nel 2013 rispetto al 2012, in aumento del 15,53% -, risultando complessivamente in aumento passando da 111 mln di euro nel 2012 a 127 mln nel 2013, con un incremento, in termini percentuali, pari al 14,41%;

- 6) l'avvalimento di Cassa depositi e prestiti S.p.A. quale strumento di intervento pubblico nell'economia, finalità riconducibile alle leggi di settore, è stata in larga misura attuato nel corso dell'esercizio di riferimento, rendendo l'Istituto sempre più il punto di riferimento della maggior parte delle operazioni finanziarie di rilevanza pubblica;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958 n. 259, darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio degli esercizi di riferimento – corredati dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione –, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

P.Q.M.

comunica, con le considerazioni di cui in parte motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i bilanci per l'esercizio finanziario 2013 - corredati dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per gli esercizi ricordati.

ESTENSORE

*Mauro Orefice*

PRESIDENTE f.f.

*Luigi Gallucci*

**RELAZIONE** sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della **Cassa depositi e prestiti S.p.A.** per l'esercizio 2013.

## **S O M M A R I O**

1. *CONTESTO DI RIFERIMENTO*
  - 1.1. *Evoluzione del quadro normativo ed ruolo della Società*
  - 1.2. *Separazione organizzativa e contabile*
  - 1.3. *Antiriciclaggio ed antiterrorismo*
2. *IL PIANO INDUSTRIALE 2013-2015*
3. *ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE*
  - 3.1 *Assetto azionario ed organi societari*
  - 3.2 *Modello organizzativo ex d.lgs. 231/01*
  - 3.3 *Compenso agli amministratori*
4. *RISORSE UMANE*
5. *SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI*
6. *EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2013 DI CDP S.P.A.*
  - 6.1 *Sintesi e cifre chiave del bilancio di esercizio*
  - 6.2 *Prospetti di bilancio*
  - 6.3 *Stato patrimoniale*
  - 6.4 *Conto economico*
  - 6.5 *Indicatori patrimoniali ed economici di sintesi della gestione*
7. *IL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP*
  - 7.1 *Le partecipazioni*
  - 7.2 *Stato patrimoniale*
  - 7.3 *Conto economico*
8. *ATTIVITÀ DI CASSA DEPOSITI E PRESTITI*
  - 8.1 *Attività di impiego*
    - 8.1.1 *Enti pubblici, Imprese e Infrastrutture*
    - 8.1.2 *Sostegno indiretto alle imprese: I "Plafond PMI-Investimenti", il "Plafond PMI-MID" e il "Plafond PMI-Reti"*
    - 8.1.3 *Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali*

- 8.1.4 *Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati*
- 8.1.5 *Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese*
- 8.2 *Attività di tesoreria e raccolta*
  - 8.2.1 *Gestione della tesoreria e raccolta a breve*
  - 8.2.2 *Andamento della raccolta a medio-lungo termine*
  - 8.2.3. *La convenzione con Poste Italiane S.p.A.*
- 8.3 *Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento*
  - 8.3.1 *Società partecipate e controllate*
  - 8.3.2 *Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2013*
  - 8.3.3 *Fondi comuni e veicoli di investimento*
  - 8.3.4 *Ulteriori interventi di sostegno all'economia*
    - 8.3.4.1 *II "Pacchetto casa"*
    - 8.3.4.2 *Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali*
- 9. *CONSIDERAZIONI FINALI*
  - 9.1 *I precedenti rilievi della Corte dei conti*
  - 9.2 *Valutazioni e criticità*

**PREMESSA**

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della Legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo, eseguito nelle forme di cui al successivo art. 12, sulla gestione finanziaria della Società "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." per l'esercizio 2013, nonché sugli eventi di maggior rilievo verificatisi successivamente.

La Corte ha riferito sulla gestione finanziaria per gli esercizi 2011-2012 con relazione approvata nell'adunanza del 6 maggio 2014 (determinazione n. 39/2014 - Leg. 17, Doc. XV, n. 147).

## **1. CONTESTO DI RIFERIMENTO**

### **1.1. Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società**

La "Cassa depositi e prestiti società per azioni", derivante dalla trasformazione della Cassa depositi e prestiti disposta dall'art. 5, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni è una società a controllo pubblico, con capitale sociale di euro 3.500.000.000,00 suddiviso in numero 296.450.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale: il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene l'80,1% del capitale, il 18,4% è posseduto da un gruppo di Fondazioni di origine bancaria, il restante 1,5% in azioni proprie.

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

CDP è oggi un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese.

CDP è azionista di riferimento del Fondo Strategico Italiano (FSI) che opera acquisendo quote di imprese di "rilevante interesse nazionale", in equilibrio economico-finanziario e con prospettive significative di redditività e di sviluppo.

CDP è il principale azionista di ENI Spa. TERNA Spa e SNAM Spa. Possiede il 100% di SACE Spa, il 76% di SIMEST spa, il 100% di FINTECNA Spa.

CDP è membro promotore del Long-Term Investors' Club, che raggruppa investitori istituzionali di lungo periodo di tutto il mondo, con l'obiettivo di affermare l'importanza del ruolo degli investimenti di lungo periodo in favore della crescita economica internazionale e della stabilità finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la società ha per oggetto sociale l'esercizio diretto e indiretto - ove consentito dalla legge e dallo Statuto stesso tramite partecipazione a società ed enti - delle seguenti attività:

- (A1) il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa

controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la società può anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- (A2) la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui alla precedente lettera (A1) o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. o di altro istituto assicurativo le cui obbligazioni sono garantite da uno Stato, o è effettuata a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui alla precedente lettera (A1) e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, ad eccezione delle operazioni a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o – per le finalità di cui all'articolo 2 del decreto legge 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 – anche di intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di leasing finanziario, garantiti da enti creditizi, o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a Euro 25.000.000,00. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui alla precedente lettera (A1) o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio

2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. o di altro istituto assicurativo le cui obbligazioni sono garantite da uno Stato, possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. La gestione viene svolta secondo quanto previsto all'art. 6. In tale ambito la società può anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- (A3) l'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8 bis, del decreto legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella gestione separata di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto.

A seguito di interventi normativi e modifiche statutarie coerenti con le linee strategiche definite in sede di Piano industriale, nel 2013 si è assistito ad un ulteriore ampliamento del perimetro di operatività di CDP, il cui oggetto sociale è stato esteso alle seguenti attività:

- (A4) la fornitura di provvista - utilizzando i fondi di cui alla precedente lettera (A1) - alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e ad interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica nel rispetto dei parametri e delle priorità eventualmente dettati dalla normativa applicabile;

- (A5) l'acquisto di obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali. Nel caso in cui le suddette obbligazioni e i suddetti titoli siano acquisiti mediante l'utilizzo dei fondi di cui alla precedente lettera (A1), gli stessi sono contabilizzati nella gestione separata di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto;
- (A6) l'acquisto – al fine di accrescere il volume del credito alle piccole e medie imprese – di titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese. Gli acquisti dei predetti titoli, ove effettuati a valere sui fondi di cui alla precedente lettera (A1), sono contabilizzati nella gestione separata, di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto, e possono essere garantiti dallo Stato secondo quanto previsto dall'articolo 5, comma 8-quater, del decreto legge.

Sempre ai sensi delle norme statutarie CDP S.p.A. opera inoltre:

- (B) il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista. A tale fine la società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La società raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- (C) l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP S.p.A. con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b), del decreto legge, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d), nonché eventuali incrementi delle quote di

partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;

- (D) la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge; la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- (E) la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui alla lettera (A1) o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera (A2);
- (F) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: compiere operazioni commerciali ed industriali, ipotecarie, mobiliari, immobiliari, finanziarie, attive e passive; assumere partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri che siano strumentali, connesse o accessorie al proprio oggetto sociale ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e finanze del 27 gennaio 2005 e successive modificazioni e integrazioni; svolgere il coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti; concedere garanzie personali e reali per obbligazioni sia proprie sia di terzi; impiegare strumenti finanziari derivati anche con finalità diverse da quelle di copertura.

## **1.2. Separazione organizzativa e contabile**

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

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP S.p.A.,

quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano, infatti, della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

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

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

avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;

- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP al 31 dicembre 2013, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Supporto all'Economia, Impieghi di Interesse Pubblico, Relationship Management e Risparmio Postale, mentre l'Area Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.

I Servizi Comuni sono costituiti dalle Aree di Corporate Center, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

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

Di seguito si riportano le tabelle di dettaglio che evidenziano il contributo della Gestione Separata, della Gestione Ordinaria e dei Servizi Comuni al risultato relativo all'esercizio 2013 di CDP:

<b>Dati patrimoniali riclassificati</b>				<i>(migliaia di euro)</i>
	<b>Gestione Separata</b>	<b>Gestione Ordinaria</b>	<b>Servizi Comuni</b>	<b>Totale CDP</b>
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	143.709.605	3.798.228	(673)	147.507.160
Crediti verso clientela e verso banche	97.092.882	6.117.700	-	103.210.582
Titoli di debito	22.083.403	970.799	-	23.054.202
Partecipazioni e titoli azionari	31.515.611	637.171	540.000	32.692.782
	-	-	-	-
Raccolta	283.021.176	8.918.256	-	291.939.432
- di cui raccolta postale	242.416.706	-	-	242.416.706
- di cui raccolta da banche	18.255.725	4.478.561	-	22.734.286
- di cui raccolta da clientela	20.006.342	160	-	20.006.503
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	2.342.402	4.439.535	-	6.781.937

<b>Dati economici riclassificati</b>				<i>(migliaia di euro)</i>
	<b>Gestione Separata</b>	<b>Gestione Ordinaria</b>	<b>Servizi Comuni</b>	<b>Totale CDP</b>
<b>Margine di interesse</b>	2.514.322	25.077	(3)	2.539.396
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.972.962	107.069	-	2.080.031
Commissioni nette	(1.589.528)	7.611	(931)	(1.582.848)
Altri ricavi netti	70.526	6.434	-	76.960
<b>Margine d'intermediazione</b>	2.968.281	146.191	(934)	3.113.538
Riprese (rettifiche) di valore netta	(16.418)	(28.873)	-	(45.291)
Costi di struttura	(16.345)	(3.646)	(107.220)	(127.211)
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.935.950</b>	<b>115.160</b>	<b>(97.822)</b>	<b>2.953.289</b>

### 1.3. Antiriciclaggio e antiterrorismo

Nel corso del 2013, in applicazione delle disposizioni della Banca d'Italia, sono stati realizzati gli interventi per l'adeguamento al "Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela, ai sensi dell'art. 7, comma 2, del Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231" (in vigore dal 1° gennaio 2014) ed in particolare: (i) implementazione di soluzioni di natura informatica volte a supportare il processo di attribuzione di un profilo di rischio alla propria clientela, sulla base degli elementi di valutazione indicati dalla normativa sia primaria che secondaria nonché di qualunque altro ulteriore elemento ritenuto rilevante da CDP per la propria operatività; (ii) revisione della normativa interna, con particolare riferimento alla formulazione di una politica di accettazione delle controparti e di una procedura per la loro conoscenza, che preveda una più scrupolosa diligenza nei riguardi dei rapporti a

maggiore rischio, nonché il loro monitoraggio attivo al fine di rilevare eventuali attività sospette; (iii) attivazione di flussi informativi sui profili di rischio assegnati alle controparti in comune dalle Società controllate da CDP e rientranti nel perimetro di applicazione del D.lgs. 231/2007 nonché sulle segnalazioni di operazioni sospette.

Alla luce delle evoluzioni previste con l'entrata in vigore del Provvedimento della Banca d'Italia sull'adeguata verifica della clientela, sono stati realizzati interventi formativi rivolti a tutto il personale interessato, che hanno avuto ad oggetto i nuovi obblighi normativi e le conseguenti modifiche delle procedure interne. Inoltre, nel corso dell'anno, specifici interventi di formazione hanno coinvolto il personale del Servizio Antiriciclaggio, al fine di assicurare il continuo aggiornamento in merito all'evoluzione della normativa e dei rischi di riciclaggio.

In linea con gli orientamenti della normativa di vigilanza nonché con le best practices a livello sia nazionale che internazionale, CDP ha implementato un'attività per la valutazione del livello di esposizione al rischio di coinvolgimento, anche inconsapevole, in attività illecite connesse con il riciclaggio o con il finanziamento al terrorismo. A tal fine, ed anche nell'ottica di assicurare una gestione integrata dei rischi, l'attività di identificazione dei fattori di rischio di riciclaggio viene effettuata in sinergia con la funzione per la gestione dei rischi operativi nell'ambito del progetto di valutazione dell'esposizione complessiva di CDP ai rischi operativi aziendali.

## **2. IL PIANO INDUSTRIALE 2013-2015**

Con l'esercizio 2013 si conclude l'orizzonte temporale del precedente Piano Industriale di CDP per il 2011-2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione a marzo 2011. I risultati consuntivi evidenziano il raggiungimento dei principali obiettivi inizialmente fissati, nonostante il significativo mutamento del contesto di mercato osservato successivamente all'approvazione del Piano e il conseguente cambiamento di mix degli impieghi di CDP (maggior ricorso a capitale di rischio e a strumenti di supporto all'economia indirizzati alle imprese).

Le risorse complessivamente mobilitate da CDP nel triennio 2011-2013 (escludendo quindi le società controllate) sono risultate pari a 56 miliardi di euro, rispetto all'obiettivo di Piano pari a 43 miliardi di euro. Anche i principali target economici (utile netto, rendimento sul capitale e rapporto cost/income) sono stati pienamente raggiunti e, nel rispetto degli obiettivi di efficienza dettati dal Piano, sono stati completati o avviati importanti progetti di innovazione tecnologica.

L'11 settembre 2013 è stato approvato il Piano industriale 2013-2015 del Gruppo CDP, che ha aggiornato gli indirizzi strategici e gli obiettivi di medio-lungo periodo del Gruppo.

In particolare, il Piano prevede che il Gruppo CDP abbia un ruolo rilevante per l'attuazione delle politiche industriali del Paese, attraverso l'erogazione di credito per investimenti pubblici, infrastrutture e imprese in chiave anticiclica con ottica di medio lungo termine e investimenti diretti nel capitale di rischio, in reti energetiche e asset strategici, e indiretti, per supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale di PMI e imprese di rilevanza strategica.

In particolare, il Piano prevede che il Gruppo CDP continui ad esercitare il suo ruolo anticiclico di investitore di lungo termine, utilizzando le risorse private raccolte – prime tra tutti quelle provenienti da risparmio postale - per concentrare la propria azione sui "motori sani" dello sviluppo economico: supporto agli investimenti delle Pubbliche amministrazioni; finanza per infrastrutture "intelligenti"; sostegno alle imprese e all'export. Nell'ambito del ruolo del Gruppo CDP a supporto dell'economia del Paese una particolare attenzione sarà dedicata alla promozione dello sviluppo del Mezzogiorno.

Il Piano prevede che nel triennio siano mobilitate e gestite a favore dei segmenti Enti Pubblici e Territorio, Infrastrutture e Imprese risorse fino a 80 miliardi di euro, circa il 5% del PIL nazionale di cui: (i) fino a 23 miliardi di euro a supporto degli investimenti pubblici produttivi, (ii) fino a 9 miliardi di euro (di cui circa 0,5 miliardi

capitale di rischio) destinati alla progettazione, avvio e finanziamento di opere infrastrutturali, (iii) fino a 48 miliardi di euro (di cui circa 3,5 miliardi in capitale di rischio) dedicati al supporto della crescita e dell'internazionalizzazione delle imprese e alla valorizzazione di asset strategici per il Paese.

Oltre a proseguire nel finanziamento diretto degli investimenti degli Enti pubblici, segmento in cui CDP è operatore primario, il Gruppo si propone di ricercare soluzioni innovative di valorizzazione delle partecipazioni degli Enti - attraverso il Fondo Strategico Italiano - e di valorizzazione del patrimonio immobiliare - grazie al fondo FIV-Plus, gestito da CDPI Sgr - e anche attraverso l'integrazione delle risorse e delle competenze di Fintecna Immobiliare. Particolare attenzione sarà dedicata alla realizzazione di ulteriori investimenti nel *social housing*, attraverso il pieno utilizzo del fondo FIA gestito da CDPI Sgr, e nell'edilizia scolastica, sia con finanziamenti di scopo, sia con interventi in capitale di rischio. Infine, verrà potenziato il ruolo di SACE FCT a supporto dei programmi di pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione.

Relativamente agli interventi infrastrutturali il Piano prevede il ruolo di rafforzamento di CDP nella promozione attiva della bancabilità delle grandi opere, anche attraverso offerta di credito e investimenti in capitale di rischio e valorizzando il ruolo di SACE. Si darà inoltre impulso alla realizzazione di grandi opere con finanziamenti e con investimenti diretti in capitale di rischio attraverso FSI, che già ha realizzato importanti interventi ai fini del consolidamento del settore delle public utilities e dello sviluppo delle infrastrutture digitali. Per la promozione delle piccole infrastrutture, in prevalenza greenfield, è allo studio la creazione di un fondo ad hoc, che si propone di attivare accordi di co-investimento con altri investitori istituzionali di lungo termine. Come azionista di riferimento delle principali reti energetiche del Paese (SNAM e Terna, oltre al gasdotto TAG) CDP intende inoltre promuovere la realizzazione dei programmi di potenziamento delle infrastrutture di rete, la parità di accesso degli operatori del settore e l'implementazione della Strategia Energetica Nazionale.

Quanto agli interventi sulle imprese, si prevede la piena attivazione delle sinergie con SACE e SIMEST sul fronte dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese, un incisivo utilizzo degli strumenti esistenti per il sostegno all'economia (Plafond PMI) e la promozione dell'impiego efficiente degli strumenti di credito agevolato gestiti per conto dello Stato, e un impulso all'attivazione di investimenti con nuovi strumenti quali, ad esempio, un Plafond per le Reti di Impresa.

Nei settori rilevanti dell'economia nazionale, il Piano prevede entro il 2015 l'utilizzo completo delle risorse ancora disponibili nel Fondo Strategico Italiano (3

miliardi di euro), per il quale è stata avviata un'attività di fund raising finalizzata all'ingresso di nuovi investitori istituzionali.

Il rafforzamento del ruolo di facilitatore degli investimenti esteri in Italia del Gruppo CDP verrà attuato attraverso la joint venture di FSI con il fondo sovrano Qatar per il Made in Italy, la collaborazione con BEI e l'apertura del capitale della holding delle reti strategiche con mantenimento della quota di controllo.

Inoltre, il Piano prevede che CDP supporti anche il programma di aumento della competitività di Fincantieri, valutando le migliori strategie per la crescita e valorizzazione del gruppo.

Il ruolo del Gruppo CDP a supporto dell'economia del Paese riguarderà anche la promozione dello sviluppo del Mezzogiorno, a favore del quale nello scorso triennio sono state mobilitate e gestite dal Gruppo risorse per circa 20 miliardi di euro. Nell'arco del Piano sono previsti interventi specifici per il consolidamento delle public utilities partecipate da enti locali, il potenziamento degli investimenti in social housing, anche promuovendo l'utilizzo fondi strutturali UE, il finanziamento diretto di infrastrutture portuali, viarie, ferroviarie e turistiche; la valorizzazione del gruppo Fincantieri avrà ricadute positive anche per gli importanti insediamenti produttivi presenti sul territorio.

La realizzazione delle ambizioni di Piano richiede di intervenire su alcuni importanti fattori tra i quali innanzitutto, raccolta e capitale. Si prevede quindi l'ulteriore consolidamento del rapporto con Poste Italiane, attraverso il rinnovo dell'accordo pluriennale per la raccolta e gestione del Risparmio Postale. Si è già proceduto, inoltre, all'attivazione di un programma di commercial paper con titoli in euro o altra valuta ed è stato esteso alla Gestione Separata il canale di raccolta istituzionale e l'attuale programma Euro Medium Term Notes. Un'altra priorità del Piano è il rafforzamento della patrimonializzazione attraverso la generazione interna di capitale (fermo restando gli obiettivi di remunerazione fissati dagli azionisti) e la liberazione di capitale assorbito in partecipazioni attraverso dismissioni parziali delle quote detenute, mantenendo comunque il controllo delle partecipazioni strategiche.

### **3. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE**

#### **3.1 Assetto azionario ed organi societari**

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2013 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In base allo statuto sociale di CDP le azioni privilegiate, che al 31 dicembre 2012 ammontavano a n. 105.000.000, sono state automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013 secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate), fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dallo Statuto.

Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'art. 2437-quarter del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni. L'assemblea ordinaria del 20 marzo 2013 ha approvato l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437-quater del codice civile.

L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti è stato effettuato al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013. La società, pertanto, possiede al 31 dicembre 2013 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

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

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

- il Ragioniere Generale dello Stato o da un suo delegato;
- il Direttore Generale del Tesoro o da un suo delegato;
- tre esperti in materie finanziarie, scelti da terne presentate dalla Conferenza dei presidenti delle giunte regionali, dall'UPI e dall'ANCI e nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (MEF), in rappresentanza, rispettivamente, delle regioni, delle province e dei comuni.

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

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre in tema di amministrazione della Gestione Separata, la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati e previsti dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri. Ai sensi del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 25 maggio 2012, recante "Criteri, condizioni e modalità per adottare il modello di separazione proprietaria della società SNAM Spa ai sensi dell'art. 15 della legge 24 marzo 2012, n. 27", le decisioni riguardanti la gestione delle partecipazioni detenute in società controllate che gestiscono infrastrutture di rete di interesse nazionale nel settore dell'energia e delle loro società controllanti sono assunte con il voto favorevole della maggioranza dei presenti dal Consiglio di amministrazione nella sua composizione di nove membri. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza. Il CdA è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società e ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo statuto in vigore

riservano all'Assemblea; inoltre, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sulla attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. La comunicazione viene effettuata, con periodicità almeno trimestrale, oralmente in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta al Collegio sindacale (art. 20, comma 5 dello Statuto).

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

- la formulazione degli indirizzi strategici della società e l'approvazione dei relativi piani, coerentemente a quanto previsto dall'art. 5, commi 9 e 11, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- la determinazione dell'assetto organizzativo generale della società;
- l'eventuale nomina e determinazione dei poteri - su proposta dell'Amministratore Delegato - di un Direttore generale e di uno o più vice-Direttori generali, come pure la revoca degli stessi, sentito l'Amministratore Delegato;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione delle istruzioni impartite della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 5, comma 6, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- l'assunzione e la cessione di partecipazioni;
- l'erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- l'assunzione di prestiti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- la costituzione di patrimoni separati ai sensi dell'art. 5, comma 18, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- l'istituzione di sedi secondarie, di uffici, sia di rappresentanza sia amministrativi, sul territorio nazionale ed all'estero;
- la determinazione delle modalità operative per l'attuazione degli atti di indirizzo della Gestione Separata ai sensi dell'art. 5, comma 9, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269.

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

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

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

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

L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, su proposta motivata del Collegio sindacale, con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione avente i requisiti prescritti dalla normativa applicabile. L'Assemblea, sempre su proposta motivata del Collegio sindacale, determina il corrispettivo spettante alla società di revisione legale per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico. L'Assemblea del 25 maggio 2011, ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti alla società Pricewaterhouse Coopers S.p.A., approvando la proposta presentata dal Collegio Sindacale e determinandone il corrispettivo, successivamente modificato dalla medesima in data 30 maggio 2012 e 17 aprile 2013 (una successiva modifica è intervenuta in data 28 maggio 2014).

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

In proposito, non essendo intervenute modifiche organizzative e funzionali nel corso dell'anno, si fa rinvio a quanto già specificato al riguardo nelle precedenti relazioni.

### **3.2 Modello organizzativo ex d.lgs. 231/01**

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2010 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della società nella seduta del 20 aprile 2011. Ulteriori modifiche di carattere specifico e/o formale, rese necessarie al fine di assicurare l'adeguamento del Modello alle evoluzioni giurisprudenziali, normative (esterne ed interne) e operative di CDP, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 5 giugno 2012.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto in materia giuridico-penale, un esperto in materia economico-aziendale e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007 e nel dicembre 2010 per scadenza degli incarichi triennali.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2013 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 12 volte.

### 3.3. Compenso agli amministratori

Il Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 giugno 2013, considerati i benchmark di mercato relativi ad analoghi incarichi societari, tenuto conto della Circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 e dell'art. 84-ter della legge 9 agosto 2013 n. 98, ha approvato la proposta del Comitato Compensi del 24 ottobre 2013 di riconoscere le seguenti componenti retributive al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato.

#### Presidente del Consiglio di Amministrazione

(dati in euro)

	<b>Emolumenti annuali mandato 2013-2015</b>
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	166.305
Componente variabile annuale	39.130
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	19.565
<b>Totale</b>	<b>295.000</b>

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Pay-mix: la struttura retributiva del Presidente mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012: 80% componente fissa e 20% componente variabile.

## Amministratore Delegato

(dati in euro)

<b>Emolumenti annuali mandato 2013-2015</b>	
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	572.025
Componente variabile annuale	190.675
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425
Totale.....	823.125

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Indennità alla cessazione: per l'Amministratore Delegato, in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista un'indennità alla cessazione, anche anticipata, del rapporto su iniziativa della Società, pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in favore dell'Amministratore Delegato, in continuità con il precedente mandato, sono previste forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità, uguali a quelle previste per i dirigenti.

Pay-mix: la struttura retributiva dell'Amministratore Delegato mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012: 74% componente fissa e 26% componente variabile.

In coerenza con la direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 ("Circolare MEF") che, sul tema delle politiche di remunerazione degli amministratori con deleghe, raccomanda di adottare politiche di remunerazione (i) aderenti alle best practice internazionali, (ii) che tengano conto delle performance

aziendali e delle condizioni economiche generali del paese, (iii) ispirate a criteri di trasparenza e moderazione anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale, Cassa Depositi e Prestiti ha rappresentato che:

- al fine di assicurare moderazione e allineamento, CDP si è dotata di strumenti di monitoraggio del posizionamento retributivo rispetto al mercato di riferimento. In occasione della definizione degli emolumenti per il mandato 2013-2015 CDP si è avvalsa di una primaria società di consulenza qualificata per le analisi e i confronti retributivi per un benchmark di mercato relativo ad analoghi incarichi societari. Dal confronto risulterebbe che gli emolumenti totali del Presidente e dell'Amministratore Delegato di CDP sono significativamente al di sotto della mediana (-47% per il Presidente e -35% per l'Amministratore Delegato) di un campione di società confrontabili con CDP per dimensione e complessità, per ruoli di medesimo livello di responsabilità e complessità manageriale;
- le componenti variabili della remunerazione sono bilanciate, collegate alla performance aziendale e alla creazione di valore: come in precedenza evidenziato, i risultati raggiunti da CDP negli ultimi anni sono stati positivi, con un pieno raggiungimento degli obiettivi fissati dal Piano Industriale 2011-2013;

I criteri di moderazione e trasparenza richiamati dalla direttiva risultano anche dalla correlazione fra gli emolumenti degli amministratori con deleghe e il valore mediano delle retribuzioni aziendali. Relativamente ai compensi del Presidente risulta che il rapporto fra questi e la mediana delle retribuzioni aziendali è pari a 1/4 relativamente ai compensi fissi e 1/5 per i compensi totali. Relativamente ai compensi dell'Amministratore Delegato il rapporto è pari a 1/11 relativamente ai compensi fissi e 1/14 confrontando i compensi totali.

Successivamente alla Circolare MEF, il Legislatore è intervenuto con la legge 9 agosto 2013 n. 98, che ha cambiato la disciplina in materia di compensi da attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato di società direttamente o indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni e che emettono strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati nei mercati regolamentati, nonché nelle società dalle stesse controllate.

Con la delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, le previsioni del suddetto Decreto sono state applicate ai compensi del Presidente del

Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato di CDP per il mandato 2013-2015, in quanto amministratori con deleghe di una società sottoposta al controllo del Ministero dell'Economia e delle Finanze ed emittente strumenti di debito quotati alla Bourse de Luxembourg (mercato regolamentato ai sensi dell'art. 4, paragrafo 1, punto 14, della Circolare 2004/39/CE).

La norma stabilisce che i compensi spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche di cui all'art. 2389, comma 3, del codice civile (i.e. la remunerazione stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, in considerazione delle particolari cariche conferite in conformità allo statuto) non possono essere stabiliti e corrisposti in misura superiore al 75 per cento del trattamento economico complessivo a qualsiasi titolo determinato, compreso quello per eventuali rapporti di lavoro con la medesima società, nel corso del mandato antecedente al rinnovo.

#### **4 RISORSE UMANE**

L'organico di CDP al 31 dicembre 2013 è composto da 563 unità, di cui 47 dirigenti, 222 quadri direttivi, 279 impiegati, 10 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e 5 distaccati dipendenti di altri enti.

Nel corso dell'anno è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 55 risorse a fronte di 16 uscite (principalmente per pensionamento o dimissioni). L'età media dei dipendenti è pari a 45 anni, la presenza femminile è salita al 43% dell'organico complessivo e la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream) ha superato il 60%.

L'attività di reclutamento è stata orientata non solo sulla ricerca di personale qualificato, con competenze tecniche specifiche, ma anche di giovani laureati di potenziale.

Le spese del personale di CdP SpA sono passate da euro 54.205.757 del 2012 ad euro 62.335.374 del 2013 con un aumento del 15,50%, mentre a livello consolidato le medesime spese sono cresciute da euro 265.795 ad euro 1.177.777 con un aumento percentuale del 343,11% legato all'espansione del relativo perimetro operativo.

## **5 SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI**

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile a CDP.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Annualmente l'Internal Auditing predispose e presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, la funzione Internal Auditing della Capogruppo ha elaborato ed emanato il "Framework metodologico delle funzioni di revisione interna (Internal Auditing) del Gruppo. Prime Linee Guida operative", diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni garantirà l'avvio di un progressivo percorso di integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l'attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, CDPI SGR e, a decorrere dal 2014, SIMEST) in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D.lgs. 231/01.

## **6. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2013 DI CDP S.P.A.**

### **6.1. Sintesi e cifre chiave del bilancio di esercizio**

Il 2013 si chiude con un utile netto di 2.348,76 milioni, in diminuzione del 17,66% rispetto al 2012, quando era pari a 2.852,62 milioni.

Il margine di interesse è risultato pari a 2.539 mln di euro (3.522 mln di euro nel 2012), pari a una diminuzione, in termini percentuali, del 27,9% da imputare a un maggiore equilibrio raggiunto tra le risorse impiegate e quelle raccolte, dopo l'andamento particolarmente positivo dei tassi, verificatosi nel 2012.

Anche il margine di intermediazione, pari a 3.114 mln di euro (3.800 mln nel 2012) è diminuito del 18,1%, in linea con la riduzione del summenzionato risultato economico di gestione.

Tale risultato risulta anche inficiato da una maggiore imposizione fiscale, ai sensi dell'articolo 2 comma 2 del D.L. 133/2013 convertito con modificazioni nella legge 29 gennaio 2014 n. 5, derivante dall'applicazione dall'addizionale IRES, pari all'8,5%, dovuta da tutti i soggetti creditizi e finanziari, identificati ai sensi dell'art. 1 D.L. 87/1992, tra cui l'ente stesso.

Nel corso del triennio 2011-2013, l'ente ha mobilitato nuove risorse per 56 miliardi di euro pari al 30,23% in più rispetto ai 43 miliardi di euro impegnati nel piano industriale 2011-2013.

Nel 2013 le risorse gestite e mobilitate dall'ente sono state dirette verso Enti pubblici, attraverso la concessione di finanziamenti e anticipazioni, per il 33% del totale pari a un importo di 5,3 mld di euro (erano 3,31 mld nel 2012 con un'incidenza pari al 14,88%); per il 35% del totale, pari a 5,7 mld di euro (era il 28,5% nel 2012 pari a 6,33 mld di euro), sono state indirizzate verso operazioni finalizzate al sostegno dell'economia con erogazioni alle imprese; per il 13%, pari a 2,1 mld di euro, sono state dirette verso finanziamenti per lo sviluppo di infrastrutture (erano 2,71 mld di euro nel 2012 pari al 12,2%), mentre la restante parte, pari al 19% del totale pari, in valore assoluto, a 3,2 mld di euro, sono state risorse destinate a impieghi in partecipazioni e fondi.

E' proseguito l'incremento della raccolta postale, che è passata da 218,41 miliardi del 2011 a 233,63 miliardi nel 2012 (+6,97%) e 242,42 miliardi di euro nel 2013, con un aumento, in termini percentuali, del 3,76% rispetto all'anno precedente e del 5,35% annuale dal 2011.

## 6.2. Prospetti di bilancio

Si espone di seguito lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio finanziario 2013, nonché il prospetto della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario

### STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	2011	2012	Var % 2012/ 11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/ 12
Cassa e disponibilità liquide	2.237	4.061	81,54	3.530	-531	-13,08
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.080.782	640.480.778	10,22	472.679.479	-167.801.299	-26,20
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.714.382.743	4.975.191.408	83,29	4.939.291.611	-35.899.797	-0,72
<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>200.479.303</i>	<i>-</i>				
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.252.925	16.730.803.183	80,11	18.327.082.721	1.596.279.538	9,54
Crediti verso banche	19.404.824.607	13.178.302.664	-32,09	14.851.354.609	1.673.051.945	12,70
<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>5.138.958.155</i>	<i>575.161.865</i>	<i>-88,81</i>	<i>-</i>		
Crediti verso clientela	220.537.662.851	238.305.758.261	8,06	242.136.225.003	3.830.466.742	1,61
<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>-</i>	<i>2.102.395.438</i>		<i>-</i>		
Derivati di copertura	359.793.786	371.592.827	3,28	325.064.442	-46.528.385	-12,52
Partecipazioni	19.641.548.187	30.267.806.038	54,10	31.769.037.804	1.501.231.766	4,96
Attività materiali	199.727.962	206.844.583	3,56	217.930.399	11.085.816	5,36
Attività immateriali	4.574.652	7.142.943	56,14	6.252.398	-890.545	-12,47
Attività fiscali	617.523.230	508.263.385	-17,69	1.233.688.891	725.425.506	142,73
a) correnti	399.759.826	359.110.010	-10,17	1.065.965.451	706.855.441	196,84
b) anticipate	217.763.404	149.153.375	-31,51	167.723.440	18.570.065	12,45
Altre attività	235.665.166	239.289.471	1,54	406.692.190	167.402.719	69,96
	273.586.039.128	305.431.479.602	11,64	314.685.303.077	9.253.823.475	3,03

## STATO PATRIMONIALE

(segue)

Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/12
Debiti verso banche	19.415.892.384	34.055.028.612	75,40	24.008.645.722	-10.046.382.890	-29,50
Debiti verso clientela	227.042.396.990	242.303.149.301	6,72	261.520.355.925	19.217.206.624	7,93
<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia</i>	-	-				0,00
Titoli in circolazione	8.512.364.699	6.672.411.389	-21,62	6.907.470.302	235.058.913	3,52
<i>di cui covered bond</i>	5.307.748.156	2.639.474.757	-50,27	-		
Passività finanziarie di negoziazione	471.815.234	477.087.678	1,12	444.815.354	-32.272.324	-6,76
Derivati di copertura	2.621.250.529	2.575.862.638	-1,73	1.449.143.501	-1.126.719.137	-43,74
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	60.440.182	56.412.601	-6,66	52.258.202	-4.154.399	-7,36
Passività fiscali	443.585.327	915.731.204	106,44	669.026.281	-246.704.923	-26,94
a) correnti	356.236.426	818.196.453	129,68	565.597.478	-252.598.975	-30,87
b) differite	87.348.901	97.534.751	11,66	103.428.803	5.894.052	6,04
Altre passività	538.517.108	1.527.970.453	183,74	1.479.946.192	-48.024.261	-3,14
Trattamento di fine rapporto del personale	732.560	750.996	2,52	756.139	5.143	0,68
Fondi per rischi e oneri	9.681.415	11.789.925	21,78	14.928.023	3.138.098	26,62
b) altri fondi	9.681.415	11.789.925	21,78	14.928.023	3.138.098	26,62
Riserve da valutazione	1.081.113.568	965.418.317	-10,70	975.182.823	9.764.506	1,01
Riserve	8.276.343.556	9.517.249.132	14,99	11.371.230.455	1.853.981.323	19,48
Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	0,00	3.500.000.000	0	0,00
Azioni proprie			0,00	-57.220.116	-57.220.116	-
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.852.617.356	76,97	2.348.764.274	-503.853.082	-17,66
	<b>273.586.039.128</b>	<b>305.431.479.602</b>	<b>11,64</b>	<b>314.685.303.077</b>	<b>9.253.823.475</b>	<b>3,03</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

**CONTO ECONOMICO***(unità di euro)*

<b>Voci</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var. assolute 2013/12</b>	<b>Var % 2013/ 12</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	7.737.829.670	10.590.682.908	36,87	8.734.350.209	1.856.332.699	-17,53
Interessi passivi e oneri assimilati	-5.408.988.524	-7.068.867.902	-30,69	-6.194.954.542	873.913.360	12,36
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.328.841.146</b>	<b>3.521.815.006</b>	<b>51,23</b>	<b>2.539.395.667</b>	<b>-982.419.339</b>	<b>-27,90</b>
Commissioni attive	15.704.980	38.348.222	144,18	40.300.483	1.952.261	5,09
Commissioni passive	-1.504.737.356	-1.650.123.072	-9,66	-1.623.148.314	26.974.758	1,63
<b>Commissioni nette</b>	<b>-1.489.032.376</b>	<b>-1.611.774.850</b>	<b>-8,24</b>	<b>1.582.847.831</b>	<b>28.927.019</b>	<b>1,79</b>
Dividendi e proventi simili	1.229.134.522	1.206.749.144	-1,82	3.088.977.849	1.882.228.705	155,98
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-17.238.205	156.407.006	1.007,33	76.056.378	-80.350.628	-51,37
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.825.910	-10.120.204	63,63	-14.833.356	-4.713.152	-46,57
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	6.425.648	389.563.961	5.962,64	15.736.734	-373.827.227	-95,96
a) crediti	6.074.385	19.469.378	220,52	9.219.840	-10.249.538	-52,64
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	345.580	366.189.473	105.863,73	6.477.522	-359.711.951	-98,23
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.683	145.310	2.456,92	39.372	-105.938	-72,90
d) passività finanziarie	-	3.759.800	-	-	-3.759.800	-100,00
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.030.304.825</b>	<b>3.652.640.063</b>	<b>79,91</b>	<b>4.122.485.441</b>	<b>469.845.378</b>	<b>12,86</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-10.188.369	-22.884.956	-124,62	-45.290.748	-22.405.792	-97,91
a) crediti	-7.565.679	-22.097.331	-192,07	-42.802.267	-20.704.936	-93,70
b) altre operazioni finanziarie	-2.622.690	-787.625	69,97	-2.488.481	-1.700.856	-215,95
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>2.020.116.456</b>	<b>3.629.755.107</b>	<b>79,68</b>	<b>4.077.194.693</b>	<b>447.439.586</b>	<b>12,33</b>
Spese amministrative:	85.168.357	103.285.487	21,27	119.717.268	16.431.781	15,91
a) spese per il personale	50.780.722	54.205.757	6,74	62.335.374	8.129.617	15,00
b) altre spese amministrative	34.387.635	49.079.730	42,72	57.381.894	8.302.164	16,92

*(segue)*

(segue)

Voci	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/ 12
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-350.298	-2.058.191	-487,55	-395.528	1.662.663	80,78
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	5.677.509	5.225.787	7,96	5.147.912	77.875	1,49
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	2.210.473	2.464.066	-11,47	2.345.796	118.270	4,80
Altri oneri/proventi di gestione	- 3.730.374	- 3.504.759	-6,05	-4.758.168	-1.253.409	35,76
<b>Costi operativi</b>	<b>89.676.263</b>	<b>109.528.772</b>	<b>22,14</b>	<b>122.848.336</b>	<b>13.319.564</b>	<b>12,16</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-13.861.048	147.334.875	1.162,94	-1.008.947.000	1.156.281.875	-784,80
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-107.901		91	107.992	100,08
<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.916.579.145</b>	<b>3.667.453.309</b>	<b>91,35</b>	<b>2.945.399.448</b>	<b>-722.053.861</b>	<b>-19,69</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-304.673.569	-814.835.953	-167,45	-596.635.174	218.200.779	26,78
<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>1.611.905.576</b>	<b>2.852.617.356</b>	<b>76,97</b>	<b>2.348.764.274</b>	<b>-503.853.082</b>	<b>-17,66</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.611.905.576</b>	<b>2.852.617.356</b>	<b>76,97</b>	<b>2.348.764.274</b>	<b>-503.853.082</b>	<b>-17,66</b>

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati di bilancio CDP

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

(unità di euro)

Voci	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.852.617.356	77%	2.348.764.274	-17,66
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>					
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-171.364.227	-139.907.692	-18%	-1.380.880	99,01
Copertura dei flussi finanziari	2.341.008	24.212.441	n.s.	11.145.386	-53,97
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-169.023.219	-115.695.251	-32%	9.764.506	108,44
Redditività complessiva	1.442.882.357	2.736.922.105	90%	2.358.528.780	-13,83

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

	31.12.12	Modifica saldi apertura 1 Esistenze al 1.1.13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.13	
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni	1 v p	Operazioni sul patrimonio netto							
						Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Reddittività complessiva esercizio 2013		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.0. 000	2.450.0. 000			1.050.000.000								3.500.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.0. 000	1.050.0. 000			(1.050.000.000)								
Sovrapprezzi di emissione													
Riserve:	9.517.249.132	9.517.249.132	1.853.981.323										11.371.230.455
a) Di utili													
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	777.034.074	777.034.074									11.145.386	788.179.460	
b) copertura flussi finanziari	20.812.241	20.812.241									(1.380.880)	19.431.361	
c) altre riserve													
- rivalutazione immobili	167.572.002	167.572.002										167.572.002	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie							(57.220.116)					(57.220.116)	
Utile (Perdita) d'esercizio	2.852.617.356	2.852.617.356	(1.853.981.323)	(998.636.033)							2.348.764.274	2.348.764.274	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>16.835.284.805</b>	<b>16.835.284.805</b>		<b>(998.636.033)</b>			<b>(57.220.116)</b>				<b>2.358.528.780</b>	<b>18.137.957.433</b>	

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenze al 31.12.11	Modifica saldi apertura 1	Esistenze al 1.1.12	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.12
				2 iS <sup>1</sup>	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale 1	Derivati su proprie azioni	Stock options 1	
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.0. 000		2.450.0. 000										2.450.0. 000
b) azioni privilegiate	1.050.0. 000		1.050.0. 000										1.050.0. 000
Sovraprezzi di emissione													
Riserve:	8.276.343.556		8.276.343.556	1.240.905.576									9.517.249.132
a) di utili													
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	916.941.766		916.941.766							(139.907.692)			777.034.074
b) copertura flussi finanziari	(3.400.200)		(3.400.200)							24.212.441			20.812.241
c) altre riserve													
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002										167.572.002
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576		1.611.905.576	(1.240.905.576)	(371.000.000)						2.852.617.356		2.852.617.356
<b>Patrimonio netto</b>	<b>14.469.362.700</b>		<b>14.469.362.700</b>		<b>(371.000.000)</b>						<b>2.736.922.105</b>		<b>16.835.284.805</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO***(metodo indiretto)*

<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>1.Gestione</b>	<b>4.407.689.471</b>	<b>-1.268.664.051</b>	<b>-128,78</b>	<b>6.556.718.122</b>	<b>616,82</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.852.617.356	76,97	2.348.764.274	-17,66
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	8.996.389	-137.571.535	-1.629,19	-61.608.965	55,22
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-189.561.628	-200.183.695	-5,60	9.085.774	104,54
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	10.188.369	22.884.956	124,62	45.290.748	97,91
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.887.982	7.689.853	-2,51	7.493.709	-2,55
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	7.050.418	7.428.900	5,37	9.965.112	34,14
- imposte e tasse non liquidate (+)	304.673.569	814.835.953	167,45	596.635.174	-26,78
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-	-	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	13.861.048	-	-	1.008.947.000	-
- altri aggiustamenti (+/-)	2.632.687.748	-4.636.365.839	-276,11	2.592.145.296	155,91
<b>2.Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>-1.358.378.980</b>	<b>90,65</b>	<b>-8.252.843.730</b>	<b>-507,55</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	266.360.752	78.171.539	-70,65	229.410.265	193,47
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-669.973.585	-2.030.319.043	-203,04	78.249.706	103,85
- crediti verso banche: a vista	-	-	-	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	-10.121.091.617	6.948.868.710	168,66	-1.347.809.928	-119,40
- crediti verso clientela	-4.060.860.800	-6.374.480.471	-56,97	-6.360.054.751	0,23
- altre attività	59.746.809	19.380.285	-67,56	-852.639.022	-4.499,52
<b>3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>18.405.402.883</b>	<b>34.558.471.140</b>	<b>87,76</b>	<b>5.145.738.562</b>	<b>-85,11</b>
- debiti verso banche: a vista	-	-	-	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	11.561.064.716	14.456.286.818	25,04	-10.076.287.893	-169,70
- debiti verso clientela	7.427.749.672	20.235.839.912	172,44	16.500.048.145	-18,46
- titoli in circolazione	795.615.500	-1.720.450.110	-316,24	284.771.714	116,55
- passività finanziarie di negoziazione	-468.218.474	5.272.444	101,13	-32.272.324	-712,09
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	0,00
- altre passività	-910.808.531	1.581.522.076	273,64	-1.530.521.079	-196,78

*(segue)*

(segue)

<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>8.287.273.912</b>	<b>31.931.428.109</b>	<b>285,31</b>	<b>3.449.612.954</b>	<b>-89,20</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>					
<b>1.Liquidità generata da</b>	<b>259.988.457</b>	<b>24.715.175.635</b>	<b>9.406,26</b>	<b>11.106.483.000</b>	<b>-55,06</b>
- vendite di partecipazioni	-	2.034.309.999			0,00
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-			
- vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	259.988.457	22.680.756.000	8.623,75	11.106.483.000	-51,03
- vendita di attività materiali	-	109.636			
<b>2.Liquidità assorbita da</b>	<b>-7.589.857.643</b>	<b>-42.581.105.251</b>	<b>-461,03</b>	<b>-15.095.313.300</b>	<b>64,55</b>
- acquisti di partecipazioni	-1.072.800.000	-12.660.567.850	-1.080,14	-2.519.511.610	80,10
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-6.509.653.862	-29.903.053.001	-359,36	-12.561.075.775	57,99
- acquisti di attività materiali	-5.592.908	-12.452.043	-122,64	-13.270.664	-6,57
- acquisti di attività immateriali	-1.810.872	-5.032.357	-177,90	-1.455.251	71,08
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>-7.329.869.186</b>	<b>-17.865.929.616</b>	<b>-143,74</b>	<b>3.988.830.300</b>	<b>122,33</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>					
emissioni/acquisti di azioni proprie				-57.220.116	
- distribuzione dividendi e altre finalità	-700.000.000	-371.000.000	47,00	-998.636.033	-169,17
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>-700.000.000</b>	<b>-371.000.000</b>	<b>47,00</b>	<b>-1.055.856.149</b>	<b>-184,60</b>
<b>D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>257.404.726</b>	<b>13.694.498.493</b>	<b>5.220,22</b>	<b>-1.595.073.495</b>	<b>-111,65</b>

**RICONCILIAZIONE**

<b>Voci di bilancio</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	123.777.777.937	124.035.182.663	137.729.681.156
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	257.404.726	13.694.498.493	-1.595.073.495
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-	
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	124.035.182.663	137.729.681.156	136.134.607.662

### 6.3. Stato Patrimoniale

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2013 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente.

#### Stato patrimoniale riclassificato – Attivo (mln di euro)

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Disponibilità liquide e depositi interbancari	128.615	139.062	8,12	147.507	6,07
Crediti verso clientela e verso banche	98.591	100.508	1,94	103.211	2,69
Titoli di debito	17.194	24.347	41,60	23.054	-5,31
Partecipazioni e titoli azionari	19.826	30.570	54,19	32.693	6,94
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	1.012	7,55	798	-21,15
Attività materiali e immateriali	204	214	4,90	224	4,67
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.362	8.972	21,87	5.558	-38,05
Altre voci dell'attivo	853	748	-12,31	1640	119,25
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>273.586</b>	<b>305.431</b>	<b>11,64</b>	<b>314.685</b>	<b>3,03</b>

#### Stato patrimoniale riclassificato – Passivo (mln di euro)

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Raccolta	254.214	282.335	11,06	291.939	3,40
- di cui raccolta postale	218.408	233.631	6,97	242.417	3,76
- di cui raccolta da banche	18.680	32.242	72,60	22.734	-29,49
- di cui raccolta da clientela	9.057	10.055	11,02	20.007	98,98
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.069	6.407	-20,60	6.782	5,85
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.154	3.109	-1,43	1.946	-37,41
Ratei, risconti e altre passività non onerose	757	695	-8,19	497	-28,49
Altre voci del passivo	539	1.528	183,49	1.480	-3,14
Fondi per rischi, imposte e TFR	454	928	104,41	685	-26,19
Patrimonio netto	14.469	16.835	16,35	18.138	7,74
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>273.586</b>	<b>305.431</b>	<b>11,64</b>	<b>314.685</b>	<b>3,03</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

## Stato Patrimoniale - Attivo

Si conferma la progressiva tendenza all'aumento del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, passato da 273.586 mln di euro nel 2010 a 314.685 mln di euro nel 2013 (+3,03% rispetto all'anno precedente, +11,64% nel 2012 rispetto al 2011), che si è incrementato, con riferimento al 2011, ad un tasso annuale del 7,25%<sup>1</sup>.

Tali incrementi sono da imputare a una maggiore consistenza delle disponibilità liquide costituite, per la parte più rilevante, dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria<sup>2</sup>, che ammonta, al 31 dicembre 2013, a 147.507 mln di euro, in aumento del 6,07% rispetto al 2012 (+8,12% nel 2012 rispetto al 2011), al netto delle operazioni per conto del Tesoro (Optes)<sup>3</sup>, pari a circa 10.000 mln di euro. Di seguito si riporta una tabella con il dettaglio della voce disponibilità liquide e depositi interbancari.

*Disponibilità liquide e altri impieghi dal 2011 al 2013, con variazioni percentuali (in mln di euro)*

	31/12/2011	31/12/2012	Var % 2012/11	31/12/2013	Var % 2013/12
<b>Disponibilità liquide e altri impieghi</b>					
- Conto corrente di tesoreria	122.030	132.704	8,75	132.919	0,16
- Riserva obbligatoria	4.484	446	-90,05	1.213	171,97
- Altri impieghi di tesoreria (Gest.separata)	3	2.580	85.900	2.397	-7,09
- Pronti contro termine attivi	-	-		8.264	100,00
- Depositi attivi Gest. Ordinaria	283	978	245,58	1.313	34,25
- Depositi attivi su operaz. Credit Support Annex	1.865	2.354	26,22	1.401	-40,48
<b>Totale</b>	<b>128.665</b>	<b>139.062</b>	<b>8,08</b>	<b>147.507</b>	<b>6,07</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

<sup>1</sup> Calcolato con la media geometrica.

<sup>2</sup> Ai sensi del comma 2 art. 6 del Decreto Ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, in attuazione del D.L. 269/2003 convertito, con modificazioni, nella legge 326/2003, su tale giacenza è corrisposto un "un interesse determinato secondo il criterio di calcolo giorni effettivi/360, sulla base di un tasso pari alla media aritmetica semplice, arrotondata al centesimo di punto percentuale, tra:  
a) la media aritmetica semplice dei tassi lordi di rendimento rilevati all'emissione dei buoni ordinari del Tesoro con scadenza a sei mesi emessi nel semestre precedente;  
b) la media aritmetica semplice dell'indice mensile Rendistato, pubblicato dalla Banca d'Italia nel semestre precedente, moltiplicato per il coefficiente 360/365."

<sup>3</sup> Il D.M Economia e Finanze n. 25391 del 25 ottobre 2011, al fine di migliorare la prevedibilità del saldo del conto Disponibilità del Tesoro presso la Banca d'Italia, ha previsto una procedura che autorizza lo svolgimento di un'asta mattutina, ed eventualmente anche pomeridiana, gestite dalla Banca d'Italia, con la quale il Tesoro può raccogliere quantità, anche ingenti, di liquidità.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche conferma la crescita avviata dal 2011, attestandosi a 103.211 mln di euro nel 2013 (+2,69% rispetto al 2012, +1,94% nel 2012 rispetto all'anno precedente), di cui l'89,66%, pari a 92.540 mln di euro, verso al clientela e, in particolare, verso lo sviluppo del business di supporto all'economia, mentre la restante parte, pari al 10,34% corrispondenti a 10.671 mln di euro, verso il sistema bancario. Dall'analisi dello stock di crediti verso la clientela e le banche, si evince che è diminuita, seppure lievemente e in coerenza con la diminuzione in valore assoluto, da 84,99% nel 2012 a 81,98% nel 2013, l'incidenza dei crediti verso enti pubblici, mentre si conferma in aumento quella indirizzata verso il supporto all'economia, da 9,15% nel 2012 a 11,07% l'anno seguente. In particolare, la composizione dei crediti verso enti pubblici, che al netto delle rettifiche IAS/IFRS è pari a 83.239 mln di euro nel 2013, è formata come da prospetto riportato di seguito:

*Stock di crediti verso enti pubblici con variazioni e incidenze percentuali (mln di euro)*

<b>Enti</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var% 2013/12</b>
Enti locali	44.786	52,43	43.452	51,35	-2,98
Regioni e province autonome	25.690	30,08	26.712	31,57	3,98
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	13.544	15,86	13.075	15,45	-3,46
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>84.020</b>	<b>98,36</b>	<b>83.239</b>	<b>98,37</b>	<b>-0,93</b>
Rettifiche IAS/IFRS	1.397	1,64	1.378	1,63	-1,36
<b>Totale crediti verso clientela e banche</b>	<b>85.417</b>	<b>100,00</b>	<b>84.617</b>	<b>100,00</b>	<b>-0,94</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

*Crediti verso clientela e verso banche dal 2011 al 2013 con variazioni e incidenze percentuali (mln di euro)*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Inc% 2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Inc% 2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Enti pubblici	86.201	85.418	84,99	-0,90%	84.617	81,98	-0,94
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	7.580	9.199	9,15	21,40%	11.422	11,07	24,17
Finanziamenti	4.598	5.485	5,46	19,30%	5.909	5,73	7,73
Impieghi di interesse Pubblico	34	182	0,18	435,70%	1.023	0,99	462,09
Altri crediti	177	225	0,22	26,90%	240	0,23	6,67
<b>Totale crediti verso clientela e verso banche</b>	<b>98.591</b>	<b>100.508</b>	<b>100,00</b>	<b>1,90%</b>	<b>103.211</b>	<b>100,00</b>	2,69

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

## Stato Patrimoniale - Passivo

Nel 2013, si è incrementata la raccolta del 3,40% rispetto al 2012 (+14,84% rispetto al 2011). In particolare è aumentata quella postale (+3,76%), da clientela (+98,98%), riconducibile alle operazioni OPTES, e quella derivante da titoli obbligazionari (+5,85%), mentre è diminuita quella da banche (-29,49%) per effetto del già citato piano anticipato di rientro del prestito LTRO della BCE.

Con riferimento alle passività di negoziazione e derivati di copertura, pari a 1.946 mln di euro nel 2013, si registra una diminuzione del 37,41% rispetto al 2012 in seguito alla riduzione delle opzioni implicite legate al rimborso anticipato dei Buoni equity linked.

Nel 2013, rispetto al 2012, sono diminuite tutte le altre voci che compongono il passivo patrimoniale quali i ratei, risconti e altre passività (-28,49%) e le altre voci del passivo (-3,14%).

Infine, la voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 685 mln di euro, a fine 2013, risulta composta principalmente, per 669 mln di euro pari al 97,67% del totale, dai fondi fiscali.

Il patrimonio netto della CDP al 31/12/2013 si compone come di seguito evidenziato:

*Patrimonio netto dal 2011 al 2013, con variazioni percentuali*

*(mln di euro)*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Capitale	3.500	3.500	0,00	3.500	0,00
Riserva legale	525	606	15,43	-	0,00
Riserva FTA - altre riserve	7.751	8.911	14,97	11.372	27,62
Riserva da valutazione	1.081	965	-10,73	975	1,04
Utile dell'esercizio	1.612	2.853	76,99	2.348	-17,70
Azioni proprie				-57	-
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>14.469</b>	<b>16.835</b>	16,35	<b>18.138</b>	<b>7,74</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Il patrimonio netto di fine 2013 si è assestato ad oltre quota 18.138 milioni di euro. L'aumento, rispetto al 2012, è stato del 7,74% e deriva dall'incremento delle riserve (+27,62%), anche da rivalutazione (+1,04%), parzialmente controbilanciato da un minor utile d'esercizio (-17,70%).

#### 6.4. Conto economico

Si espone di seguito la situazione economica dell'esercizio 2013 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente 2011-2012.

*Dati economici riclassificati (mln di euro) dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.329</b>	<b>3.522</b>	51,22	<b>2.539</b>	<b>-27,91</b>
Dividendi*	1.229	1.719	39,87	2.080	21,00
Commissioni nette	-1.489	-1.612	-8,26	-1.583	1,80
Altri ricavi netti	39	171	338,46	77	-54,97
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.030</b>	<b>3.800</b>	<b>87,19</b>	<b>3.114</b>	<b>-18,05</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	10	-23	-330,00	-45	-95,65
Costi di struttura	93	111	19,35	127	14,41
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>85</i>	<i>103</i>	<i>21,18</i>	<i>119</i>	<i>15,53</i>
<b>Risultato di gestione</b>	<b>1.939</b>	<b>3.677</b>	<b>89,63</b>	<b>2.953</b>	<b>-19,69</b>
Utile su partecipazioni	-14	147	1.150,00	-1.009	-786,39
<b>Utile di esercizio</b>	<b>1.612</b>	<b>2.853</b>	<b>76,99</b>	<b>2.349</b>	<b>-17,67</b>

*\*Nel bilancio 2013, tale voce include "210.Utili (perdite) da partecipazioni" del conto economico.*

*Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP*

Il risultato di gestione, pari a 2.953 mln di euro, conseguito nel 2013, è in flessione, rispetto al 2012, del 19,69% per effetto, principalmente, della diminuzione del margine di interesse (-27,91%), passato da 3.522 mln di euro nel 2012 a 2.539 mln l'anno seguente, nonostante quest'ultimo aggregato sia stato compensato

dall'incremento del valore dei dividendi e degli utili percepiti (+21%), che ammontano a 2.080 mln di euro.

I costi di struttura, che comprendono sia le spese per il personale che quelle amministrative, risultano in aumento passando da 111 mln di euro nel 2012 a 127 mln l'anno seguente con un incremento, in termini percentuali, pari al 14,41%.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.

*Dettaglio dei costi di struttura dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali (in mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var. ass. 2013/11</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Spese per il personale</b>	<b>51.452</b>	<b>54.882</b>	<b>6,67</b>	<b>62.979</b>	<b>8.097</b>	<b>14,75</b>
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>31.146</b>	<b>45.386</b>	<b>45,72</b>	<b>53.670</b>	<b>8.284</b>	<b>18,25</b>
Servizi professionali e finanziari	5.381	8.862	64,69	8.324	-538	-6,07
Spese informatiche	10.305	18.676	81,23	23.937	5.261	28,17
Servizi generali	7.435	7.785	4,71	8.326	541	6,95
Spese di pubblicità e marketing	2.021	2.515	24,44	3.035	520	20,68
- di cui per pubblicità obbligatoria	1.126	2.515	123,36	3.035	520	20,68
Risorse informative e banche dati	1.383	1.252	-9,47	1.421	169	13,50
Utenze, tasse e altre spese	4.187	5.852	39,77	8.346	2.494	42,62
Spese per organi sociali	434	445	2,53	281	-164	-36,85
<b>Totale netto spese amministrative</b>	<b>82.598</b>	<b>100.267</b>	<b>21,39</b>	<b>116.649</b>	<b>16.382</b>	<b>16,34</b>
Spese di riaddebito a terzi	2.312	2.720	17,65	2.660	-60	-2,21
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>84.910</b>	<b>102.987</b>	<b>21,29</b>	<b>119.309</b>	<b>16.322</b>	<b>15,85</b>
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.888	7.690	-2,51	7.494	-196	-2,55
<b>Totale complessivo</b>	<b>92.798</b>	<b>110.677</b>	<b>19,27</b>	<b>126.802</b>	<b>16.125</b>	<b>14,57</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Nel 2013, l'ammontare delle spese per il personale è pari a 62.979 mgl di euro e in crescita del 14,75% rispetto al 2012, anno in cui erano già aumentate del 6,67% rispetto al 2011. Tale incremento deriva da una politica di rafforzamento delle competenze assegnate alle risorse umane, prevista nel Piano Industriale 2011-2013, e da un fisiologico aumento dei costi connesso all'incremento dell'organico, passato da 524 unità al 31 dicembre 2012 a 563 nel 2013 (+9,96%).

Le altre spese amministrative, pari 53.670 mgl di euro registrano un incremento del 18,25% rispetto ai valori nel 2012, anno in cui, come è accaduto per le spese del personale, le altre spese amministrative erano già aumentate del 6,67%. Tali incrementi sono imputabili alle maggiori spese informatiche inerenti la spesa per progetti di innovazione tecnologica previsti nel Piano industriale 2011-2013 (+28,2% nel 2013) e per i maggiori costi legati alla promozione obbligatoria (+6%) e ai servizi generali (+7%).

## **6.5 Indicatori patrimoniali ed economici di sintesi della gestione**

Di seguito si espongono i principali indicatori economici dell'impresa per l'esercizio oggetto di referto raffrontati con i corrispondenti dati rilevati nel biennio 2011-2012.

Dall'analisi degli indicatori emerge, nel 2013 rispetto al 2012, un aumento degli indicatori di costo, quali il rapporto cost/income senza le commissioni passive sulla raccolta postale (+41,04%), e quello con l'inclusione delle stesse (+14,89%). In aumento anche il rapporto altri ricavi/margine di contribuzione a seguito della diminuzione del margine di intermediazione.

L'indice di redditività del capitale proprio (ROE), dopo la diminuzione del 74,96% verificatasi nel 2012 rispetto al 2011, ha proseguito il trend discendente riducendosi di altri 29,18 punti percentuali nel 2013 rispetto al 2012, per effetto della riduzione dell'utile d'esercizio. Di conseguenza, anche l'indice che esprime la redditività rispetto alla consistenza media del capitale proprio, è diminuito, seppur in misura minore, del 26,30%.

Principali indicatori economici di sintesi della gestione dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali

	<b>2011</b>	<b>2012*</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Margine di interesse/Margine di intermediazione	114,70%	92,7%	-19,20	81,6%	-12,00
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-73,30%	-42,4%	42,13	-50,8%	-19,86
Altri ricavi/Margine di intermediazione	58,60%	49,7%	-15,13	69,3%	39,29
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,70%	0,7%	0,84	0,7%	-5,33
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,10%	1,50%	36,36	1,1%	-27,47
Rapporto <i>cost/income</i>	4,60%	2,9%	-36,30	4,1%	41,04
Rapporto <i>cost/income</i> (con commissioni passive su Raccolta Postale)	45,30%	32,4%	-28,41	37,3%	14,89
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11,70%	19,7%	68,38	14,0%	-29,18
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,40%	18,2%	59,87	13,4%	-26,30

\*Nel bilancio 2013, le voce "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni include la voce "210.Utili (perdite) da partecipazioni" del conto economico.

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

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

Principali indicatori patrimoniali di sintesi della gestione dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	36,00%	32,90%	32,80%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	45,10%	43,00%	42,60%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,37	1,82	1,80
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,11%	0,12%	0,29%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,04%	0,05%	0,20%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,01%	0,02%	0,04%

Fonte : Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

La consistenza dei crediti verso la clientela e verso le banche, rapportata sia agli impieghi (totale attivo) che al totale della raccolta postale, esprime una tendenza, nel triennio 2011-2013, verso valori progressivamente in diminuzione e si attestano al 32,80% degli impieghi e 42,60% della raccolta postale.

Nel 2013, il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della Società, registra un andamento sostanzialmente in linea, e pari all'1,80, con quello calcolato nel 2012, quando era pari a 1,82.

Le sofferenze e gli incagli, sia lordi che netti, rapportati ai rispettivi crediti, esprimono un trend che, pur attestandosi su valori percentuali trascurabili, risultano essere in sensibile aumento, quadruplicando in primi, da 0,05% nel 2012 a 0,20% nel 2013, e raddoppiando i secondi, da 0,02% a 0,04% nel 2013.

## **7. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP**

Il bilancio del gruppo Cassa Depositi e Prestiti è stato redatto inserendo nel perimetro di consolidamento anche i conti economici delle partecipate SACE S.p.A., Simest S.p.A. e Fintecna S.p.A., che lo scorso anno avevano concorso al consolidamento soltanto per i saldi patrimoniali, essendo state acquisite con effetto dal 31 dicembre 2012. A seguito dell'acquisizione sia della VARD<sup>4</sup> che dell'Ansaldo Energia S.p.A, avvenute nel corso dell'esercizio 2013, è stata seguita la stessa metodologia di consolidamento.

L'obbligo di redigere il prospetto del bilancio consolidato è stato redatto secondo quanto previsto dall'articolo 3 del D.L. n. 38 del 28 febbraio 2005 e successive disposizioni integrative.

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

### **7.1. Le partecipazioni**

Le partecipazioni comprendono le quote detenute in società sottoposte a controllo congiunto e in quelle sottoposte a influenza notevole, in attuazione alle Direttive CEE n. 78/660<sup>5</sup> e 83/349<sup>6</sup> recepite dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e successive modificazioni.

---

<sup>4</sup> Il gruppo Vard è una società norvegese, quotata alla Borsa di Singapore, attiva nella progettazione e costruzione di mezzi di supporto alle attività di estrazione e produzione di petrolio e gas.

<sup>5</sup> Quarta direttiva del Consiglio del 25 luglio 1978 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società.

<sup>6</sup> Settima direttiva del Consiglio del 13 giugno 1983 relativa ai conti consolidati.

*Partecipazioni azionarie e fondi comuni (mgl. di euro), per anno, dal 2011 al 2013 con variazioni assolute e percentuali*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var. assoluta 2012/2011</b>	<b>Var. % 2012/2011</b>	<b>2013</b>	<b>Var. assoluta 2013/2012</b>	<b>Var. % 2013/2012</b>
Partecipazioni societarie	19.640.412	30.276.418	10.636.006	54,15	31.778.451	1.502.033	4,96
Fondi comuni							
-infrastrutture	86.412	118598	32.186	37,25	145.663	27.065	22,82
- PMI ed export	27.444	52.166	24.722	90,08	67.747	15.581	29,87
- Social housing	18.247	42782	24.535	134,46	90.297	47.515	111,06
-Infrastruttura e progetti	7.168	6.828	-340	-4,74	8.628	1.800	26,36
-Edilizia pubblica	0	31	31	0,00	493.094	493.063	1.590.525,81
<b>Totale fondi comuni</b>	<b>139.271</b>	<b>220.405</b>	<b>81.134</b>	<b>58,26</b>	<b>805.429</b>	<b>585.024</b>	<b>265,43</b>
Veicoli societari di investimento							
-infrastruttura	45.755	72.511	26.756	58,48	102.319	29.808	41,11
-energia	290	290	0	0,00	6.583	6.293	2.170,00
<b>Totale veicoli societari di investimento</b>	<b>46.045</b>	<b>72.801</b>	<b>26.756</b>	<b>58,11</b>	<b>108.902</b>	<b>36.101</b>	<b>49,59</b>
<b>Totale fondi comuni e veicoli societari di investimento</b>	<b>185.316</b>	<b>293.206</b>	<b>107.890</b>	<b>58,22</b>	<b>914.331</b>	<b>621.125</b>	<b>211,84</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>19.825.728</b>	<b>30.569.623</b>	<b>10.743.895</b>	<b>54,19</b>	<b>32.692.782</b>	<b>2.123.159</b>	<b>6,95</b>

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

Nel 2013 il valore complessivo delle partecipazioni societarie è aumentato, rispetto al 2012, di 1.502.033 mgl di euro, pari al 4,96% in più. E' altresì aumentato il valore dei fondi comuni e dei veicoli di investimento per un importo pari a 621.125 mgl di euro, nel 2013 rispetto al 2012, pari a 211,84 punti percentuali in più.

Nel complesso, nel 2013, il valore delle partecipazioni, azionarie e verso altre forme, ha confermato la tendenza ad aumentare, incrementandosi di 2.123.159 mgl di euro, pari al 6,95% in più rispetto all'anno precedente (+54,19% nel 2012 rispetto al 2011).

In particolare, l'Ente che nel 2012, attraverso la controllata (al 100%) CDP RETI, aveva acquistato il 30% del capitale sociale di SNAM (Società Nazionale Metanodotti

S.p.A.), società leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas, ha rafforzato la propria presenza nel settore strategico dell'energia acquisendo l'84,55% di Ansaldo Energia e, attraverso la controllata Fincantieri, il 55,63% del gruppo Vard.

A tali importanti operazioni va aggiunto il consolidamento dei saldi di conto economico del gruppo Fintecna Immobiliare, del gruppo SACE<sup>7</sup>, di Simest e di Quadrante<sup>8</sup>.

Per quanto concerne il valore dei fondi comuni, si rileva un consistente aumento sia in valore assoluto, pari a 493.063 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012, che percentuale, dei fondi rivolti all'edilizia pubblica<sup>9</sup>, passati da 31 mgl di euro nel 2012 a 493.094 mgl di euro nel 2013.

Il valore dei veicoli societari di investimento è aumentato di 36.101 mgl di euro, nel 2013 rispetto all'anno precedente pari al 49,59% in più, soprattutto a causa, per l'82,57% pari a 29.808 mgl di euro, dell'incremento fondi dedicati alla costruzione di infrastrutture<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> L'ente, in data 9 novembre 2012, ha esercitato l'opzione di acquisto sull'intero pacchetto, detenuto dal MEF, del gruppo SACE e del 76% del gruppo Simest, ai sensi all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

<sup>8</sup> E' una società immobiliare di scopo, senza personale dipendente, con sede a Roma.

<sup>9</sup> Ai sensi dell'art. 11 quinquies ("*Dismissioni di immobili*") del D.L. n. 203 del 30 settembre 2005, convertito, con modificazioni, dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, l'ente ha acquisito 33 immobili dello Stato e 7 da 6 Enti Territoriali per un importo totale di 490 milioni di euro.

Le politiche di gestione dei fondi di edilizia pubblica prevedono che gli immobili possano essere rivenduti sul mercato sia nello stato in cui si trovano, sia dopo attività di valorizzazione, sia ancora dopo attività di vero e proprio sviluppo e trasformazione edilizia.

<sup>10</sup> Si tratta principalmente di due fondi : il primo, il Fondo Inframed, nato nel 2010 dalla collaborazione tra la Banca europea degli investimenti e la Banca di investimenti egiziana EFG Hermes, focalizza la propria attività su investimenti diversificati a lungo termine nel settore infrastrutturale dei trasporti, dell'acqua, dell'energia e delle aree urbane nei paesi del sud e dell'est del Mediterraneo; il secondo, il Fondo Marguerite in collaborazione con altre primarie istituzioni europee, agisce come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee.

## 7.2 STATO PATRIMONIALE

### L'attivo

Attivo dello SP (in mgl di euro) con variazioni percentuali

Voci dell'attivo	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Cassa e disponibilità liquide	701	350	-50,07	737	110,57
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.081	3.765.660	548,04	2.574.242	-31,64
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.715.044	6.256.966	130,46	6.532.702	4,41
- di cui a garanzia di covered warrant	200.479				0,00
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	9.289.691	18.253.762	96,49	19.914.739	9,10
Crediti verso banche	20.681.933	18.502.789	-10,54	18.672.942	0,92
- di cui a garanzia di covered warrant	5.138.958	575.162	-88,81		0,00
Crediti verso clientela	220.035.532	241.539.610	9,77	245.792.451	1,76
- di cui a garanzia di covered bond		2.102.395	0,00		0,00
Derivati di copertura	931.313	1.190.984	27,88	961.826	-19,24
Partecipazioni	18.774.671	20.757.812	10,56	20.474.446	-1,37
Riserve tecniche a carico di riassicuratori		106.305	0,00	82.185	-22,69
Attività materiali	10.771.247	12.247.534	13,71	13.524.650	10,43
Attività immateriali	771.196	892.833	15,77	2.789.776	212,46
- di cui avviamento	485.897	485.897	0,00	1.793.787	269,17
Attività fiscali	633.613	1.194.535	88,53	2.194.896	83,74
a) correnti	415.582	544.201	30,95	1.446.498	165,80
b) anticipate	218.031	650.334	198,28	748.398	15,08
Altre attività	1.957.136	4.202.901	114,75	6.951.847	65,41
Totale dell'attivo	287.143.158	328.912.041	14,55	340.467.439	3,51

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

Il valore delle attività finanziarie detenute per la negoziazione è diminuito passando da 3.765.660 mgl di euro nel 2012 a 2.574.242 mgl di euro nel 2013 (-31,64%) a causa della consistente diminuzione degli acquisti di titoli di debito (-47,80%), in particolare di quelli da governi e da banche centrali (-52,08%), i quali incidono, nel 2013, per circa la

metà, sul totale della voce, rispetto al 2012 (33,73% nel 2013 contro il 64,62% nel 2012). In aumento, invece, gli acquisti di titoli di capitale (+70,96% rispetto al 2012), soprattutto da imprese non finanziarie (+71,33% rispetto al 2012) i quali incidono in misura maggiore, l'1,84%, rispetto al 2012 quando era pari al l'1,08%.

E' aumentato anche il valore delle quote O.I.C.R<sup>11</sup>., quotati sui mercati attivi, che rappresentano il 19,06% dell'importo totale della voce (era il 16,52% nel 2012).

Coerentemente con la diminuzione in valore assoluto della voce relativa ai derivati, ridottasi da 669.907 mgl di euro nel 2012 a 516.877 mgl di euro nel 2013 (-22,84%) anche il relativo peso percentuale si è decrementato passando da 17,79% a 13,73% nel 2013.

*Attività finanziarie detenute per la negoziazione (mgl di euro) per emittenti/debitori nel biennio 2012-2013 con incidenze e variazioni percentuali*

	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>2.433.262</b>	<b>64,62</b>	<b>1.270.165</b>	<b>33,73</b>	<b>-47,80</b>
- Governi e banche centrali	2.076.484	55,14	994.960	26,42	-52,08
- Altri enti pubblici	2.375	0,06	0	0,00	-100,00
- Banche	280.143	7,44	131.473	3,49	-53,07
- Altri emittenti	74.260	1,97	143.732	3,82	93,55
<b>Titoli di capitale</b>	<b>40.544</b>	<b>1,08</b>	<b>69.314</b>	<b>1,84</b>	<b>70,96</b>
- Banche					
- Altri emittenti quali	40.544	1,08	69.314	1,84	70,96
a) imprese assicurative					
b) società finanziarie	197	0,01	188	0,00	-4,57
c) imprese non finanziarie	40.347	1,07	69.126	1,84	71,33
d) altri					
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	<b>621.947</b>	<b>16,52</b>	<b>717.886</b>	<b>19,06</b>	<b>15,43</b>
<b>Finanziamenti</b>					
<b>Derivati</b>	<b>669.907</b>	<b>17,79</b>	<b>516.877</b>	<b>13,73</b>	<b>-22,84</b>
<b>Totale</b>	<b>3.765.660</b>	<b>100</b>	<b>2.574.242</b>	<b>100</b>	<b>-31,64</b>

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

<sup>11</sup> Organismi di investimento collettivo del risparmio. Si tratta di intermediari finanziari, comprendenti le Società di gestione del risparmio, le SICAV e gli OICVM, che offrono servizi di gestione collettiva del risparmio, quali la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti, disciplinati dal titolo III del TUF ai sensi del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52").

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono passate da 6.256.966 mgl di euro a 6.532.702 mgl di euro nel 2013 con un aumento, in termini percentuali, pari a 4,41 punti. Ciò è dovuto ad un elevato incremento della consistenza di titoli di capitale, passati da 66.279 mgl di euro a 1.288.265 mgl di euro nel 2013 e, in particolare, di quelli emessi da imprese assicurative, che incidono per il 19,07% a fronte di una consistenza nulla nel 2012. A tal proposito va ricordato che in data 22 marzo 2013 CDP ha venduto la propria partecipazione del 20% in FSI a Banca d'Italia la quale, in contropartita, ha ceduto n. 69.777.535 azioni ordinarie delle Assicurazioni Generali, pari al 4,482% dell'intero capitale, a un prezzo (medio ponderato) di 12,6654 euro. Successivamente, in data 7 luglio 2013, FSI ha ceduto 29.777.535 azioni Generali, pari al 1,913%, ad investitori istituzionali, restando con una partecipazione del 2,569%; tale operazione rientra nell'ambito dell'accordo sottoscritto con Banca d'Italia che prevede la cessione completa della partecipazione entro il 31 dicembre 2015.

Va evidenziata infine la diminuita l'incidenza dei titoli di debito, che nel 2012 rappresentavano la quasi totalità dell'intera voce di bilancio (94,16%), che ammonta a 4.817.092 mgl di euro pari al 76,99% del totale, mentre è aumentato lievemente, nel 2013, da 4,76% a 6,81%, il peso delle quote O.I.C.R.

Invariata, tra il 2012 e il 2013, l'incidenza dei finanziamenti, pari a 0,02% del totale.

*Attività finanziarie disponibili per la vendita (mgl di euro) per emittenti/debitori nel biennio 2012-2013 con incidenze e variazioni percentuali*

	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>5.891.619</b>	<b>94,16</b>	<b>4.817.092</b>	<b>76,99</b>	<b>-18,24</b>
- Governi e banche centrali	5.887.019	94,09	4.609.209	73,67	-21,71
- Altri enti pubblici	4.600	0,07	3.069	0,05	-33,28
- Banche			204.814		100,00
- Altri emittenti					
<b>Titoli di capitale</b>	<b>66.279</b>	<b>1,06</b>	<b>1.288.265</b>	<b>20,59</b>	<b>1.843,70</b>
- Banche	2.066	0,03	2.066	0,03	0,00
- Altri emittenti quali	64.213	1,03	1.286.199	20,56	1.903,02
a) imprese assicurative			1.193.196	19,07	100,00
b) società finanziarie	8.940	0,14	8.920	0,14	-0,22
c) imprese non finanziarie	54.458	0,87	81.536	1,30	49,72
d) altri	815	0,01	2547	0,04	212,52
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	<b>297.992</b>	<b>4,76</b>	<b>426.047</b>	<b>6,81</b>	<b>42,97</b>
<b>Finanziamenti</b>	<b>1.076</b>	<b>0,02</b>	<b>1.298</b>	<b>0,02</b>	<b>20,63</b>
- Governi e banche centrali					
- Altri enti pubblici					
- Banche					
- Altri soggetti	1.076	0,02	1.298	0,02	20,63
<b>Totale</b>	<b>6.256.966</b>	<b>100,00</b>	<b>6.532.702</b>	<b>100</b>	<b>4,41</b>

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

I crediti verso il sistema bancario, istituzionale e non, sono leggermente aumentati nel 2013 rispetto all'anno precedente (+0,92%) a seguito dell'incremento della riserva obbligatoria verso la banche centrali (+170,84%) e dei crediti verso le banche per finanziamenti a sostegno del sistema delle PMI (+23,51%). In diminuzione, anche per incidenza, i depositi liberi (-18,36%) e vincolati (-36,40%) e i titoli di debito (-68,50%), questi ultimi detenuti per garantire le emissioni di covered bond con titoli aventi rating elevato (AAA).

*Crediti verso le banche, per tipologia nel triennio 2011-2013 con incidenze e variazioni percentuali  
(mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>Inc. % 2011</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>Var % 2012/ 11</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2012/ 13</b>
<b>Crediti vs. banche centrali</b>	<b>4.437.508</b>	<b>21,46</b>	<b>447.906</b>	<b>2,42</b>	<b>-89,91</b>	<b>1.213.100</b>	<b>6,50</b>	<b>170,84</b>
Depositi vincolati								
Riserva obbligatoria	4.437.508	21,46	447.906	2,42	-89,91	1.213.100	6,50	170,84
PCT attivi								
Altri								
<b>Crediti vs. banche</b>	<b>16.244.425</b>	<b>78,54</b>	<b>18.054.883</b>	<b>97,58</b>	<b>11,15</b>	<b>17.459.842</b>	<b>93,50</b>	<b>-3,30</b>
Conti correnti e depositi liberi	1.562.894	7,56	5.379.515	29,07	244,2	4.391.687	23,52	-18,36
Depositi vincolati	1.865.942	9,02	2.993.107	16,18	60,41	1.903.721	10,20	-36,40
Altri finanziamenti:	7.678.213	37,13	8.819.601	47,67	14,87	10.892.730	58,33	23,51
- PCT attivi								
- Leasing finanziario								
- Altri	7.678.213	37,13	8.819.601	47,67	14,87	10.892.730	58,33	23,51
Titoli di debito	5.137.376	24,84	862.660	4,66	-83,21	271.704	1,46	-68,50
- Titoli strutturati								
- Altri titoli di debito	5.137.376	24,84	862.660	4,66	-83,21	271.704	1,46	-68,50
<b>Totale</b>	<b>20.681.933</b>	<b>100</b>	<b>18.502.789</b>	<b>100</b>	<b>-10,54</b>	<b>18.672.942</b>	<b>100</b>	<b>0,92</b>

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

I crediti verso la clientela sono aumentati dell'1,76% nel 2013 rispetto al 2012 passando da 241.539.610 a 245.792.451 mgl di euro a causa dell'incremento dei crediti da factoring (+10,34%), che fanno riferimento ai crediti concessi dalla controllata SACE Factoring e dei conti correnti (+0,82%), mentre sono diminuiti gli altri titoli di debito (-38,22%) e gli altri finanziamenti (-3,65%).

I crediti deteriorati rappresentano lo 0,02% (46.432 mgl di euro) del totale dei crediti verso la clientela, a valori di bilancio, nel 2011 lo 0,1% (231.714 mgl di euro), nel 2012 e lo 0,15% (371.364 mgl di euro) nel 2013<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Dati ricavati dai bilanci consolidati del triennio 2011-2013

*Crediti verso la clientela, per composizione nel triennio 2011-2013 con incidenze e variazioni percentuali (mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>Inc. % 2011</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>Var % 2012/ 11</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2012/ 13</b>
<b>Finanziamenti</b>	<b>218.479.743</b>	<b>99,29</b>	<b>236.525.783</b>	<b>97,92</b>	<b>8,26</b>	<b>242.694.902</b>	<b>98,74</b>	<b>2,61</b>
Conti correnti	95	0,00	267.655	0,11	281642,11	269.850	0,11	0,82
Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	123.817.580	56,27	136.718.703	56,60	10,42	134.789.288	54,84	-1,41
Pronti contro termine attivi		0,00		0,00	0,00	8.263.855	3,36	0,00
Mutui	94.027.615	42,73	93.403.854	38,67	-0,66	92.932.707	37,81	-0,50
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto			495	0,00	0,00	441	0,00	-10,91
Leasing finanziario				0,00	0,00		0,00	0,00
Factoring			1.117.018	0,46	0,00	1.232.529	0,50	10,34
Altri finanziamenti	634.453	0,29	5.018.058	2,08	690,93	4.834.868	1,97	-3,65
<b>Titoli di debito</b>	<b>1.555.789</b>	<b>0,71</b>	<b>5.013.827</b>	<b>2,08</b>	<b>222,27</b>	<b>3.097.549</b>	<b>1,26</b>	<b>-38,22</b>
titoli strutturati								
Altri titoli di debito	1.555.789	0,71	5.013.827	2,08	222,27	3.097.549	1,26	-38,22
<b>Totale</b>	<b>220.035.532</b>	<b>100</b>	<b>241.539.610</b>	<b>100</b>	<b>9,77</b>	<b>245.792.451</b>	<b>100</b>	<b>1,76</b>

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

L'utilizzo dei derivati di copertura, impiegati per il rischio di tasso, di cambio, di prezzo e di credito, è diminuito del 19,24% nel 2013 rispetto al 2012, passando da 1.190.984 a 961.826 mgl di euro.

Il valore delle partecipazioni è diminuito dell'1,37% rispetto al 2012, anno in cui era aumentato del 10,56%.

Il valore delle attività materiali è aumentato del 10,49% a seguito dell'incremento di valore di tutte le attività di proprietà (+10,62%), mentre le attività

acquisite in leasing si sono quasi azzerate, passando da 14.916 mgl di euro nel 2012 a 475 mgl di euro nel 2013 (-96,82%).

Le attività immateriali sono aumentate del 212,46%, passando da 892.833 mgl di euro nel 2012 a 2.789.776 mgl di euro nel 2013, a seguito degli acquisti derivanti da operazioni di aggregazione aziendale.

*Attività materiali per tipologia (mgl di euro) nel triennio 2011- 2013 con variazioni percentuali*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
<b>Attività di proprietà</b>					
Terreni	211.158	340.671	61,33	385.808	13,25
Fabbricati	871.265	1.189.463	36,52	1.409.769	18,52
Mobili	9.219	11.959	29,72	13.410	12,13
Impianti elettronici	16.277	171.506	953,67	247.480	44,30
Altre	9.663.328	10.469.789	8,35	11.420.938	9,08
<b>Totale attività di proprietà</b>	<b>10.771.247</b>	<b>12.183.388</b>	<b>13,11</b>	<b>13.477.405</b>	<b>10,62</b>
<b>Attività acquisite in leasing finanziario</b>	0	14.916	0,00	475	-96,82
- fabbricati		14.916	0,00	475	-96,82
- terreni					
<b>Totale attività acquisite in leasing</b>	<b>0</b>	<b>14.916</b>	<b>0,00</b>	<b>475</b>	<b>-96,82</b>
<b>Totale attività materiali</b>	<b>10.771.247</b>	<b>12.198.304</b>	<b>13,25</b>	<b>13.477.880</b>	<b>10,49</b>

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

La voce altre attività è progressivamente aumentata dal 2011 passando da 1.957.136 mgl di euro a 6.951.847 mgl di euro nel 2013 rispetto all'anno precedente (+65,41%). Nel 2013, il 58,53% dell'intera voce è composta da rimanenze (20,76%) e da crediti di natura commerciale (37,77%), riferibili al gruppo Terna, mentre nel 2012, quest'ultima voce contribuiva, da sola al totale dell'importo per il 58,51%.

Nel 2013, rilevanti aumenti, sia percentuali che in valore assoluto, si sono verificati per i lavori in corso su ordinazione (+223,82%), riferibili alle attività cantieristiche della controllata Fincantieri e per le rimanenze (+171,82%).

*Altre attività per tipologia (mgl di euro) nel triennio 2011- 2013 con variazioni percentuali*

	<b>2011</b>	<b>Inc. % 2011</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>Var % 2012/2011</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558	9,63	217.100	5,17	15,14	395.274	5,69	82,07
Altri crediti verso erario			76.068	1,81	0,00	111.366	1,60	46,40
Migliorie su beni di terzi			5.412	0,13	0,00	6.125	0,09	13,17
Crediti verso società partecipate	22.969	1,17	53.948	1,28	134,87	67.058	0,96	24,30
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	1.711.123	87,43	16.798	0,40	-99,02	30.845	0,44	83,62
Lavori in corso su ordinazione			521.583	12,41	0,00	1.689.013	24,30	223,82
Anticipi a fornitori			116.608	2,77	0,00	207.758	2,99	78,17
Rimanenze			531.054	12,64	0,00	1.443.496	20,76	171,82
Anticipazioni al personale	6.282	0,32	7.139	0,17	13,64	10.131	0,15	41,91
Altri crediti commerciali		0,00	2.459.006	58,51	0,00	2.625.617	37,77	6,78
Altre partite	28.204	1,44	161.614	3,85	473,02	299.296	4,31	85,19
Ratei e risconti attivi		0,00	36.571	0,87	0,00	65.868	0,95	80,11
<b>Totale</b>	<b>1.957.136</b>	<b>100</b>	<b>4.202.901</b>	<b>100</b>	<b>114,75</b>	<b>6.951.847</b>	<b>100</b>	<b>65,41</b>

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

**Il passivo***Passivo dello SP nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali**(in mgl di euro)*

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Debiti verso banche	21.420.820	36.450.013	70,16	27.875.218	-23,52
Debiti verso clientela	226.440.121	241.672.774	6,73	258.782.572	7,08
Titoli in circolazione	12.886.745	13.218.183	2,57	13.567.579	2,64
<i>di cui covered bond</i>	5.307.748	2.639.475	-50,27	-	
Passività finanziarie di negoziazione	498.355	522.596	4,86	516.352	-1,19
Derivati di copertura	2.712.621	2.699.921	-0,47	1.570.173	-41,84
Adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	60.440	56.413	-6,66	52.258	-7,37
Passività fiscali	1.625.477	2.581.139	58,79	2.551.975	-1,13
a) correnti	495.146	1.122.178	126,64	940.307	-16,21
b) differite	1.130.331	1.458.961	29,07	1.611.668	10,47
Altre passività	2.825.384	5.702.249	101,82	7.131.964	25,07
Trattamento di fine rapporto del personale	65.231	156.724	140,26	173.210	10,52
Fondi per rischi e oneri	259.030	2.189.204	745,15	2.283.731	4,32
a) quiescenza e obblighi simili		1.992	0,00	4.677	134,79
b) altri fondi	259.030	2.187.212	744,39	2.279.054	4,20
Riserve tecniche		2.569.657	0,00	2.461.639	-4,20
Riserve da valutazione	292.111	311.030	6,48	-17.717	-105,70
Riserve	9.559.258	11.441.873	19,69	13.362.943	16,79
Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988	0,00	5.988	0,00
Capitale	3.500.000	3.500.000	0,00	3.500.000	0,00
Azioni proprie			0,00	-57.220	
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.824.163	2.869.778	1,62	4.205.478	46,54
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>2.167.414</b>	<b>2.926.864</b>	<b>35,04</b>	<b>2.501.296</b>	<b>-14,54</b>
<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>287.143.158</b>	<b>328.912.041</b>	<b>14,55</b>	<b>340.467.439</b>	<b>3,51</b>

I debiti verso le banche sono diminuiti del 23,52% passando da 36.450.013 mgl di euro a 27.875.218 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012. In particolare sono diminuiti quelli verso le banche centrali (-32,28%), che si riferiscono alle linee di finanziamento da BCE, mentre sono aumentati quelli verso il sistema bancario (+3,46%). Tra questi ultimi, si è ridotto l'ammontare dei depositi vincolati (-30,20%), che si riferiscono ai contratti di supporto alle transazioni su derivati (Credit Support Annex) e i PCT passivi (-65,05%).

*Debiti vs. banche per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>Inc. % 2011</b>	<b>Var % 2012/11</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var % 2013/12</b>
Debiti vs. banche centrali	7.836.132	36,58	251,17	27.518.037	75,5	18.633.851	66,85	-32,28
Debiti vs. banche	13.584.688	63,42	-34,25	8.931.976	24,5	9.241.367	33,15	3,46
- Conti correnti e depositi liberi		0	0	140.351	0,39	154.498	0,55	10,08
- Depositi vincolati	1.007.869	4,71	111,76	2.134.256	5,86	1.489.775	5,34	-30,20
- Finanziamenti di cui:	12.576.819	58,71	-47,11	6.652.072	18,25	7.512.142	26,95	12,93
- PCT passivi	8.183.254	38,2	-84,5	1.268.069	3,48	443.226	1,59	-65,05
- Altri	4.393.565	20,51	22,54	5.384.003	14,77	7.068.916	25,36	31,29
- Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		0	0		0		0,00	0,00
- Altri debiti		0	0	5.297	0,01	84.952	0,30	1.503,78
<b>Totale</b>	<b>21.420.820</b>	<b>100</b>	<b>70,16</b>	<b>36.450.013</b>	<b>100</b>	<b>27.875.218</b>	<b>100</b>	<b>-23,52</b>

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

I debiti verso clienti hanno confermato la tendenza ad aumentare, già iniziata nel 2011, incrementandosi del 7,06% nel 2013 rispetto al 2012 (+6,74% nel 2012 rispetto al 2011). Tale aumento è da imputare alla crescita dei finanziamenti (+655,12%), dei depositi vincolati (+8,41%), che si riferisce al saldo di fine esercizio dei libretti di risparmio e dei buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo, mentre sono diminuiti gli altri debiti (-28,06%), i quali si riferiscono alle somme non ancora erogate sui mutui in ammortamento concessi agli enti pubblici.

*Debiti vs. clienti per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>Inc. % 2011</b>	<b>2012</b>	<b>Inc. % 2012</b>	<b>Var. % 2012/11</b>	<b>2013</b>	<b>Inc. % 2013</b>	<b>Var. % 2013/12</b>
Conti correnti e depositi liberi	458.553	0,2	127.261	0,05	-72,25	6.708	0,00	-94,73
Depositi vincolati	217.782.623	96,18	232.063.269	96,01	6,56	251.572.835	97,21	8,41
Finanziamenti		0	51.868	0,02	0,00	391.664	0,15	655,12
- PCT passivi		0	51.868	0,02	0,00		0,00	0,00
- Altri	8.198.945	3,62		0,00	0,00	391.664	0,15	0,00
Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		0		0,00	0,00		0,00	0,00
Altri debiti	8.198.945	3,62	9.468.011	3,92	15,48	6.811.365	2,63	-28,06
<b>Totale</b>	<b>226.440.121</b>	<b>100</b>	<b>241.710.409</b>	<b>100,00</b>	<b>6,74</b>	<b>258.782.572</b>	<b>100,00</b>	<b>7,06</b>

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

Nel 2013, il complesso delle altre passività, presenti nello Stato Patrimoniale, è aumentato del 25,07%, nonostante la diminuzione sia dei debiti verso le Poste Italiane per il servizio di raccolta, pari a 893.418 mgl di euro nel 2013 (-4,92%), e che hanno inciso per il 17,88% sul totale, che verso l'Erario per un importo pari a 508.148 mgl di euro (-8,35%). In aumento l'ammontare dei lavori in corso su ordinazione (+119,57%), e delle altre partite (+39,28%).

*Altre passività per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)*

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var % 2012/2011	2013	Inc. % 2013	Var. % 2013/2012
Partite in corso di lavorazione	4.445	0,16	30.817	0,54	593,30	9.576	0,13	-68,93
Somme da erogare al personale	33.372	1,18	37.210	0,65	11,50	73.953	1,04	98,74
Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	4,57	939.615	16,48	628,10	893.418	12,53	-4,92
Debiti verso l'Erario	385.052	13,63	554.430	9,72	43,99	508.148	7,12	-8,35
Lavori in corso su ordinazione		0	580.919	10,19	0,00	1.275.535	17,88	119,57
Debiti commerciali	2.039.415	72,18	2.972.045	52,12	45,73	3.550.152	49,78	19,45
Debiti verso istituti di previdenza	24.522	0,87	59.649	1,05	143,25	74.673	1,05	25,19
Ratei e risconti passivi		0	146.742	2,57	0,00	164.074	2,30	11,81
Altre partite delle società assicurative		0	2.096	0,04	0,00	54.942	0,77	2521,28
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		0		0,00	0,00		0,00	0,00
- debiti per premi da rimborsare		0	2.047	0,04	0,00	59	0,00	-97,12
depositi premio		0		0,00	0,00	5	0,00	0,00
spese di istruttoria			49	0,00	0,00	26	0,00	-46,94
- incassi attività factoring in lavorazione				0,00	0,00	54.852	0,77	0,00
Altre partite	209.528	7,42	378.726	6,64	80,75	527.493	7,40	39,28
<b>Totale</b>	<b>2.825.384</b>	<b>100</b>	<b>5.702.249</b>	<b>100</b>	<b>101,82</b>	<b>7.131.964</b>	<b>100</b>	<b>25,07</b>

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

Riguardo ai fondi per rischi e oneri il cui incremento, in termini assoluti, è stato di 94.527 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012, pari al 4,32%, si rileva un aumento dei fondi sia per rischi e oneri (+4,2%), che viene utilizzato per fronteggiare eventuali contenziosi civili, amministrativi e fiscali, originatisi nelle operazioni di incorporazione delle società in liquidazione dell'ex gruppo IRI, che di quello di quiescenza aziendale (+134,79%)

*Fondi per rischi e oneri nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali (in mgl di euro)*

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var. % 2012/2011</b>	<b>2013</b>	<b>Var. ass. 2013/12</b>	<b>Var. % 2013/2012</b>
Fondi di quiescenza aziendali		<b>1.992</b>	<b>0</b>	<b>4.677</b>	<b>2.685</b>	<b>134,79</b>
Altri fondi per rischi e oneri:	<b>259.030</b>	<b>2.187.212</b>	<b>744,39</b>	<b>2.279.054</b>	<b>91.842</b>	<b>4,2</b>
-controversie legali	18.797	26.782	42,48	36.344	9.562	35,7
- oneri per il personale di cui:	81.768	101.575	24,22	99.074	-2.501	-2,46
- oneri per incentivi all'esodo	20.141	18.604	-7,63	22.021	3.417	18,37
- premi fedeltà	3.771	4.546	20,55	5.360	814	17,91
- sconto energia	30.910	39.208	26,85	35.019	-4.189	-10,68
- altri oneri diversi del personale	26.946	39.217	45,54	36.674	-2.543	-6,48
Altri rischi e oneri	158.465	2.058.855	1.199,25	2.143.636	<b>84.781</b>	<b>4,12</b>
<b>Totale</b>	<b>259.030</b>	<b>2.189.204</b>	<b>745,15</b>	<b>2.283.731</b>	<b>94.527</b>	<b>4,32</b>

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

Nella voce riserve tecniche, costituite nel 2012 e che ammontano a 2.461.639 mgl di euro nel 2013 (-4,20%), vengono accolte le somme destinate al ramo danni, in particolare per i premi assicurativi.

### **7.3 Conto economico**

Nonostante il minore aggravio degli interessi passivi e degli oneri assimilati, che si riferiscono alla remunerazione corrisposta per il risparmio postale diminuiti, nel 2013 rispetto al 2012, del 12,26%, così come il contributo degli interessi attivi (-14,00%), il margine di interesse si è ridotto del 17,63% ammontando a 2.840.674 mgl di euro.

Il saldo delle commissioni (nette), ottenute come differenza tra quelle attive (+112,85%), principalmente correlate ad attività di finanziamento, alla convenzione sottoscritta con il MEF, alla gestione del Fondo Kyoto e ai fondi a sostegno delle imprese, e quelle passive (-0,02%), pur mantenendo, così come era accaduto nel 2012 (-1.602.910 mgl di euro) e nel 2011 (-1.482.713 mgl di euro), un valore negativo pari a -1.547.867 mgl di euro, risulta in miglioramento del 3,43% rispetto al 2012.

Grazie al risultato positivo ottenuto dalla gestione del portafoglio trading nonché ai proventi da derivati su titoli di capitale e indici azionari, il risultato netto dell'attività di negoziazione risulta in aumento, nel 2013 rispetto al 2012, dell'83,07%, mentre il risultato derivante dall'attività di copertura è diminuito del 79,23%.

Sono aumentati gli utili derivanti da cessione o riacquisto di attività finanziarie (+31,62%), a causa all'incremento di valore delle attività disponibili per la vendita (+864,20%), quali titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

Di conseguenza, nonostante la positiva gestione dell'attività di negoziazione, destinata sia alla vendita a breve che alla detenzione a lungo termine, il summenzionato risultato del margine di interesse ha avuto ripercussioni sul margine di intermediazione, il quale è diminuito del 19,83% rispetto al 2012.

Le rettifiche di valore per deterioramento dei crediti e delle altre attività finanziarie presentano un saldo negativo di 56.472 mgl di euro, in peggioramento del 146,76% rispetto al 2012 e pertanto il risultato netto della gestione finanziaria è in diminuzione del 21,72% rispetto all'anno precedente.

Anche il risultato netto della gestione assicurativa è peggiorato del 9,34% rispetto al 2012.

I costi operativi sono aumentati del 10,31% a causa del consistente incremento delle spese amministrative, in particolare quelle del personale e degli altri oneri/proventi di gestione. Da ciò ne consegue che l'utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte è diminuito del 6,65% nel 2013, mentre quello al netto della gestione fiscale, che coincide con il risultato d'esercizio, del 10,38% a seguito della maggiore imposte anticipate versate.

L'utile di pertinenza della Capogruppo è diminuito del 14,54% ammontando a 2.501.296 mgl di euro.

Conto economico nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali (in mgl di euro)

	2011	2012	Var 2012/2011 %	2013	Var. ass. 2013/12	Var 2013/2012 %
Interessi attivi e proventi assimilati	7.764.322	10.661.134	37,31	9.168.751	1.492.383	-14,00
interessi passivi e oneri assimilati	-5.550.742	-7.212.610	-29,94	-6.328.077	884.533	12,26
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.213.580</b>	<b>3.448.524</b>	<b>55,79</b>	<b>2.840.674</b>	<b>-607.850</b>	<b>-17,63</b>
Commissioni attive	23.448	48.411	106,46	103.045	54.634	112,85
Commissioni passive	-1.506.161	-1.651.321	-9,64	-1.650.912	409	0,02
<b>Commissione nette</b>	<b>-1.482.713</b>	<b>-1.602.910</b>	<b>-8,11</b>	<b>-1.547.867</b>	<b>55.043</b>	<b>3,43</b>
Dividendi e proventi simili	2.862	401	-85,99	20.249	19.848	4.949,63
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-47.758	143.951	401,42	263.533	119.582	83,07
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.469	-7.969	70,99	-14.283	-6.314	-79,23
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	6.426	51.903	707,70	68.316	16.413	31,62
a) crediti	6.074	19.469	220,53	9.220	-10.249	-52,64
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	346	6.125	1670,23	59.057	52.932	864,20
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6	145	2316,67	39	-106	-73,10
d) passività finanziarie		26.164	100,00	0	-26.164	0,00
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>664.928</b>	<b>2.033.900</b>	<b>205,88</b>	<b>1.630.622</b>	<b>-403.278</b>	<b>-19,83</b>
Rettifiche/spese di valore nette per deterioramento di:	-10.189	-22.885	-124,60	-56.472	-33.587	-146,76
a) crediti	-7.556	-22.097	-192,44	-53.744	-31.647	-143,22
b) attività finanziarie disponibili per la vendita				-240	-240	-100,00
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
d) altre operazioni finanziarie	-2.623	-788	69,96	-2.488	-1.700	-215,74
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>654.739</b>	<b>2.011.015</b>	<b>207,15</b>	<b>1.574.150</b>	<b>-436.865</b>	<b>-21,72</b>
Premi netti				465.275	465.275	-100,00
Saldo altri proventi/ oneri della gestione assicurativa				-216.217	-216.217	-100,00
<b>Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>		<b>2.011.015</b>	<b>100,00</b>	<b>1.823.208</b>	<b>-187.807</b>	<b>-9,34</b>
Spese amministrative	488.167	523.673	7,27	4.254.733	3.731.060	712,48
a) spese per il personale	267.763	265.795	-0,73	1.177.777	911.982	343,11
b) altre spese amministrative	220.404	257.878	17,00	3.076.956	2.819.078	1.093,18
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	9.030	12.530	38,76	31.711	19.181	153,08
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-396.159	-416.626	-5,17	-504.914	-88.288	-21,19
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-53.035	-56.879	-7,25	-93.142	-36.263	-63,75
Altri oneri/proventi di gestione	1.632.809	1.798.132	10,13	5.691.545	3.893.413	216,53

	2011	2012	Var 2012/2011 %	2013	Var. ass. 2013/12	Var 2013/2012 %
<b>Costi operativi</b>	<b>686.418</b>	<b>789.086</b>	<b>14,96</b>	<b>870.467</b>	<b>81.381</b>	<b>10,31</b>
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.711.002	1.615.529	-5,58	1.436.550	-178.979	-11,08
Utili (perdite) da cessione di investimenti	3.604	5.745	59,41	-2.956	-8.701	-151,45
<b>Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>3.055.763</b>	<b>4.421.375</b>	<b>44,69</b>	<b>4.127.269</b>	<b>-294.106</b>	<b>-6,65</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	823.686	1.186.592	44,06	1.228.267	41.675	3,51
<b>Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.232.077</b>	<b>3.234.783</b>	<b>44,92</b>	<b>2.899.002</b>	<b>-335.781</b>	<b>-10,38</b>
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	112.704	-23	-100,02	0	23	100,00
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>2.344.781</b>	<b>3.234.760</b>	<b>37,96</b>	<b>2.899.002</b>	<b>-335.758</b>	<b>-10,38</b>
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	177.367	307.896	73,59	397.706	89.810	29,17
<b>Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.167.414</b>	<b>2.926.864</b>	<b>35,04</b>	<b>2.501.296</b>	<b>-425.568</b>	<b>-14,54</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di Bilancio CDP

## **8. ATTIVITÀ DI CASSA DEPOSITI E PRESTITI**

### **8.1. Attività di impiego**

#### **8.1.1. Enti Pubblici, Imprese ed Infrastrutture**

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. A supporto degli enti pubblici CDP ha inoltre promosso, attraverso CDPI SGR, la creazione del fondo FIV dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici.

Gli interventi di CDP a supporto dell'economia del Paese sono attuati prevalentemente tramite l'Area Supporto all'Economia, il cui ambito di operatività concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e degli strumenti per il sostegno dell'economia e delle esportazioni attivati da CDP.

Infine, l'intervento della Capogruppo in favore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese è svolto prevalentemente tramite le Aree d'affari Impieghi di Interesse Pubblico e Finanziamenti.

L'ambito di operatività dell'Area d'affari Impieghi di Interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP, in complementarietà con il sistema bancario, su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

#### **8.1.2 Sostegno indiretto alle imprese: I "Plafond PMI-Investimenti", il "Plafond PMI-MID" e il "Plafond PMI-Reti"**

L'articolo 3, comma 4-bis, del D.L. n. 5/2009 ha stabilito che le operazioni effettuate da Cassa attraverso l'utilizzo dei fondi della raccolta del risparmio postale possono assumere qualsiasi forma, quale la concessione di finanziamenti, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di debito, e possono essere realizzate per finalità di sostegno dell'economia anche a favore delle piccole e medie imprese,

nonché, in virtù della novella operata dalla legge di stabilità 2014, anche a favore delle grandi imprese (articolo 1, comma 42 della legge n. 147/2013).

Le predette operazioni possono essere effettuate in via diretta ovvero attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito, ad eccezione delle operazioni a favore delle imprese (piccole, medie e grandi), che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito nonché attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio.

Cassa ha pertanto messo a disposizione dei plafond a valere sulle risorse provenienti dalla gestione separata.

Sulla base di specifici accordi con il sistema bancario italiano i plafond messi a disposizione da Cassa dal 2009 a 2013 sono stati utilizzati dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, o per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante; ovvero sono stati finalizzati per operazioni di acquisto da parte delle Banche di crediti vantati dalle PMI nei confronti della Pubblica Amministrazione.

Le risorse complessivamente messe a disposizione, attraverso appositi plafond, dal 2009 ad oggi, ammontano a 20,5 miliardi di euro.

In particolare, tra il 2009 ed il 2012 CDP ha messo a disposizione risorse per complessivi 18 miliardi di euro, ai quali si sono aggiunti 2,5 miliardi messi a disposizione nel 2014.

Nel 2009 è stato approntato un primo plafond per le operazioni di sostegno alle PMI, ulteriormente incrementato nel corso del 2010, fino all'importo di 8 miliardi di euro (cd. Plafond PM I-Investimenti 2009). Tale prima provvista è stata finalizzata ed interamente utilizzata per operazioni di sostegno in senso proprio delle PMI, dovendo essere utilizzata dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, ovvero per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante. Tale plafond non è stato dunque finalizzato ad operazioni sui crediti da queste vantati nei confronti delle PP.AA.

A marzo 2012, sulla base di una nuova convenzione con ABI, Cassa depositi e prestiti ha messo a disposizione un nuovo plafond di 10 miliardi di euro, dei quali:

- 8 miliardi sono stati destinati al finanziamento di investimenti e ad esigenze di incremento del capitale circolante per il comparto imprenditoriale (Plafond PMI - Investimenti), dei quali 3 miliardi utilizzabili e dunque contrattualizzabili dalle banche destinatarie fino al 31 dicembre 2013;
- 2 miliardi di euro sono stati destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero altre operazioni consentite sui crediti certificati vantati dalle PMI nei

confronti della Pubblica Amministrazione per somministrazioni, forniture e appalti, ai sensi dell'art. 9, comma 3-bis del D.L. n. 185/2008 (Plafond PMI - Crediti vs. PA).

Successivamente, i 2 miliardi in questione, che come detto erano originariamente dedicati a favorire il pagamento dei debiti della PA verso le imprese, sono stati trasferiti a gennaio 2014 al Plafond "PMI - Investimenti". La motivazione adottata da Cassa a tale trasferimento risiede nel fatto che le misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA hanno di fatto disincentivato lo strumento creato ad hoc da CDP, che ha dunque ritenuto di destinare anche queste risorse al primario obiettivo del sostegno degli investimenti delle PMI.

Dei 18 miliardi complessivamente stanziati nel 2009-2010 e nel 2012, ne risultano erogati (alla data di gennaio 2014) circa 13,5 miliardi di euro in favore di oltre 80.000 imprese.

A gennaio del 2014, si è esteso il perimetro di operatività del predetto Plafond "PMI - Investimenti" anche alle imprese di più grande dimensione adottando la definizione di PMI utilizzata dalla BEI (imprese fino a 250 dipendenti, a prescindere dal fatturato e dall'attivo di bilancio).

A gennaio 2014 si è destinato un ulteriore plafond alla liquidità per le imprese "midcap", cioè le aziende con un numero di dipendenti tra 250 e 3.000 unità, che hanno pesantemente risentito della crisi finanziaria e del credit crunch, un nuovo plafond PMI - "MID" dotandolo di 2 miliardi di euro.

CDP ha poi costituito, sempre all'inizio del 2014, un nuovo Plafond PMI - "Reti", cui vengono destinati 500 milioni di euro di nuove risorse, per agevolare la crescita dimensionale delle PMI che sottoscrivano un contratto di rete per il perseguimento di un programma comune. Le risorse finanzieranno le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante connesse alla realizzazione del "programma di rete d'impresa".

### **8.1.3 Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali**

Cassa depositi, inoltre, interviene a sostegno delle PMI prestando specifica provvista al sistema bancario per l'ottenimento da parte delle micro, piccole e medie imprese di finanziamenti a tasso agevolato per investimenti, anche tramite leasing, di macchinari, impianti, attrezzature ad uso produttivo, nonché all'acquisto di beni strumentali d'impresa, hardware, software ed tecnologie digitali (articolo 2, D.L. n. 69/2013).

Il meccanismo prevede che Cassa depositi e prestiti attraverso l'utilizzo delle risorse in gestione separata costituisca un plafond destinato alle banche e agli intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di leasing finanziario (purché garantiti da banche) perché questi forniscano, fino al 31 dicembre 2016, finanziamenti alle imprese per i predetti investimenti.

Gli istituti finanziatori aderiscono a tal fine alla convenzione stipulata tra il Ministero dello sviluppo economico (sentito il Ministero dell'economia e delle finanze), CDP S.p.A. e ABI.

L'importo massimo del plafond da parte di CDP è fissato dal D.L. n. 69/2013 in 2,5 miliardi di euro incrementabili, sulla base delle risorse disponibili ovvero che si renderanno disponibili con successivi provvedimenti legislativi, fino a 5 miliardi secondo gli esiti del monitoraggio sull'andamento dei finanziamenti effettuato dalla CDP e comunicato trimestralmente al Ministero dello sviluppo economico ed al Ministero dell'economia e delle finanze.

A gennaio 2014 è stato messo a disposizione il Plafond "Beni Strumentali", da 2,5 miliardi di euro dedicato esclusivamente al finanziamento, attraverso il sistema bancario, dell'acquisto di beni strumentali da parte delle Piccole e medie imprese. La Convenzione CDP-MISE-ABI è stata stipulata il 14 febbraio 2014.

Le PMI finanziate attraverso le risorse della provvista potranno avere accesso ad un contributo che copra parte degli interessi sui finanziamenti bancari per gli investimenti realizzati, erogato direttamente dal Ministero dello sviluppo economico.

Il contributo è pari all'ammontare degli interessi, calcolati su un piano di ammortamento convenzionale con rate semestrali, al tasso del 2,75% annuo per cinque anni.

La linea di provvista risulta allo stato attiva e su essa le PMI, a partire dal 31 marzo 2014, potranno richiedere finanziamenti agli Istituti aderenti, affiancati da una contribuzione pubblica, erogata direttamente dal Ministero dello sviluppo economico.

#### **8.1.4 Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati**

In virtù di recenti interventi contenuti nella legge di stabilità 2014, Cassa può acquistare titoli cartolarizzati aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese, ciò al fine di accrescere il volume del credito delle stesse.

Gli acquisti di tali titoli, se effettuati a valere sulla raccolta postale o su altri fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, possono a loro volta essere garantiti dallo Stato stesso, secondo criteri da stabilirsi con decreto del Ministero dell'economia e finanze, il quale non è stato ancora adottato.

Agli oneri derivanti dalle eventuali escussioni di garanzie, si provvede a valere sulle disponibilità del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, istituito dall'articolo 2, comma 100, della legge n. 662 del 1996.

#### **8.1.5 Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese**

Cassa depositi può inoltre, in virtù della legge di stabilità 2014, prestare garanzia sui finanziamenti relativi agli interventi di incremento dell'efficienza energetica delle infrastrutture pubbliche, compresi quelli relativi alla illuminazione pubblica, realizzati attraverso il ricorso a forme di partenariato tra pubblico e privato o a società private appositamente costituite, in particolare per garantire il pagamento dei corrispettivi dovuti dall'amministrazione pubblica per la realizzazione degli interventi e per la fornitura dei servizi.

La finalità della misura appare pertanto quella di sostenere il settore pubblico per garantire il pagamento dei propri debiti commerciali con le imprese private.

In caso di escussione della garanzia, sarà l'Agenzia delle entrate, che entro il 30 settembre di ciascun anno, sulla base dei dati comunicati dalla Cassa, provvede a trattenere le relative somme, per i comuni interessati, all'atto del pagamento agli stessi dell'imposta municipale propria e, per le province, all'atto del riversamento alle medesime dell'imposta sulle assicurazioni contro la responsabilità civile derivante dalla circolazione dei veicoli a motore, esclusi i ciclomotori.

Si demanda ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, la definizione delle modalità attuative della misura e, in particolare, i criteri, le tipologie e le caratteristiche degli interventi, le modalità di selezione nonché di concessione, di

gestione e di escussione della medesima garanzia, l'importo massimo utilizzabile e le modalità di comunicazione dei dati da parte della Cassa depositi e prestiti Spa all'Agenzia delle entrate. Tale decreto ministeriale attuativo non risulta ancora adottato.

Come già detto, CDP è stata già coinvolta nelle attività finalizzate a far fronte al ritardo dei pagamenti alle imprese da parte delle pubbliche amministrazioni, mettendo a disposizione, nell'anno 2012, un importo di 2 miliardi di euro destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero per altre operazioni consentite sui crediti commerciali certificati delle PMI verso la PA (Plafond PMI - Crediti vs. PA).

Tale ammontare di risorse è stato però trasferito, nel gennaio 2014, al Plafond "PMI - Investimenti". Ciò, in ragione della maggiore efficacia delle misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA con il D.L. n. 35/2013 e il D.L. n. 102/2013.

I decreti legge in questione, nondimeno, hanno visto il coinvolgimento di Cassa depositi, in quanto la Società è stata preposta dai medesimi a gestire la concessione delle anticipazioni di liquidità agli enti locali per i pagamenti dei debiti pregressi certi, liquidi ed esigibili da questi maturati, a valere sulle risorse per il 2013 ed il 2014 della apposita Sezione enti locali del Fondo statale per le anticipazioni liquidità di cui all'articolo 1, comma 10 del D.L. n. 35/2013.

In particolare, l'articolo 1, comma 11 del D.L. n. 35/2013, al fine di garantire l'immediata operatività della citata "Sezione enti locali" del Fondo anticipazioni, ha disposto il trasferimento delle disponibilità della Sezione su un apposito conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato, intestato al Ministero dell'economia, affidandone la gestione a Cassa depositi e prestiti S.p.A., la quale è stata autorizzata ad effettuare, operazioni di prelevamento e versamento sul medesimo conto.

Per regolamentare i rapporti tra Ministero dell'economia e C.D.P. relativamente alla gestione del conto, è stata prevista la stipula di un apposito addendum alla Convenzione tra CDP e MEF del 23 dicembre 2009, stipulato in data 12 aprile 2013 ed integrato ai sensi del D.L. n. 102/2013. L'addendum definisce i criteri e le modalità per la gestione della Sezione da parte di Cassa, nonché i criteri e le modalità per l'accesso da parte degli enti locali alle risorse della Sezione, secondo un contratto-tipo di anticipazione approvato dal Direttore generale del Tesoro (DT del 12 aprile 2013).

Si ricorda che anche gli istituti bancari sono stati coinvolti anch'essi ai fini di dare soluzione alla problematica dei ritardi dei pagamenti della P.A., con misure che però, allo stato, non prevedono un intervento da parte di Cassa, neppure sotto forma di provvista finanziaria o di garanzia dell'operazione.

## **8.2. Attività di tesoreria e raccolta**

### **8.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve**

Al 31 dicembre 2013 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta di CDP della Gestione Separata, si è attestato a quota 132,9 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il dato di fine 2012 (pari a 132,7 miliardi di euro).

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che CDP, in qualità di controparte ammessa alle operazioni di gestione della liquidità del MEF, nel 2013 ha effettuato operazioni di provvista per un ammontare medio giornaliero di circa 14,5 miliardi di euro (con saldo pari a 10 miliardi di euro al 31 dicembre 2013).

Tale liquidità, nel rispetto dell'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata i) per assolvere l'obbligo di Riserva, ii) in operazioni di pronti contro termine di impiego di liquidità a breve termine con collaterale titoli di Stato italiani e iii) in titoli di Stato italiani a brevissima scadenza.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2013 è pari a 1.213 milioni di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria già assolto e che si attestava per l'ultimo periodo di mantenimento del 2013 a circa 2.400 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria è stata effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex - CSA, costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala al 31 dicembre 2013 una posizione creditoria netta pari a 877 milioni di euro, in riduzione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2012 (quando si era attestato a quota 1.728 milioni di euro). Tale andamento è da ricondurre alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto riguarda i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento ai depositi ed ai pronti contro termine passivi, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2013 è stato avviato il piano di rientro anticipato del

rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO). In particolare, nel corso dell'anno sono stati rimborsati complessivamente circa 8,9 miliardi di euro in Gestione Separata, portando lo stock complessivo a circa 18,4 miliardi di euro, di cui 17,4 miliardi di euro in Gestione Separata ed 1 miliardo di euro in Gestione Ordinaria.

Con riferimento alla gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario quali depositi e operazioni di pronti contro termine al fine di ottimizzare la tempistica e l'economicità del consolidamento con la raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi verso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine. La posizione netta negativa sul mercato monetario a fine dicembre 2013 risulta pari a -150 milioni di euro, rispetto ai -630 milioni di euro di fine 2012, ed è determinata da operazioni di pronti contro termine che finanziano parzialmente il portafoglio titoli di Stato italiani attribuito alla sopracitata Gestione. A fronte delle passività sui pronti contro termine risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 985 milioni di euro.

Per quanto concerne il portafoglio titoli a dicembre 2013 si riscontra un saldo pari a 23,1 miliardi di euro, in lieve calo rispetto al dato di fine 2012 anche per effetto della naturale scadenza di alcuni titoli detenuti, solo in parte compensata da nuovi acquisti.

### **8.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine**

A seguito della chiusura volontaria del programma Covered Bond, deliberata da CDP nel mese di novembre 2011, ed al conseguente programma di riacquisto titoli del 2012, nel mese di gennaio 2013 è giunta a scadenza naturale l'ultima serie (n. 2) ancora in essere, chiudendo pertanto tale forma di raccolta.

Al fine di diversificare ulteriormente le fonti di raccolta, nel 2013 l'utilizzo del programma di Euro Medium Term Notes di CDP è stato esteso anche alla Gestione Separata. Nel corso del 2013 sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo pari a 2.955 milioni di euro, di cui 2.355 milioni di euro di competenza della Gestione Separata e 600 milioni di euro in Gestione Ordinaria. Le caratteristiche finanziarie delle emissioni effettuate nel 2013 sono riportate nella tabella sottostante.

**Flusso raccolta a medio-lungo termine**

<i>(milioni di euro)</i>			
<b>Programma EMTN</b>	<b>Data emissione/ raccolta</b>	<b>Valore nominale</b>	<b>Caratteristiche finanziarie</b>
Emissione (scadenza 10-gen-2019)	18-set-13	250	TF 3,500%
Emissione (scadenza 15-ott-2020)	15-ott-13	750	TF 3,750%
Emissione (scadenza 08-nov-2023)	8-no v-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 15-nov-2023)	15-nov-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 20-nov-2018)	20-nov-13	100	TF 3,010%
Emissione (scadenza 11-dic-2028)	11 -dic-13	200	TF 4,500%
Emissione (scadenza 20-dic-2023)	20-dic-13	500	CMS
Emissione (scadenza 23-dic-2019)	23-dic-13	350	TF 3,093%
Emissione (scadenza 27-dic-2023)	27 -dic-13	305	TF 4,164%
<b>Totale</b>		<b>2.955</b>	
- Di cui di competenza della Gestione Separata		2.355	
- Di cui di competenza della Gestione Ordinaria		600	



Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, si segnala che nel corso del 2013 è stato firmato un nuovo accordo finalizzato al finanziamento di un'operazione in project finance nel settore autostradale per un importo complessivo pari a 350 milioni di euro (Gestione Separata); tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel corso dell'anno. Nel periodo di riferimento CDP ha inoltre richiesto ed ottenuto tre nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 46 milioni di euro in Gestione Ordinaria, portando pertanto l'ammontare complessivo delle erogazioni a 396 milioni di euro. Si riportano di seguito le caratteristiche di tali linee di finanziamento.

Si evidenzia che nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso anticipato di una linea di finanziamento BEI per un ammontare complessivo pari a circa 43 milioni di euro, portando pertanto la raccolta netta di tale operatività a 353 milioni di euro.

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2013 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2012, per singola tipologia di prodotto.

**Stock raccolta a medio-lungo termine**

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
<b>Raccolta da banche a medio-lungo termine</b>	<b>3.366</b>	<b>3.026</b>	<b>11,2%</b>
Linee di credito BEI	3.366	3.026	11,2%
- di cui Gestione Separate	350	-	n/s
- di cui Gestione Ordinaria	3.016	3.026	-0,3%
<b>Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>6.782</b>	<b>6.407</b>	<b>5,9%</b>
Programma covered bond	-	2.562	0/s
- Titoli emessi	-	2.562	n/s
- Rettifiche IAS/IFRS	-	(0,5)	n/s
Programma EMTN	6.782	3.845	76,4%
- Titoli emessi	6.801	3.846	76,8%0
- di cui Gestione Separate	2.355	-	n/s
- di cui Gestione Ordinaria	4.446	3.846	15,6%
- Rettifiche IAS/IFRS	(19)	(1)	n/s
<b>Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>10.148</b>	<b>9.433</b>	<b>7,6%</b>

Al 31 dicembre 2013 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 242.417 milioni di euro, rispetto ai 233.631 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2012, registrando un incremento di circa il 4%.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 106.920 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, è risultato pari a 135.497 milioni di euro.

**Stock Risparmio Postale**

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	106.920	98.778	8,2%
Buoni fruttiferi	135.497	134.853	0,5%
<b>Totale</b>	<b>242.417</b>	<b>233.631</b>	<b>3,8%</b>

L'aumento dello stock di Risparmio Postale è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui Libretti e, in via residuale, all'incremento registrato sullo stock dei Buoni fruttiferi.

Il Risparmio Postale continua a costituire una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, nel corso del 2013 il peso del Risparmio Postale sul totale

delle attività finanziarie delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), risparmio gestito, titoli di Stato e assicurazioni ramo vita è rimasto sostanzialmente stabile e pari, a dicembre 2013, al 14,4%.

In termini di flusso di raccolta netta, i Libretti hanno registrato un flusso positivo pari a 7.332 milioni di euro, in crescita rispetto alla performance del 2012, quando la raccolta era stata positiva per 4.662 milioni di euro. Tale ulteriore incremento è riconducibile ai risultati positivi ottenuti dal Libretto SMART, nuova tipologia di libretto nominativo ordinario, lanciato a partire dal 1° gennaio 2013. Tra le novità introdotte con il Libretto SMART si segnalano la possibilità di ottenere un tasso premiale al ricorrere di specifiche condizioni inerenti al mantenimento e/o al versamento ricorrente di importi predefiniti e di usufruire di nuovi servizi informativi e dispositivi anche attraverso la piattaforma online e mobile dedicata. In particolare, a fronte di una raccolta netta sul Libretto SMART nel corso del 2013 pari a 18.910 milioni di euro, l'ammontare complessivo di migrazioni dai Libretti Ordinari è stato pari a 11.529 milioni di euro.

Conseguentemente, nel corso dell'anno 2013, lo stock dei Libretti nominativi ordinari, pur continuando ad essere la principale componente dell'intero stock Libretti (79%), è risultato in calo del 12%, a fronte degli importanti risultati conseguiti dal Libretto SMART che, al 31 dicembre 2013, rappresenta il 18% dello stock totale Libretti.

#### Libretti di risparmio

	31/12/2012	Raccolta netta	Riclassif. ni e rettifiche	Interessi 01/01/2013 31/12/2012	Ritenute	31/12/2013
Libretti nominativi	98.695	7.348	0	1.028	-217	106.854
- Ordinari	95.603	-12.020	-11	623	-134	84.060
- Ordinari Smart	-	18.910	11	312	-65	19.170
- Vincolati	4	-0,03	-	-0,003	0,001	4
- Dedicati ai minori	2.389	222	-	73	-15	2.669
- Giudiziani	699	236	-	20	-4	951
Libretti al portatore	83	-17	-	0,03	-0,01	66
- Ordinari	82	-17	-	0,03	-0,01	66
- Vincolati	0,5	-0	-	-	-	0,5
<b>Totale</b>	<b>98.778</b>	<b>7.332</b>	<b>0</b>	<b>1.028</b>	<b>-217</b>	<b>106.920</b>

(milioni di euro)

Lo stock dei BFP al 31 dicembre 2013 ammonta a 135.497 milioni di euro, registrando un incremento complessivo dello 0,5% rispetto al 2012 per effetto del negativo andamento della raccolta netta, più che compensato dagli interessi maturati nel periodo di riferimento. Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino il valore scorporato azionari.

**Buoni fruttiferi postali - stock CDP**

(milioni di euro)

	31/12/2012	Raccolta netta	Competenza	INTERESSI	Costi di transazione su BFP	31/12/2013
Buoni ordinari	70.280	-4.332	2.367	-90	23 -	68.248
Buoni a termine	364	-64	0,1	-2		298
Buoni indicizzati a scadenza	4.644	-1.945	111	-24	- 60	2.847
Buoni <del>BFP Europa</del>	4.556	-945	140	-5	- 124	3.871
Buoni indicizzati inflazione italiana	12.817	1.559	340	-16		14.700
Buoni dedicati ai minori	3.890	419	160	-3		4.466
Buoni a 18 mesi	6.647	-5.143	75	-29		1.549
Buoni a 18 mesi Plus	10.571	-9.538	165	-57		1.141
Buoni BFP3x4	7.347	6.592	473			14.412
Buoni 7Insieme	899	246	42			1.187
Buoni a 3 anni Plus	9.135	-291	333			9.177
Buoni a 2 anni Plus	2.848	284	92			3.225
Buoni BFP Fedeltà	856	5.881	78			6.815
Buoni BFP3x4 Fedeltà		1.759	50			1.809
Buoni BFP <del>Renditalia</del>		392	4			396
Buoni BFP Europa		211	1		- -5	208
Buoni BFP Impresa		34	0,1			35
Buoni BFP <del>RisparmiNuovi</del>		1.065	6			1.071
Buoni BFP Eredità Sicura		43	0,2			43
<b>Totale</b>	<b>134.853</b>	<b>-3.771</b>	<b>4.437</b>	<b>-226</b>	<b>23 179</b>	<b>135.497</b>

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

I flussi lordi di sottoscrizioni dei Buoni, nel corso del 2013, sono stati pari a 24.669 milioni di euro, in calo del 16% rispetto al 2012. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: Buono 3x4 (30% delle sottoscrizioni complessive), Buono Fedeltà a 3 anni (24% delle sottoscrizioni complessive), il Buono indicizzato all'inflazione italiana (14% delle sottoscrizioni complessive) ed il Buono 3x4 Fedeltà (7% delle sottoscrizioni complessive).

Per quanto riguarda l'ampliamento della gamma di prodotti postali offerta da CDP ai risparmiatori, si segnala il lancio, nel corso dell'anno, oltre che del Buono Fedeltà a 3 anni e del Buono 3x4 Fedeltà, anche del Buono Renditalia, del Buono Europa, del Buono Eredità Sicura, del Buono RisparmiNuovi e del Buono Impresa. Con riferimento al Buono Renditalia ed al Buono Europa si evidenzia che gli stessi sono indicizzati, rispettivamente, ai rendimenti del BOT a 6 mesi e all'indice azionario

EuroStoxx 50. Il Buono RisparmiNuovi, il Buono Impresa ed il Buono Eredità Sicura sono invece rivolti a particolari categorie di clientela; in particolare, il primo è rivolto a coloro che investono nuova liquidità, il secondo è sottoscrivibile dalle piccole e medie imprese, artigiani e liberi professionisti con partite IVA, mentre il terzo è dedicato ai beneficiari di una procedimento successorio presso Poste Italiane. Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, alcuni dei Buoni offerti da CDP non sono più sottoscrivibili alla data di redazione del bilancio, in particolare il Buono indicizzato a scadenza, il Buono Premio, il Buono a 18 mesi Plus, il Buono a 2 anni Plus, il Buono a 3 anni Plus ed il Buono 3x4 Fedeltà.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP					
(milioni di euro)					
	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2013	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	909	5.241	-4.332	-6.887	-37,1%
Buoni a termine	0,4	64	-64	-94	-32,6%
Buoni indicizzati a scadenza		1.945	-1.945	-1.633	19,1%
Buoni <del>indicizzati</del>		945	-945	-1.917	-50,7%
Buoni indicizzati inflazione italiana	3.475	1.916	1.559	-1.617	0/s
Buoni dedicati ai minori	649	230	419	445	-5,8%
Buoni a 18 mesi	999	6.142	-5.143	-5.249	-2,0%
Buoni a 18 mesi Plus	659	10.196	-9.538	3.052	0/s
Buoni BFF3x4	7.361	769	6.592	5.265	25,2%
Buoni 7Insieme	328	81	246	879	-72,0%
Buoni a 3 anni Plus	101	392	-291	9.010	0/s
Buoni a 2 anni Plus	477	192	284	2.813	-89,8%
Buoni BFF Fedeltà	6.047	166	5.881	854	588,5%
Buoni BFF3x4 Fedeltà	1.846	88	1.759		0/s
Buoni BFF <del>Giandule</del>	417	26	392		0/s
Buoni BFF Europa	219	8	211		0/s
Buoni BFF Impresa	37	3	34		0/s
Buoni BFF <del>RisparmiNuovi</del>	1.099	34	1.065		0/s
Buoni BFF Eredità Sicura	45	3	43		0/s
<b>Totale</b>	<b>24.669</b>	<b>28.440</b>	<b>-3.771</b>	<b>4.922</b>	<b>0/s</b>

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso negativo per 3.771 milioni di euro a fronte di una raccolta positiva del 2012 pari a 4.992 milioni di euro. Tale risultato è dovuto prevalentemente all'elevato flusso di rimborsi in coincidenza con la scadenza naturale di Buoni a 18 mesi e a 18 mesi Plus di natura prevalentemente dematerializzata, solo in parte oggetto di reinvestimento in nuovi Buoni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 7.226 milioni, inferiori di circa il 14% rispetto al 2012. Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) del 2013 risulta negativa per 10.997 milioni di euro, a fronte del risultato negativo del 2012 pari a 3.530 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-4.332	6.733	-11.064	-13.587	-18,6%
Buoni a termine	-64	493	-557	-1.846	-69,8%
Buoni indicizzati a scadenza	-1.945		-1.945	-1.633	19,1%
Buoni BFPPremia	-945		-945	-1.917	-50,7%
Buoni indicizzati inflazione italiana	1.559		1.559	-1.617	n/s
Buoni dedicati ai minori	419		419	445	-5,8%
Buoni a 18 mesi	-5.143		-5.143	-5.249	-2,0%
Buoni a 18 mesi Plus	-9.538		-9.538	3.052	n/s
Buoni BFP3x4	6.592		6.592	5.265	25,2%
Buoni 7Insieme	246		246	879	-72,0%
Buoni a 3 anni Plus	-291		-291	9.010	n/s
Buoni a 2 anni Plus	284		284	2.813	-89,9%
Buoni BFP Fedeltà	5.881		5.881	854	588,5%
Buoni BFP3x4 Fedeltà	1.759		1.759		n/s
Buoni BFP Renditalia	392		392		n/s
Buoni BFP Europa	211		211		n/s
Buoni BFP Impresa	34		34		n/s
Buoni BFP RisparmiNuovi	1.065		1.065		n/s
Buoni BFP Eredità Sicura	43		43		n/s
<b>Totale</b>	<b>-3.771</b>	<b>7.226</b>	<b>-10.997</b>	<b>-3.530</b>	<b>211,6%</b>

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta negativa per 3.665 milioni di euro, a fronte di una raccolta positiva nel 2012 pari a 1.132 milioni di euro. In particolare, si segnala come la raccolta netta negativa registrata complessivamente sui Buoni (CDP+MEF) sia stata solo in parte compensata dal risultato positivo della raccolta netta sui Libretti.

### 8.2.3. La convenzione con Poste Italiane S.p.A.

La vigente Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, stipulata in data 3 agosto 2011, con i successivi accordi integrativi del 2011 e del 2012, è stata tacitamente rinnovata per il prossimo triennio 2014-2016. CDP e Poste hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni, anche in considerazione del processo di parziale privatizzazione che potrebbe interessare Poste Italiane.

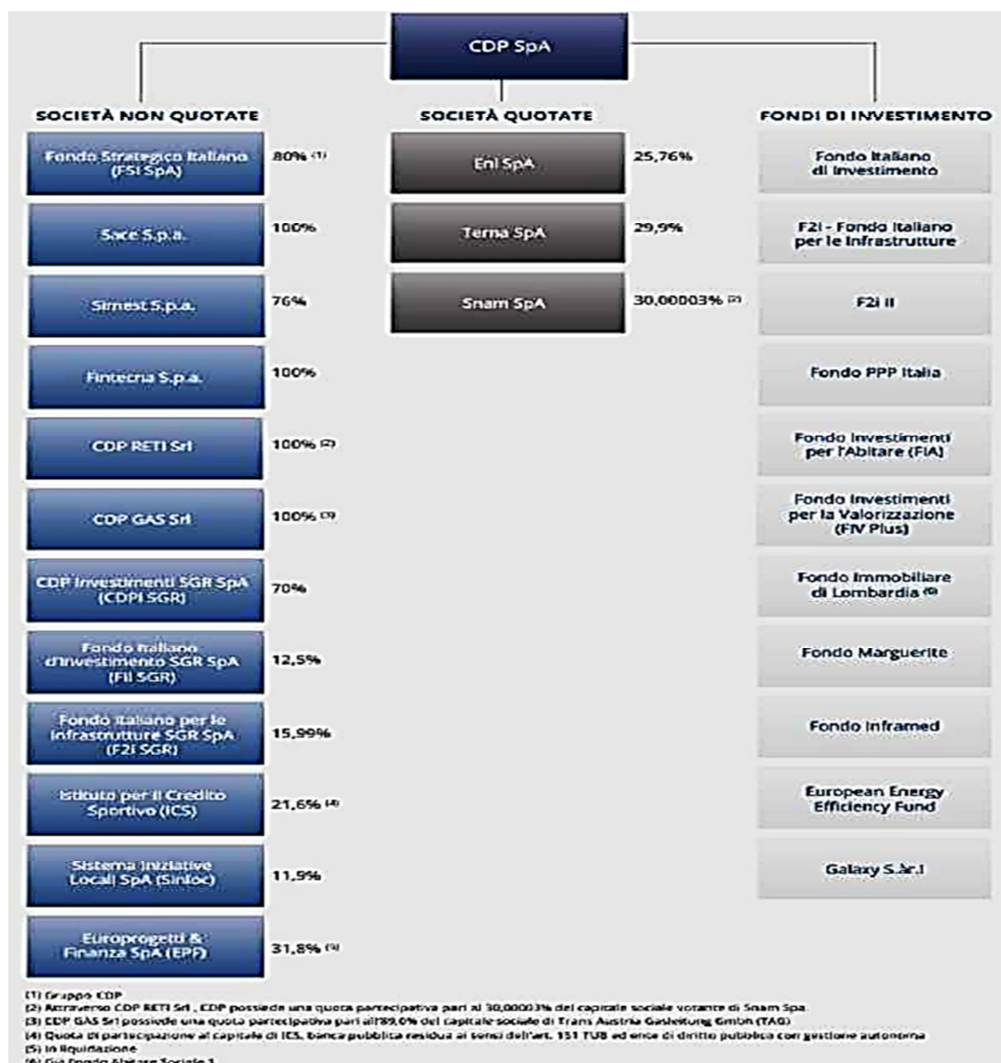
Nel mese di dicembre CDP e Poste sono addivenuti alla stipula di un Accordo Integrativo avente ad oggetto la rimodulazione dei rispettivi obiettivi sui livelli di raccolta netta definiti dalla Convenzione e la relativa remunerazione per l'esercizio 2013. Tale intervento, volto al miglioramento, incremento ed innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale, ha altresì previsto ulteriori impegni da parte di Poste

al fine di potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e migliorare i servizi connessi all'emissione e collocamento dei suddetti prodotti.

In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2013 è risultato pari a 1.620 milioni di euro.

### 8.3. Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento

La tabella a lato dà indicazione del portafoglio di partecipazioni attualmente posseduto da Cassa depositi e prestiti.



### 8.3.1. Società partecipate e controllate

Al 31 dicembre 2013 la voce partecipazioni e investimenti in fondi comuni della Capogruppo è pari a 32.693 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 31.778 milioni di euro, ed ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 914 milioni di euro.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato soprattutto per effetto delle seguenti operazioni:

- in data 22 marzo 2013 CDP ha sottoscritto un aumento di capitale di 2.519,5 milioni di euro in Fondo Strategico Italiano, in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia avvenuto tramite il conferimento di una partecipazione del 4,47% in Assicurazioni Generali S.p.A. In seguito all'aumento di capitale, le risorse totali investite da CDP in FSI ammontano a 3.419,5 milioni di euro, mentre la quota di CDP in FSI si è diluita dal 90% al 77,7% (80,0% se si considera anche la quota detenuta dalla controllata Fintecna S.p.A.);
- in data 1 novembre 2013 è divenuta efficace la scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna con attribuzione diretta in capo a CDP. In particolare, il compendio scisso comprende le partecipazioni in Fintecna Immobiliare S.r.l. (e sue partecipate) e in Quadrante S.p.A., alcuni terreni e fabbricati, nonché altre partite connesse, per un valore effettivo del patrimonio netto oggetto di assegnazione pari a circa 381 milioni di euro, sulla base dei corrispondenti valori di libro alla data del 31 dicembre 2012. Il valore della partecipazione in Fintecna si è, pertanto, ridotto di un ammontare corrispondente. Contestualmente, CDP ha rinunciato al finanziamento soci verso Fintecna Immobiliare dell'ammontare di 102 milioni di euro, parte del compendio scisso, costituendo una riserva di patrimonio netto di pari ammontare.

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

- le interessenze in CDP GAS, CDP Reti, CDPI SGR, Fintecna, Fintecna Immobiliare, FSI, Quadrante, SACE, SIMEST e Terna sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;

- le interessenze in F2i SGR S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e Sinloc S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2013, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI il cui conferimento iniziale è stato classificato di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre i successivi versamenti sono rientrati nella Gestione Separata.

### **8.3.2. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2013**

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi di competenza del 2013 è stato pari a circa 3.085 milioni di euro, principalmente riconducibili alle partecipazioni detenute in SACE (1.235 milioni di euro), ENI (1.020 milioni di euro), Fintecna (500 milioni di euro), Terna (120 milioni di euro), CDP GAS (103 milioni di euro) e CDP Reti (102 milioni di euro). Tale importo risulta in aumento di 1.879 milioni di euro rispetto al 2012 (1.206 milioni di euro), prevalentemente per effetto delle partecipazioni acquisite nel corso del 2012 e, in particolare, della corresponsione da parte di queste di dividendi straordinari in misura pari a 1.401 milioni di euro (1.001 milioni di euro da SACE, 400 milioni di euro da Fintecna). Tale distribuzione ha, peraltro, determinato un impairment complessivamente pari a 1.009 milioni di euro (affidente SACE per 900 milioni di euro e Fintecna per 109 milioni di euro).

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2013 e del rispettivo ambito di operatività:

**CDP GAS S.R.L.**

CDP GAS è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da ENI International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"). CDP GAS classifica TAG tra le società a controllo congiunto, in virtù delle regole di governance in essere con l'altro azionista Gas Connect Austria, sulla base dei patti parasociali vigenti. TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria per un'estensione di quasi 400 km. Attraverso tale infrastruttura viene alimentata la rete nazionale italiana con gas naturale russo, che rappresenta ad oggi il 30% circa delle importazioni nazionali, costituendo un asset di rilevanza strategica per il nostro Paese.

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento partecipativo in TAG, attraverso un team dedicato con competenze specialistiche nel settore del trasporto di gas.

Al 31 dicembre 2013 l'organico della società è costituito da tre dipendenti, di cui uno distaccato in TAG in qualità di Managing Director.

**CDP Investimenti SGR S.p.A.**

CDPI SGR è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR ha quale obiettivo principale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, così come definiti dalla disciplina di settore vigente.

**CDP Reti S.R.L.**

CDP Reti è un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in Snam S.p.A. ("SNAM") pari al 30% del capitale votante meno una azione. Al 31 dicembre 2013, considerando le ulteriori

azioni acquisite sul mercato, CDP Reti detiene n° 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM. Il superamento della soglia del 30% del possesso del capitale votante di SNAM non ha comportato per CDP Reti alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 1, del d.lgs. n. 58/98 (TUF), come confermato anche dalla delibera CONSOB n. 18330 del 26 settembre 2012, in forza dell'esenzione, applicabile al caso in specie, prevista per l'ipotesi di "trasferimento tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione" di cui all'art. 106, comma 5, lett. b) del TUF.

La missione di CDP Reti è pertanto la gestione dell'investimento partecipativo in SNAM monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, dispacciamento, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di idrocarburi al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

#### **ENI S.p.A.**

Eni è un gruppo energetico integrato ("oil integrated company"), con competenze di eccellenza, un forte posizionamento di mercato a livello globale e una presenza internazionale in 85 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Le attività principali sono organizzate in quattro divisioni: i) "Exploration & Production", che racchiude le attività di ricerca, sviluppo ed estrazione di gas naturale e petrolio; ii) "Gas & Power", in cui sono presenti le attività di trasporto internazionale e approvvigionamento e vendita di gas naturale, oltre che di produzione e vendita di energia elettrica; iii) "Refining & Marketing", che opera nelle attività di raffinazione e commercializzazione di prodotti petroliferi; iv) "Trading", la nuova divisione responsabile della gestione integrata del rischio commodity e dell'asset backed trading, che opera sul mercato attraverso ENI Trading and Shipping (ETS). ENI, inoltre, opera nella fornitura di servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas attraverso la partecipazione del 42,9% nella società quotata Saipem. Infine, attraverso la controllata al 100% Versalis (ex Polimeri Europa) svolge le attività di produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

### **Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione**

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, per realizzare servizi nel campo della finanza agevolata. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, EPF è stata posta in liquidazione volontaria ad inizio 2009. L'attività di liquidazione sta proseguendo con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

### **F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.**

F2i SGR ha ad oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. Istituita con la sponsorship delle principali banche italiane e di varie istituzioni finanziarie italiane ed internazionali, F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia e nello stesso anno ha lanciato il Fondo Italiano per le infrastrutture, il più grande fondo specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia, con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro. Nel 2012, la SGR ha avviato il fund raising per il lancio del Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, il quale ha raggiunto una dimensione provvisoria a fine 2013 di 740 milioni di euro. Contestualmente al lancio del secondo fondo è avvenuta una parziale ricomposizione dell'azionariato, con l'ingresso nella compagine azionaria di F2i SGR di nuovi soci, ed un marginale incremento da parte di CDP della propria quota nel capitale azionario. Nell'ambito di tale processo, a fine 2013, Ardian (già AXA Private Equity) è subentrata a Merrill Lynch in qualità di Sponsor, rilevando la partecipazione detenuta dalla stessa nella SGR e le quote detenute nel Primo Fondo.

### **Fintecna**

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili, e/o da gestire a stralcio, connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. Ad esito di tale complesso mandato (privatizzazione nell'arco di 5 anni di oltre 200 società), l'allora azionista IRI affida a Fintecna il ruolo di coordinare e gestire i processi di liquidazione, ristrutturazione e smobilizzo di numerose realtà tra cui Finsider S.p.A., Italsanità S.p.A., Finmare e Sofinpar S.p.A.

Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Tale operazione conferisce alla società, già specializzata nella gestione di attività liquidatorie e delle connesse privatizzazioni, un ruolo partecipativo primario in imprese operanti in una posizione di rilievo nel contesto industriale nazionale (in particolare: Fincantieri, Tirrenia di Navigazione e Società Stretto di Messina). Durante il triennio 2003-2005 si è consolidata la presenza di Fintecna nel settore immobiliare a seguito di importanti acquisizioni dallo Stato per circa 1.250 milioni di euro. In tale ambito, sul finire dell'anno 2006 si opera la societizzazione del settore immobiliare, con il conferimento dello stesso, a decorrere dal 1° gennaio 2007, a Fintecna Immobiliare. Nello stesso anno si concretizza anche il trasferimento a titolo gratuito a Fintecna della società Patrimonio dello Stato S.p.A., avente la missione di dismettere taluni compendi immobiliari gratuitamente trasferiti alla stessa dal MEF nel 2003 e 2004.

In aggiunta alle attività già in corso, nel periodo 2007-2010 specifiche disposizioni normative hanno previsto il trasferimento a Fintecna - o a società dalla stessa interamente controllate - dei patrimoni dell'Ente Partecipazioni e Finanziamento Industrie Manifatturiere in liquidazione coatta amministrativa e delle relative società controllate in l.c.a., degli Enti Disciolti ex IGED, della Italtrade, nonché del Comitato per l'intervento nella SIR ed in settori ad alta tecnologia, al fine di curarne la gestione liquidatoria. Fintecna ha individuato per lo scopo tre società partecipate in misura totalitaria: Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito in legge 7 agosto 2012, n. 135. In data 1 novembre 2013, ad esito della già citata operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante.

### **Fintecna Immobiliare**

Fintecna Immobiliare è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione del settore delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex gruppo IRI, in questo contesto ha curato gli aspetti relativi al patrimonio immobiliare con l'acquisizione del relativo portafoglio e lo sviluppo dell'attività di gestione di valorizzazione e di commercializzazione.

In data 1 novembre 2013, ad esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante. La scissione si inserisce in un programma di asset allocation del patrimonio immobiliare delle società del Gruppo, con l'obiettivo, in particolare, di valorizzare le competenze disponibili e realizzare le potenziali sinergie. Con il recente passaggio all'interno del Gruppo, il ruolo del gruppo Fintecna Immobiliare è andato ad integrarsi all'interno di una filiera più ampia di servizi rivolti ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico.

### **Fondo Italiano D'investimento Sgr S.P.A.**

Per quanto riguarda la partecipazione di CDP in società di gestione del risparmio volte alla costituzione di Fondi mobiliari chiusi destinati al sostegno, diretto ed indiretto, delle piccole e medie imprese, si ricorda che Cassa partecipa, alla SGR Fondo Italiano di Investimento S.p.A.

La società è stata costituita nell'anno 2010 con il Ministero dell'economia e finanze, l'ABI, Confindustria e Istituti Bancari quali Banca MPS S.p.A., Banca Intesa San Paolo S.p.A., Istituto centrale delle Banche popolari e Banca Unicredit S.p.a. Ciascuno di tali soggetti partecipa alla SGR con il 12,5 per cento del capitale.

L'obiettivo della società è creare nel medio termine una fascia più ampia di aziende di media dimensione, per stimolare e sostenere la capitalizzazione, l'aggregazione e la maggiore competitività anche sui mercati internazionali.

Gli interventi sono effettuati essenzialmente attraverso investimenti nel capitale di rischio (private equity), di società di piccole e medie dimensioni operanti nei settori dell'industria, commercio e servizi.

Secondo i dati risultanti dal Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013 il totale degli investimenti diretti sino ad oggi deliberati è pari a 37, per un ammontare complessivo di risorse pari a 358 milioni di Euro (di cui 331,1 milioni di Euro già investiti), mentre il totale degli impegni deliberati per i fondi ammonta a 425 milioni (di cui 350,0 milioni di Euro già sottoscritti), distribuiti su 21 veicoli di investimento.

L'ammontare di impegni complessivamente deliberati è pari a circa 785 milioni, circa il 75% del capitale gestito dal Fondo Italiano, disponibile per investimenti.

In termini quantitativi, la relazione afferma che l'intervento del Fondo Italiano ha permesso, in aggiunta rispetto a quanto investito direttamente, l'attivazione di ulteriori risorse per oltre 1,4 miliardi, oggi disponibili per lo sviluppo del sistema delle imprese italiane di medie e piccole dimensioni.

### **Fondo Strategico Italiano**

FSI è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine di creare valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione ed il rafforzamento della posizione competitiva, sui mercati nazionali e internazionali delle imprese oggetto di investimento.

La società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, successivamente, per effetto dell'accordo sottoscritto con Banca d'Italia, che prevedeva l'ingresso della Banca centrale nella compagine azionaria di FSI a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A., l'Assemblea Straordinaria di FSI del 20 marzo 2013 ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale.

Il capitale sociale di FSI, a seguito della suddetta operazione, risulta sottoscritto ed integralmente versato per 4.351.227.430 euro, così suddiviso:

- CDP detiene, n. 338.098.196 azioni ordinarie, rappresentative del 77,702% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Fintecna detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 2,298% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Banca d'Italia detiene n. 29.008.182 azioni ordinarie e n. 58.016.365 azioni privilegiate, rappresentanti, complessivamente, il 20% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI.

FSI opera acquisendo partecipazioni - generalmente di minoranza - di imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

### **Istituto per il Credito Sportivo**

L'Istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, anche alla luce della Direttiva della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 8 agosto 2013, pubblicata in gazzetta ufficiale il 10 dicembre 2013, in attuazione dell'articolo 4, comma 14, della legge 24 dicembre 2003, n. 350 è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge l'attività bancaria raccogliendo risparmio tra il pubblico sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma, finanziando così ogni attività ed investimento connessa al settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. Inoltre, alla luce della richiamata direttiva ICS

potrà altresì svolgere servizio di tesoreria a favore di soggetti, pubblici e privati, che operino nel settore dello sport, dei beni e delle attività culturali così come costituire imprese o assumere partecipazioni al capitale di imprese operanti nei predetti settori. L'Istituto, in via residuale, è previsto svolga, direttamente o indirettamente, attività di consulenza, anche tecnica, nel settore dello sport e della cultura, nonché qualsiasi altra attività consentita alle banche.

Alla data del 31 dicembre 2013, l'Istituto risulta sottoposto ad amministrazione straordinaria, affidata a due commissari straordinari affiancati da tre membri del Comitato di Sorveglianza, come disposto in data 28 dicembre 2011 dal Ministro dell'Economia, su proposta della Banca d'Italia.

In conseguenza dell'annullamento dello Statuto allora vigente, avvenuto con decreto interministeriale del 6 marzo 2013, emanato dal Ministro per gli affari regionali, il turismo e lo sport e dal Ministro per i beni e le attività culturali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, ICS ha avviato il procedimento finalizzato alla restituzione dei dividendi percepiti dai soci con riferimento agli esercizi dal 2005 al 2010. A fine dicembre 2013 CDP e ICS hanno perfezionato un accordo che prevede: (i) che gli importi che CDP dovrà eventualmente restituire saranno quantificati in misura proporzionale a quella stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico dei soci; (ii) che fino a che non saranno emesse tutte le sentenze, non sarà possibile stimare gli oneri a carico di CDP, sia dal punto di vista dell'an che del quantum.

Il rischio di dover restituire quanto percepito è stato valutato possibile ma non probabile, di conseguenza, si è ritenuto, in sede di quantificazione dei fondi rischi e oneri, di non procedere ad effettuare alcun accantonamento.

### **Quadrante S.P.A.**

Quadrante S.p.A. è una società immobiliare di scopo, con la missione di valorizzare il proprio compendio immobiliare; questo consta di due aree contigue di complessivi 67 ettari, ubicate in Roma, nel quartiere Centocelle:

- la prima è un'area edificabile di 52 ettari, denominata Centralità di Torrespaccata;
- la seconda ha un'estensione di 15 ettari ed è ubicata nel Parco di Centocelle.

La società non ha personale dipendente, tenuto conto dello stato di sviluppo delle attività, la gestione delle attività aziendali è curata direttamente dal Consiglio di Amministrazione.

**Sace**

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

**Simest**

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal Ministero dello Sviluppo Economico, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135; la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui Unicredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A. (1,6%) ed ENI (1,3%).

**Sistema Iniziative Locali S.P.A.**

Sinloc, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio, oltre che di efficientamento energetico.

**Terna**

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della rete di trasmissione nazionale ("RTN") di energia elettrica ad alta tensione.

La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della Rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le *best practices* internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del

dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo. L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 maggio 2004). Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana. Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come Ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione.

### **8.3.3. Fondi comuni e veicoli di investimento**

Al 31 dicembre 2013, il valore di bilancio del portafoglio fondi comuni e veicoli di investimento risulta in crescita di 621 milioni di euro, più che triplicato rispetto al 31 dicembre 2012.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio si è modificato per effetto delle seguenti operazioni:

- trasformazione del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus in fondo multi-comparto, denominato "Fondo Investimenti per la Valorizzazione" e istituzione del Comparto Plus e del Comparto Extra, entrambi sottoscritti integralmente da CDP. Al 31 dicembre 2013, il FIV - Comparto Plus risulta sottoscritto per 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati) ed il FIV.
- Comparto Extra risulta sottoscritto per 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati); versamenti per complessivi 146 milioni richiesti dai fondi: EEEF, F2i e F2i Secondo Fondo, Inframed, Italiano d'Investimento, Investimenti per l'Abitare, Investimenti per la Valorizzazione, Marguerite e PPP Italia in relazione alle proprie attività di investimento.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.à.r.l e gli investimenti relativi ai fondi comuni di investimento o di private equity, ad eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare, al Fondo Italiano di Investimento e al Fondo Investimenti per la Valorizzazione, rientrano

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

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

### **Galaxy S.à.r.l. SICAR ("Galaxy")**

Galaxy è una società di diritto lussemburghese costituita per effettuare investimenti di equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy sono CDP, la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") e il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW"). La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP, 100 milioni di euro dalla CDC e 50 milioni di euro da KfW. La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009, richiamando complessivamente importi per circa 64 milioni di euro e, nel corso della fase di disinvestimento, ha distribuito ai propri azionisti un totale di circa 99 milioni di euro, di cui circa 32 milioni di euro di competenza di CDP. Attualmente, Galaxy sta concentrando la propria attività nella gestione e vendita degli asset ancora in portafoglio.

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

Il fondo è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee - la francese Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermès Holding SAE. Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del fondo, è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane.

Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 mln euro, di cui al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 193 milioni di euro (50,0% degli impegni

totali). CDP ha sottoscritto impegni per oltre 150 milioni di euro (39,9% degli impegni totali del fondo) e alla stessa data ha versato oltre 75 milioni di euro.

### **2020 European Fund For Energy, Climate Change And Infrastructure SICAV-FIS Sa ("Fondo Marguerite")**

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP S.p.A., insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il Fondo europeo "2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa", un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il Fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity, in imprese che possiedono o gestiscono infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto nel settore dell'energia rinnovabile. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro. Il fondo si trova attualmente nella fase di investimento. Al 31 dicembre 2013, il fondo ha richiamato circa 253 milioni di euro ovvero circa il 35,65% della dimensione totale, di cui circa 36 milioni di euro di competenza di CDP.

### **European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF ("Fondo EEEF")**

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea degli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico ed, in generale, interventi per la lotta ai cambiamenti climatici proposti da enti pubblici nell'ambito della EU 27. Il fondo intende intervenire principalmente come finanziatore dei progetti (80% ca.) ed in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. CDP ha aderito al fondo con un impegno di investimento pari a circa 60 milioni di euro, a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, pari a ca. 265 milioni di euro, di cui 125 milioni sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 42,4 milioni di euro di cui 6,3 milioni da parte di CDP.

### **F2I - Fondo Italiano Per Le Infrastrutture ("Fondo F2i")**

Il Fondo F2i, lanciato nel 2008 con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro e l'obiettivo di investire in asset infrastrutturali greenfield e brownfield, ha completato il periodo di investimento nel corso del 2013. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati dagli investitori circa 1,64 miliardi di euro ed ha già effettuato distribuzioni per circa 163 milioni di euro. La politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente brownfield nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, idrico, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale, con investimenti effettuati in 11 società, di cui 2 già cedute alla fine dell'esercizio 2013.

CDP ha sottoscritto un impegno di investimento per oltre 150 milioni di euro (8,14% degli impegni totali), ed ha versato, al 31 dicembre 2013, una somma pari a oltre 133 milioni di euro (88,8% circa degli impegni assunti) e ricevuto distribuzioni lorde per oltre 13 milioni di euro.

### **Fondo PPP Italia**

Lanciato nel 2006 e gestito da Fondaco SGR, il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) ed ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanino), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), (ii) ambiente e riqualificazione urbana, (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utilities) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP ha sottoscritto quote corrispondenti ad un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il Fondo ha concluso la fase di investimento nel dicembre 2013, effettuando 18 investimenti, a fronte dei quali, al 31 dicembre 2013, sono stati richiamati impegni per circa 88 milioni di euro, pari a circa il 73% della dimensione totale del Fondo, di cui circa 12,8 milioni di euro di competenza di CDP. Il Fondo ha effettuato distribuzioni per circa 12,4 milioni di euro, di cui 1,8 milioni di competenza di CDP.

### **Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno ("FIL")**

Il Fondo Immobiliare di Lombardia (FIL) è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale, esso è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell' "Abitare Sociale", ovvero l'insieme di alloggi e servizi finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo di famiglie e persone con riguardo particolare alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale. Per una quota significativa degli alloggi realizzati è prevista la locazione a canoni calmierati in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico. Il fondo ha avviato la propria attività nel 2007 (con sottoscrizioni complessive pari a 85 milioni di euro ed una partecipazione di CDP del 23,5%) e nel corso del 2012 è stato trasformato in "fondo multi comparto", con conseguente istituzione del Comparto Uno, dove sono confluite tutte le attività e passività riferite al FIL alla data di trasformazione dello stesso. Il patrimonio del Fondo è allocato su otto diverse iniziative di cui cinque a Milano e provincia, per un totale di circa 100.000 mq di superficie vendibile.

Al 31 dicembre 2013, l'ammontare del Comparto risulta pari a 327,1 milioni di euro, di cui 156,75 milioni di euro richiamati (corrispondenti al 48% degli impegni sottoscritti). CDP, il cui impegno di sottoscrizione rimane invariato e pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro richiamati), risulta titolare del 6,11% del Comparto.

### **Fondo Investimenti Per La Valorizzazione ("FIV")**

Il 20 dicembre 2013, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati e dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inespresso, ha approvato la trasformazione del Fondo in multi-comparto. Il Fondo, che ha assunto la denominazione di "Fondo Investimenti per la Valorizzazione", è composto di due comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra. Il patrimonio del Comparto Plus è costituito dai cespiti già nella titolarità del FIV Plus al momento della trasformazione del Fondo, mentre il Comparto Extra è dedicato allo sviluppo e alla gestione del portafoglio di immobili pubblici acquisito dall'Agenzia del Demanio e dagli enti territoriali a fine dicembre 2013. Anche a seguito della firma di un accordo di modifica degli impegni di sottoscrizione residui di CDP sul FIV Plus, avente ad oggetto

il ridimensionamento degli stessi ad un ammontare complessivo di 100 milioni di euro, la dimensione dei due comparti, interamente sottoscritti da CDP, al 31 dicembre 2013 risulta pari a 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati), quanto al FIV - Comparto Plus e 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati), quanto al FIV - Comparto Extra.

### **Fondo investimenti per l'Abitare ("FIA")**

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDPI SGR che opera nel settore dell'Edilizia Privata Sociale ("Social Housing"), con la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di Alloggi Sociali (ex D.M. 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" (art. 11 D.L. 112/2008).

Il fondo opera a supporto ed integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e con l'aggiudicazione della gara del Ministero delle Infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell'ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa. Il FIA opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di "fondo di fondi", ovvero investe in quote di fondi comuni d'investimento immobiliari gestiti da altre SGR o in partecipazioni di società immobiliari, con una partecipazione, anche di maggioranza, fino ad un limite massimo dell'80%, ferma restando la necessità di salvaguardare la partecipazione dei capitali privati negli investimenti locali. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio. Il FIA è stato costituito nel luglio 2010 ed ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale del Fondo è pari a oltre 2 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2013 sono stati richiamati complessivamente circa 225 milioni di euro, di cui CDP ha versato circa 111 milioni di euro.

### **Fondo Italiano d'Investimento**

Il Fondo Italiano d'Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il Ministero dell'economia e delle finanze, l'Associazione Bancaria Italiana, Confindustria, CDP, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e l'Istituto Centrale Banche Popolari, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. Il fondo prevede le seguenti tipologie di investimenti: a) assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza,

nel capitale di imprese italiane, anche in coinvestimento con altri fondi specializzati; b) interventi come fondo di fondi, investendo in altri fondi che condividano la politica di investimento e gli obiettivi del fondo.

Il fondo ha una dimensione di 1,2 miliardi di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2013 sono stati richiamati complessivamente 468,7 milioni di euro di cui 97,6 milioni di competenza di CDP. Le imprese coinvolte nell'attività del fondo alla data del 31 dicembre 2013, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto che quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il fondo ha investito, sono circa 80 per un fatturato complessivo di oltre 4 miliardi di euro e circa 25.000 dipendenti.

### **8.3.4 Ulteriori interventi di sostegno all'economia**

#### **8.3.4.1 II "Pacchetto casa"**

Cassa depositi e prestiti, in virtù di recenti interventi legislativi, interviene con specifici strumenti a supporto del settore residenziale, in particolare:

- può acquistare obbligazioni bancarie garantite (OBG) emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli cartolarizzati aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali (ABS), (comma 8-bis dell'articolo 5, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013);
- può fornire agli istituti di credito italiani, nonché delle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività, provvista di liquidità per erogare nuovi finanziamenti espressamente destinati a mutui, garantiti da ipoteca, su immobili residenziali, da destinare all'acquisto dell'abitazione principale (con preferenza per le classi energetiche elevate) e ad interventi di ristrutturazione ed efficientamento energetico, con priorità per le giovani coppie e le famiglie numerose<sup>36</sup> (comma 7-bis dell'articolo 5, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013).

Nell'ambito di tali nuovi programmi, Cassa depositi e prestiti è intervenuta per complessivi 5 miliardi di euro di cui:

- 3 miliardi di euro, con il Plafond "Acquisto OBG/ABS" destinato all'acquisto di Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG) o altri titoli emessi a fronte di mutui residenziali (ABS), finalizzato a favorire la concessione da parte del sistema bancario (attraverso il netto ricavo derivante dalla vendita di tali titoli) di credito alle famiglie;
- 2 miliardi di euro, con il Plafond Casa (Convenzione con ABI del 20 novembre 2013) finalizzato a dare provvista agli istituti di credito per favorire l'accesso ai mutui da parte di soggetti privati, per l'acquisto e la ristrutturazione con efficientamento energetico di immobili residenziali anche diversi dalla abitazione principale. Da aprile 2014 inizieranno le erogazioni a valere sul plafond.

#### **8.3.4.2 Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali**

L'attività di Cassa depositi consistente nel fornire disponibilità liquide agli istituti bancari è consentita anche da altre norme, per finalità di finanziamento di sostegno al tessuto sociale e produttivo di territori colpiti da calamità naturali.

Tra esse, si richiama l'articolo 3, comma 3 del D.L. n. 39/2009 (legge n. 77/2009), il quale prevede che le banche operanti nei territori colpiti dal sisma nella regione Abruzzo dell'aprile 2009, possano contrarre finanziamenti con Cassa depositi nell'ambito di un plafond predefinito e messo a disposizione dalla predetta Società, per la concessione di finanziamenti assistiti da garanzia dello Stato ai privati per la costruzione, ricostruzione e riparazione dell'abitazione principale distrutta dal sisma.

Successivi analoghi interventi legislativi hanno poi previsto che CDP metta a disposizione delle banche ulteriori plafond finalizzati a finanziamenti bancari agevolati per la ricostruzione e al sostegno alle attività produttive dei territori colpiti da calamità, quali il sisma del maggio 2012 in Emilia Romagna.

Negli ultimi anni CDP ha stanziato risorse per un totale di oltre 14,09 miliardi di euro, che vengono distribuiti grazie alla collaborazione con il sistema creditizio nazionale:

- 2 miliardi di euro sono stati messi a disposizione per favorire la ricostruzione delle abitazioni distrutte o lesionate a seguito del sisma in Abruzzo del 2009. Alla data del dicembre 2012 l'intero plafond è stato erogato.

- 12 miliardi di euro sono stati stanziati per favorire la ricostruzione dei territori di Emilia - Romagna, Veneto e Lombardia colpiti dal sisma del maggio 2012 e per sostenere la ripresa delle attività economiche della zona.

Le risorse sono suddivise in due distinti plafond da 6 miliardi di euro ciascuno:

- 1) "Moratoria Sisma 2012": provvista di scopo agli istituti di credito per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti da maggio 2012 al 15 novembre 2013. Beneficiano della misura sia i danneggiati diretti che i danneggiati economici. Materialmente sono stati erogati 600 milioni e l'utilizzo del plafond si è chiuso;
- 2) "Ricostruzione Sisma 2012": provvista agli istituti di credito per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti ad uso residenziale e ad uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari). Alla data del dicembre 2013 a valere sul plafond (che funziona sino a completamento) è stato erogato l'importo di 97 milioni.

La tabella che segue, predisposta da Cassa depositi e prestiti, illustra gli interventi di sostegno sopra descritti e ne indica dettagliatamente il livello di attuazione.

Si segnala che la predetta Tabella tiene conti degli specifici interventi di CDP relativi al Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e al cd. Fondo Kyoto.

**Plafond PMI**  
 € 18 mld, 13,5 erogati

Sostenere, attraverso il sistema bancario, gli investimenti e le esigenze di incremento di capitale circolante delle PMI

PMI finanziate: oltre 80 mila imprese raggiunte, con un'ampia diffusione settoriale e territoriale

Adesione Banche: 92% delle quote di mercato

Allungamento durate (oltre il 50% è allocato su durate medio-lunghe)

**Export Banca**  
 € 6 mld, 3,2 impegnati

Supportare le esportazioni delle imprese italiane, mediante operazioni di credito all'esportazione e internazionalizzazione

Operatività: diretta o indiretta attraverso il sistema bancario, a seconda che l'operazione superi o meno i 25 milioni di euro

**FRI**  
 € 6 mld

Cofinanziamento di CDP degli investimenti delle imprese ammessi a godere di agevolazioni pubbliche

Leggi Agevolative: Innovazione tecnologica, R&D, Industria, commercio, artigianato, turismo, ecc.

Condizioni economiche agevolate (tipicamente, 0,50%)

**Fondo Kyoto**  
 € 0,6 mld

Strumento gestito per conto del MATTM

Attraverso risorse pubbliche, CDP finanzia a condizioni agevolate, (tipicamente, 0,50%) gli investimenti di imprese, famiglie e enti pubblici che accrescono l'efficiamento energetico



Cassa depositi e prestiti

**Plafond Beni Strumentali**  
 € 2,5 mld

Finanziare, attraverso il sistema bancario, gli acquisti da parte delle PMI in macchinari, impianti, attrezzature e beni strumentali

Agevolazione: alle PMI viene riconosciuto un contributo da parte del MiSE del 2,75% e i finanziamenti concessi a valere sul Plafond possono essere assistiti dalla garanzia del FCG.

**Pacchetto Casa**  
 € 5 mld

Plafond Casa: € 2 mld di provvista al sistema bancario per favorire l'accesso al credito delle famiglie per acquisto e ristrutturazione con efficientamento energetico di immobili residenziali, prioritariamente dell'abitazione principale, con priorità per giovani coppie, famiglie numerose o con disabili

Programma Acquisto OBG/ABS: € 3 mld per sostenere la ripresa del settore edilizio-residenziale

**Plafond MID**  
 € 2 mld

Finanziare, attraverso il sistema bancario, gli investimenti e le esigenze di incremento di capitale circolante delle imprese tra 250 e 3000 dipendenti (c.d. «mid cap»)

**Plafond Reti PMI**  
 € 0,5 mld

Finanziare, attraverso il sistema bancario, le spese delle Reti PMI connesse alla realizzazione del «programma di rete»

Sostegno al processo di aggregazione delle imprese in sinergia con BEI

## **9. CONSIDERAZIONI FINALI**

### **9.1 I precedenti rilievi della Corte dei conti**

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

Si osservava ancora che, in ogni caso, la precipua finalità dello Stato di valersi di Cassa depositi e prestiti S.p.A. quale strumento di intervento pubblico nell'economia, finalità riconducibile alle leggi di settore, è stata in larga misura attuata nel corso degli esercizi di riferimento.

### **9.2 Valutazioni e criticità**

L'esercizio 2013 si pone come naturale prosieguo della descritta tendenza, mettendo in luce come il "modello" Cassa Depositi e Prestiti stia sostanzialmente cambiando nel ruolo che occupa nell'ambito del più vasto settore degli interventi pubblici nell'economia.

Le risorse complessivamente mobilitate da CDP dal 2009 ad oggi per i diversi interventi di sostegno all'economia sono state pari a circa 56,7 miliardi di euro (di cui 46,6 miliardi stanziati con il piano industriale 2011 e 2013 ed ulteriori 10 miliardi stanziati con il piano industriale 2013-2015).

In particolare, per quanto concerne gli impieghi di tali risorse, nel corso dell'anno 2013 CDP ha impiegato 8,3 miliardi di euro per gli interventi a sostegno dell'economia, relativi in particolare al Fondo Strategico Italiano (2,5 miliardi di euro), ai finanziamenti a valere sui plafond dedicati alle PMI (3,2 miliardi di euro) e a valere sul

sistema export-banca con SACE a supporto delle esportazioni e dell'internazionalizzazione delle imprese (1,8 miliardi di euro).

Ciò a fronte degli altri impieghi, il cui ammontare complessivo è di 8,4 miliardi, quali:

- gli interventi a favore degli enti pubblici, per cui le risorse messe a disposizione da CDP per mutui e per la valorizzazione di immobili pubblici, sono state quasi 6 miliardi di euro (rispetto ai 3,3 miliardi del 2012). In tale importo sono incluse anche le anticipazioni di liquidità agli enti locali per il pagamento dei debiti della P.A., concesse a valere sulla Sezione anticipazioni liquidità del Fondo di cui all'articolo 1, comma 10 del D.L. n. 35/2013, gestita da CDP;
- i finanziamenti per le infrastrutture, per i quali gli impieghi sono risultati pari a circa 2,2 miliardi di euro, con operazioni di *project finance* per grandi infrastrutture nel settore autostradale e con il finanziamento diretto dei piani di investimento delle multiutilities locali.

Negli ultimi tre anni sono stati erogati finanziamenti a oltre 83.000 piccole e medie imprese e circa sei miliardi di capitale a sostegno dell'export. Per quanto riguarda l'attività di supporto agli enti locali, Cassa Depositi e Prestiti ha aumentato gli sforzi per tamponare le crisi dei Comuni: gli impieghi sono saliti a 5,9 miliardi di euro contro i 3,3 miliardi di euro del 2012. Al risultato hanno contribuito anche l'avvio dell'operatività del fondo per le anticipazioni del pagamento dei debiti della pubblica amministrazione, gestito per conto del Ministero dell'Economia, e l'operatività del Fondo italiano per investimenti (Fiv), il fondo dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici.

Di non minore importanza anche il ruolo che la Cassa è pronta a svolgere come pivot per favorire lo smobilizzo dei crediti delle imprese verso la pubblica amministrazione.

La tabella che segue indica i risultati complessivi d'esercizio della Società, negli 2011-2013 :

	<b>2011</b>	<i>var. %</i>	<b>2012</b>	<i>var.%</i>	<b>2013</b>	<i>var.%</i>
<b>Attivo</b>	273,6	9,8	305,4	11,6	314,7	3,03
<b>Liquidità</b>	128,6	0,6	139,1	8,1	147	5,76
<b>Crediti</b>	98,6	7,2	100,5	1,9	103,3	2,8
<b>Partecipazioni Titoli Azionari</b>	19,8	6,3	30,6	54,2	32,5	6,6
<b>Raccolta postale</b>	218,4	5,3	233,6	7	242	3,6
<b>Patrimonio netto</b>	14,5	5,4	16,8	16,4	18	8
<b>UTILE</b>	1,6	-41,2	2,8	77	2,9	3,6

Ciò che si può osservare è che la crisi ha accelerato la trasformazione della Cdp da cassa semi-pubblica, custode del risparmio postale ed erogatrice dei mutui per gli enti locali, a vero e proprio strumento di politica industriale». Una government agency, che senza far parte del bilancio pubblico (e quindi libera dai vincoli degli accordi europei) può svolgere un ampio ventaglio di missioni al servizio del pubblico interesse.

Un asset quindi dai numeri significativi sul piano finanziario: 147 miliardi di liquidità (+6 per cento) cui vanno aggiunti 103 miliardi di crediti verso la clientela e le banche. Intanto la raccolta postale, ha raggiunto i 242 miliardi di euro, in crescita del 4 per cento grazie al flusso positivo di raccolta netta registrato sui libretti (7,3 miliardi di euro).

L'emissione dei prodotti del risparmio postale nonché l'effettuazione di altre operazioni finanziarie assistite da garanzia statale permette dunque a Cassa depositi il reperimento delle principali risorse necessarie per lo svolgimento delle sue attività istituzionali.

La tabella che segue indica l'evoluzione dello stock del risparmio postale negli anni 2009-2013.

		<i>var. %</i>	<b>2010</b>	<i>var. %</i>	<b>2011</b>	<i>var. %</i>	<b>2012</b>	<i>var. %</i>	<b>2013</b>	<i>var. %</i>
Stock di risparmio postale	190,8	-	207,3	8,6	218,4	5,1	233,6	7,0	242,0	3,6
Disponibilità c/c tesoreria	113,3	-	122,5	8,1	122,0	-0,4	132,7	8,8	-	-

Secondo i dati esposti in tabella, lo stock di risparmio postale nell'anno 2013 è ammontato complessivamente a 242 miliardi di euro circa, in aumento del 3,6 per cento rispetto all'anno 2012.

Per l'anno 2013, la raccolta netta postale di CDP, cioè l'importo della raccolta postale costituito dalla differenza tra sottoscrizioni/versamenti e rimborsi/prelevamenti, è ammontato a 3,6 miliardi di euro. La raccolta netta, nell'anno 2012 era pari a 9,6 miliardi di euro circa, nel 2011 a 6,9 miliardi, nel 2010 a 13,9 e nel 2009 a 12,6 miliardi. L'andamento della raccolta postale netta di CDP appare dunque aver mostrato un andamento positivo in un contesto macroeconomico recessivo.

Alla voce "partecipazioni e titoli azionari" figurano valori per 33 miliardi di euro, segnando un aumento del 7 per cento rispetto al 2012, prevalentemente dovuto al completamento dell'aumento di capitale di 2,5 miliardi di euro in Fondo strategico italiano (Fsi), in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia nel capitale. Il patrimonio netto, infine, supera i 18 miliardi di euro (+8 per cento).

In questo ambito, CDP, quale operatore finanziario di lungo termine, ha rapidamente acquisito un ruolo centrale, in particolare nel supporto alle imprese di piccola e media dimensione, articolando la sua offerta in strumenti di debito e di equity.

Va notato, peraltro, che a CDP S.p.A. si applicano le disposizioni del Titolo V del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d.lgs. n. 385/1993) previste per gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107, tenuto conto delle caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata (articolo 5, comma 6, d.l. n. 269/2003).

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 la CDP S.p.A. è stata qualificata, in virtù dell'attività di finanziamento da essa svolta, come ente creditizio e pertanto assoggettato al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della BCE del 12 settembre 2003.

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

Cassa depositi e prestiti, inoltre, oltre essere soggetta al controllo della Corte dei conti esercitato sugli enti ai quali lo stato contribuisce con apporto al patrimonio in

capitale ovvero mediante concessione di garanzie finanziaria, ai sensi dell'articolo 12 della legge n. 259/1958 (articolo 5, comma 17 del D.L. n. 269/2003), è soggetta, per la gestione separata, alla Commissione di vigilanza prevista dall'articolo 3, R.D. 453/19134. Il Ministro dell'economia, sulla base di apposita relazione presentata dalla CDP S.p.A., deve riferire annualmente al Parlamento sulle attività svolte e sui risultati conseguiti dalla CDP S.p.A. (articolo 5, commi 9 e 17, D.L. n. 269/2003).

Quanto precede rende chiaro ed evidente che ciò che contraddistingue la gestione di Cassa Depositi e Prestiti nell'attuale fase economica è proprio questo sostanziale doppio ruolo svolto nell'ambito dei rapporti economico-finanziari fra il mondo imprenditoriale ed il sistema pubblico d'impresa. Una diversità di ruoli accresciuta con il crescere delle dimensioni del gruppo e soprattutto a seguito della diversificazione del perimetro di operatività riconosciuto oggi a Cassa Depositi e Prestiti dalle norme e dai regolamenti che ne disciplinano l'azione.

Se ciò, da un lato, può e deve essere riguardato positivamente poiché oggi CDP è sicuramente il punto di riferimento della maggior parte delle operazioni finanziarie dello Stato assicurando stabilità, affidabilità e liquidità in un circuito ai margini del perimetro "pubbliche amministrazioni", con tutti i risvolti e le conseguenze che tale ultimo riferimento comporta soprattutto in termini di sostenibilità del debito pubblico, dall'altro non può che suscitare qualche interrogativo sulla reale configurazione giuridica da attribuire oggi a Cassa Depositi e Prestiti. Non si tratta infatti solo di un elemento definitorio collocare o meno oggi Cassa Depositi e Prestiti nell'ambito del sistema bancario e del credito, quanto piuttosto continuare a considerarla un organismo pubblico con le regole che il diritto dell'economia attribuisce a tali organismi. Si tratta invero di poter comprendere e forse chiarire i regimi applicabili e le relative responsabilità nei confronti di un soggetto che oggi spazia dal pubblico al privato, essendo allo stesso tempo soggetto alla vigilanza dello Stato e *longa manus* di molte delle sue operazioni finanziarie. E ciò anche tenendo conto del persistere di un rapporto fra gestione separata e gestione ordinaria ancora sensibilmente squilibrato, sicché quest'ultima si presenta come una mera appendice della prima, senza un significato strategico chiaramente percepibile, a maggior ragione oggi nell'ambito del descritto quadro espansivo delle attività del Gruppo.

E ciò appare ancora più evidente se si pone mente al fatto che quanto si espone ha riflessi non solo sulla operatività esterna di CDP e nei suoi rapporti con gli interlocutori esterni, sia essi del campo della finanza operativa sia essi deputati ad esercitare vigilanza e controllo, ma anche nei rapporti interni al gruppo, laddove esso

appare accresciuto tanto da determinare operazioni, anche a sensibile rilievo strategico e finanziario, che coinvolgono od hanno come destinatarie società che fanno parte del gruppo stesso (quali, ad esempio, gli interventi a sostegno all'internazionalizzazione delle imprese attraverso il Plafond Export-Banca).

Significativo si conferma, infine, il ruolo di Cassa Depositi e Prestiti nei confronti del sostegno alla finanza locale quale fonte di finanziamento degli enti territoriali, il cui debito nei confronti della Società più volte è stato oggetto di rinegoziazione (le ultime nel corso del 2014 sia nei confronti del debito delle Regioni che di quello degli Enti locali, fermo restando il limite della non rinegoziabilità del debito già rinegoziato).

In proposito, peraltro, il fatto che, nel periodo in riferimento, si continuino a riscontrare, da parte degli Enti beneficiari, perduranti inefficienze, ritardi, mancato conseguimento dei risultati, immobilizzi finanziari e rilevanti lievitazioni dei costi, induce a sottolineare, pur nella consapevolezza della sussistenza di recenti interventi normativi recanti limiti alla facoltà di indebitamento degli enti stessi, come debba essere considerata la necessità di una regolamentazione del settore che a fronte delle erogazioni operate da Cassa a favore dei predetti Enti, possa predeterminare un quadro di garanzie circa il corretto utilizzo delle risorse in questione.