

titoli derivante dalla distribuzione delle riserve disponibili in favore della Capogruppo.

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" è in aumento del 6% rispetto a dicembre 2012, attestandosi a quota 26 miliardi di euro. La variazione dell'aggregato di riferimento è principalmente riconducibile: (i) all'aumento di capitale della Capogruppo in FSI, oggetto di elisione a livello consolidato; (ii) al conferimento in FSI della partecipazione di Banca d'Italia in Generali nell'ambito del già citato aumento di capitale ed alla successiva valutazione della partecipazione ai prezzi di mercato (per un valore di 1,2 miliardi di euro); (iii) agli investimenti in IQ, per un valore di 150 milioni di euro, ed Ansaldo Energia, per un valore di 694 milioni di euro; (iv) alla valutazione al patrimonio netto delle partecipazioni detenute da CDP Reti e CDP GAS, rispettivamente, in SNAM e TAG; (v) alla valutazione al patrimonio netto del gruppo Terna, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare e di Quadrante. La variazione riferita a tali ultime società è ascrivibile, per la quota di pertinenza di CDP, agli utili generati nel periodo al netto dei dividendi distribuiti (in assenza di dividendi distribuiti da Fintecna Immobiliare e Quadrante).

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori", che include gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione stipulati dal gruppo SACE, risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2012, attestandosi a circa 82 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 0,8 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 22% rispetto al dato di fine 2012. In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Oltre al contributo del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, pari a 798 milioni di euro, il saldo è attribuibile al gruppo SACE, alla luce del mark-to-market delle posizioni su derivati in essere al 31 dicembre 2013.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo è pari a quasi 0,4 miliardi di euro (di cui circa 0,1 miliardi attribuibili a SACE e la quota residua alla Capogruppo), in aumento del 2% rispetto alla fine del 2012.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" risulta in diminuzione di circa il 38% rispetto a fine 2012, passando da 9.013 a 5.613 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a circa 2,8 miliardi di euro, più che raddoppiata rispetto a fine 2012. Il saldo include, in aggiunta a quanto già descritto per la Capogruppo: (i) con riferimento al gruppo SACE, attività fiscali e crediti commerciali complessivamente pari a 0,6 miliardi di euro; (ii) con riguardo al FIV - Comparto Extra, i 40 immobili, precedentemente di proprietà dello Stato e di 6 enti territoriali, acquisiti in data 30 dicembre 2013 per un corrispettivo di circa 490 milioni di euro. Al netto degli effetti di tale operazione, l'incremento del saldo non riferibile alla Capogruppo, pari a circa 185 milioni di euro, è principalmente riconducibile all'incremento delle attività fiscali di SACE.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

	31/12/2013				31/12/2012	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elsioni/ Rettifiche	Gruppo CDP	
Raccolta	289.193	260.303	32.299	(3.410)	281.620	2,7%
- di cui raccolta postale	242.417	211.656	30.761	-	233.631	3,8%
- di cui raccolta da banche	22.975	22.734	240	-	32.383	-29,1%
- di cui raccolta da clientela	17.132	20.007	423	(3.298)	9.318	83,9%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	6.670	5.907	875	(112)	6.289	6,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.017	1.946	71	-	3.121	-35,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	478	497	0	(19)	696	-31,4%
Altre voci del passivo	1.584	-	1.616	(32)	1.645	-3,7%
Riserve assicurative	2.519	-	2.519	-	2.570	-2,0%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.337	-	1.131	206	1.471	-9,1%
Patrimonio netto	20.390	16.868	16.497	(12.975)	18.262	11,7%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	19.295				18.186	6,1%
Totale passivo e patrimonio netto riclassificato	317.518	279.614	54.134	(16.230)	309.384	2,6%
Totale passivo e patrimonio netto civilistico	340.467				328.912	3,5%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2013 si è attestata oltre quota 289 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al dato di fine 2012.

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale di competenza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza. Quota parte di tale forma di raccolta è figurativamente allocata sul perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro, in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Ciò allo scopo di esporre coerentemente sia le fonti che gli impieghi afferenti il portafoglio partecipativo.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la provvista da banche, passata da circa 32 miliardi di euro nel 2012 a circa 23 miliardi di euro a dicembre 2013. La variazione è principalmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti, e in misura minore a SIMEST, per l'utilizzo di linee bancarie, prevalentemente

concesse da istituti azionisti della società, a copertura dei versamenti per partecipazioni effettuati nel periodo.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a circa 17 miliardi di euro, risulta quasi raddoppiata rispetto al dato di fine 2012. Nell'ambito di quanto già esposto con riferimento alla Capogruppo, si segnala che i depositi accentrati di FSI, SACE e CDP Reti (per un totale pari a 3,1 miliardi di euro) ed il finanziamento concesso da CDP a CDP GAS (pari a 233 milioni di euro) risultano oggetto di elisione a livello consolidato. La variazione del saldo è, quindi, spiegata dal pagamento da parte di CDP Reti ad ENI dell'ultima tranche del corrispettivo di acquisizione di SNAM (pari a 879 milioni di euro).

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari", si rileva un incremento rispetto fine 2012 pari a circa 0,4 miliardi di euro (+6%), essenzialmente attribuibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Rispetto alla fine del 2012, la variazione dello stock a livello consolidato è sostanzialmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si fa rinvio, e ad FSI per l'iscrizione al fair value delle opzioni di earn-out e put-call connesse all'investimento in Ansaldo Energia.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a circa 478 milioni di euro, essa risulta in diminuzione rispetto al dato di fine 2012 (-219 milioni di euro). Al saldo patrimoniale contribuisce interamente la Capogruppo.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a circa 1,6 miliardi di euro (in decremento del 4% rispetto a fine 2012), di cui 0,1 miliardi relativi al gruppo SACE. La variazione del saldo, pari a -61 milioni di euro, è principalmente attribuibile alla Capogruppo.

Il saldo della voce "Riserve assicurative", pari a circa 2,5 miliardi di euro, include l'importo delle riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Al 31 dicembre 2013, tale saldo si riferisce interamente al gruppo SACE.

La voce fondi per rischi, imposte e TFR, pari a 1,3 miliardi di euro, risulta in diminuzione di circa il 9% rispetto alla situazione di fine 2012. Tale variazione è principalmente riconducibile alla Capogruppo, cui si fa rinvio, al netto dell'incremento, per complessivi 80 milioni di euro, delle passività di natura fiscale riferibili al gruppo SACE.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2013 si è assestato a circa 20,4 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 18,3 miliardi di euro del 2012. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2012. A valere sul patrimonio netto complessivo, 19,3 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+6% rispetto al 2012) e circa 1,1 miliardi di euro di pertinenza di terzi, essenzialmente riconducibili all'ingresso di Banca d'Italia nella compagine azionaria di FSI a seguito della citata operazione di aumento di capitale.

Patrimonio netto

	<i>(milioni di euro)</i>	
	31/12/2013	31/12/2012
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	19.295	18.186
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.095	76
Totale patrimonio netto	20.390	18.262

4.2.2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati espongono la situazione patrimoniale del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dai perimetri "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro". Ai fini di una maggiore chiarezza, elisioni e rettifiche di consolidamento sono state anch'esse allocate sulla Capogruppo o sui rispettivi perimetri di riferimento.

La rappresentazione gestionale di seguito proposta, in funzione della modalità di consolidamento adottata per alcune delle società non finanziarie, prevede che nella voce "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni" siano accolti i saldi relativi ai dividendi e alle plusvalenze/minusvalenze di ciascuna società. L'impatto della valutazione all'equity del gruppo Fintecna, del gruppo Terna, del gruppo Fintecna Immobiliare, di Quadrante, ENI, SNAM e TAG, viene riportato, al netto della fiscalità, al di sotto del risultato di gestione di Gruppo.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2013			31/12/2012	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Gruppo CDP	
Margine di interesse	2.868	3.320	(452)	3.531	-18,8%
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	1.993	-	1.993	1.411	41,3%
Commissioni nette	(1.538)	(1.381)	(157)	(1.602)	-4,0%
Altri ricavi netti	249	76	173	193	29,0%
Margine di intermediazione	3.572	2.016	1.556	3.533	1,1%
Risultato della gestione assicurativa	249	-	249	-	n/s
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.821	2.016	1.805	3.533	8,1%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(51)	(45)	(6)	(23)	123,7%
Costi di struttura	(274)	(20)	(255)	(125)	119,0%
di cui spese amministrative	(262)	(20)	(242)	(118)	122,8%
Altri oneri e proventi di gestione	(11)	2	(13)	3	n/s
Risultato di gestione	3.496	1.953	1.543	3.396	3,0%
Impatto del consolidamento	(116)			366	n/s
Utile di periodo	2.522			2.929	-13,9%
Utile di periodo di pertinenza di terzi	20			2	n/s
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	2.501			2.927	-14,5%

L'utile conseguito dal Gruppo CDP risulta in riduzione rispetto al 2012, prevalentemente a causa della dinamica del margine di interesse della Capogruppo, in parte compensata da maggiori dividendi e utili da partecipazioni, al netto dell'impatto del consolidamento. Inoltre, come già accennato, i risultati economici di Gruppo risentono degli effetti del primo consolidamento del gruppo SACE, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna immobiliare, di Quadrante, di SIMEST e del fondo FIV nei sui comparti Plus ed Extra, non presenti nel 2012. Si rammenta inoltre che, con riferimento a CDP Reti, i risultati del 2013 non risultano pienamente confrontabili con quelli del 2012, data la costituzione della società nel corso del precedente esercizio.

L'utile di Gruppo conseguito nel 2013 è pari a 2.522 milioni di euro (di cui 2.501 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 14% rispetto al risultato del 2012.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 2.868 milioni di euro, in decremento del 19% (-663 milioni di euro) rispetto al 2012. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo, parzialmente controbilanciato dal contributo del gruppo SACE (+253 milioni di euro) e di SIMEST (+23 milioni di euro). Si

segnala che quota parte del costo della raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio.

La voce relativa a "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni" è pari a 1.993 milioni di euro a livello consolidato. Contribuiscono alla formazione del saldo: (i) i dividendi distribuiti alla Capogruppo da ENI, dal gruppo Fintecna e dal gruppo Terna (rispettivamente pari a 1.020 milioni di euro, 500 milioni di euro e 120 milioni di euro); (ii) i dividendi distribuiti a CDP GAS e CDP Reti da TAG e SNAM (rispettivamente pari a 69 milioni di euro e 253 milioni di euro); (iii) i dividendi e le plusvalenze attribuibili ad FSI (in relazione a dividendi da Generali per circa 14 milioni di euro e da Kedrion per circa 3 milioni di euro, nonché alla valutazione all'equity degli investimenti in IQ, Metroweb e Kedrion) per complessivi 23 milioni di euro; (iv) in misura residuale, i dividendi distribuiti a CDP dai fondi comuni e veicoli di investimento. Si segnala che i dividendi distribuiti da società consolidate al patrimonio netto sono successivamente elisi nell'ambito del saldo "Impatto del consolidamento", che accoglie, inoltre, gli utili generati da tali società per la quota di pertinenza del Gruppo.

Le commissioni nette, pari a -1.538 milioni di euro (-4% rispetto al 2012), sono sostanzialmente a carico della Capogruppo (principalmente in relazione al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo). Come già esposto con riferimento al margine di interesse, quota parte delle commissioni sulla raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Contribuisce, inoltre, alla formazione del saldo: (i) SIMEST per circa 24 milioni di euro, relativi ai compensi percepiti per la gestione dei fondi di venture capital, del fondo 394 e del fondo 295, (ii) CDPI SGR, che nel periodo ha percepito commissioni per circa 10 milioni di euro in relazione alla propria attività caratteristica di gestione del FIA e del FIV (queste ultime oggetto di elisione a livello consolidato), (iii) SACE, che nel 2013 ha registrato ricavi netti da commissioni per circa 9 milioni di euro.

A tali dinamiche si aggiunge il positivo contributo fornito dagli altri ricavi netti, pari a 249 milioni di euro a livello consolidato ed in aumento di 56 milioni di euro rispetto al 2012. Il saldo include principalmente il positivo risultato dell'attività di negoziazione e copertura del gruppo SACE (pari a circa 167 milioni di euro) e il contributo del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo (pari a circa 76 milioni di euro), cui si rinvia per approfondimenti.

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 249 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione assicurativa. Questa voce contribuisce alla formazione del risultato economico consolidato per la prima volta ed è interamente attribuibile al gruppo SACE.

La voce "Costi di struttura" si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali; tale aggregato risulta in aumento di circa 150 milioni di euro rispetto al 2012, prevalentemente per la variazione del perimetro di consolidamento, attestandosi a quota 274 milioni di euro. Di questi, 127 milioni di euro risultano relativi alla Capogruppo (nell'ambito del perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro), con la quota residua principalmente di competenza del gruppo SACE (per 109 milioni di euro) e di SIMEST (per 20 milioni di euro).

L'aggregato "Altri oneri e proventi di gestione" si è attestato a quota -11 milioni di euro. Alla formazione del saldo contribuisce principalmente il comparto Extra del FIV con la minusvalenza da valutazione registrata sugli immobili in portafoglio, per complessivi 17 milioni di euro.

Come anticipato, il contributo delle società valutate al patrimonio netto è riportato nella voce "Impatto del consolidamento" (al di sotto del risultato della gestione caratteristica di Gruppo), pari a -116 milioni di euro. Alla formazione di tale aggregato contribuiscono: ENI per +121 milioni di euro, il gruppo Terna per +33 milioni di euro, CDP Reti -11 milioni di euro, CDP GAS -13 milioni di euro, il gruppo Fintecna per -248 milioni di euro e, in misura minore, il gruppo Fintecna Immobiliare e Quadrante.

Considerando poi le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto è risultato pari a 2.522 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 2.929 milioni di euro conseguiti nel 2012 (-14%).

4.2.3. PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE CRITERI CONTABILI-GESTIONALI E DI RACCORDO CONSOLIDATO

Al fine di garantire la coerenza tra gli schemi di bilancio consolidato redatti sulla base dei criteri contabili e gli aggregati esposti secondo criteri gestionali, di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello Stato patrimoniale e del Conto economico.

Con particolare riferimento al Conto economico, le principali divergenze tra aggregati gestionali e contabili conseguono alla diversa modalità di rappresentazione del contributo del gruppo Terna, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare e di Quadrante (tali società ai fini contabili sono consolidate integralmente mentre nei prospetti gestionali sono consolidate con il metodo del patrimonio netto) e del contributo di ENI, SNAM e TAG (già consolidate a patrimonio netto).

Il margine di interesse gestionale, pari a 2.868 milioni di euro, differisce lievemente dal saldo civilistico (pari a 2.841 milioni di euro) per l'eliminazione dei saldi relativi alle società consolidate al patrimonio netto (gruppo Terna, gruppo Fintecna, gruppo Fintecna Immobiliare e Quadrante, che data la natura del loro business contribuirebbero in minima parte alla formazione del saldo), che in funzione della logica adottata contribuiscono alla determinazione della voce "Impatto del consolidamento".

Con riguardo al margine di intermediazione, la differenza tra il saldo contabile e quello gestionale (pari, rispettivamente, a 1.631 milioni di euro e 3.572 milioni di euro) è principalmente riconducibile alla diversa rappresentazione dei dividendi distribuiti dalle società consolidate al patrimonio netto, altrimenti oggetto di elisione negli schemi civilistici. In dettaglio, il saldo gestionale accoglie i dividendi distribuiti da ENI (1.020 milioni di euro), Fintecna (500 milioni di euro), SNAM (254 milioni di euro), Terna (120 milioni di euro) e TAG (69 milioni di euro). Negli schemi gestionali, l'elisione di tali dividendi avviene nell'ambito del saldo "Impatto del consolidamento", che accoglie, inoltre, gli utili generati da tali società per la quota di pertinenza del Gruppo.

L'utile d'esercizio gestionale, pari a 2.522 milioni di euro, si differenzia dal saldo contabile (pari a 2.899 milioni di euro) in quanto non include, per le società consolidate gestionalmente al patrimonio netto, la quota parte di utili di pertinenza di terzi.

Con riferimento al Patrimonio netto di Gruppo, la variazione tra saldo contabile e gestionale è interamente da ricondurre alla già esposta variazione dei criteri di consolidamento delle società non finanziarie. Ciò ha determinato la sostanziale deduzione del Patrimonio di pertinenza di terzi, mantenendo inalterato il Patrimonio di pertinenza della Capogruppo.

Stato patrimoniale consolidato

Importi in milioni di euro	Esercizio 2013	Disp. liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	ATTIVO - Prospetti ridistribuiti					Totale gestionale	Variazione metodo di consolidamento gestionale	
						Riserve tecniche a carico dei rassicuratori	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo			
ATTIVO - Voci di bilancio													
10. Cassa e disponibilità liquide	0,7	0										0	0,7
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.574	787		1.259			490		12			2.547	27
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.533		1	3.994	1.538				21			5.555	978
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.915			19.683					232			19.915	
60. Crediti verso banche	18.673	4.620	10.673						227			15.520	3.153
70. Crediti verso clientela	245.792	143.553	95.289	1.736					5.121			245.699	94
80. Derivati di copertura	962						317					317	645
100. Partecipazioni	20.474				24.731							24.731	(4.256)
110. Riserve tecniche a carico dei rassicuratori	82					82						82	
120. Attività materiali	13.525							350				350	13.175
130. Attività immateriali	2.790							14				14	2.776
140. Attività fiscali	2.195									1.716		1.716	479
160. Altre attività	6.952								0,1	1.073		1.073	5.879
Totale dell'attivo	340.467	148.960	105.963	26.672	26.269	82	807	364	5.613	2.788		317.518	22.949

Importi in milioni di euro	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti ridistribuiti									
	Esercizio 2013	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Riserve assicurative	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto	Totale gestionale	Variazione metodo di consolidamento gestionale
PASSIVO E PATR. NETTO - Vod di bilancio										
10. Debiti verso banche	27.875	23.920		329					24.249	3.626
20. Debiti verso clientela	258.783	258.603		23					258.626	156
30. Titoli in circolazione	13.568	6.670		126					6.795	6.772
40. Passività finanziarie di negoziazione	516		515						515	1
60. Derivati di copertura	1.570		1.449						1.449	121
Adeguamento di valore delle passività 70. finanziarie oggetto di copertura generica	52		52						52	
80. Passività fiscali	2.552						1.134		1.134	1.418
100. Altre passività	7.132			0	1.584				1.584	5.547
110. Trattamento di fine rapporto del personale	173						11		11	162
120. Fondi per rischi ed oneri	2.284						192		192	2.091
130. Riserve tecniche	2.462					2.519			2.519	(58)
140. Riserve da valutazione	(18)							(18)	(18)	
170. Riserve	13.363							13.363	13.363	
180. Sovrapprezzo da emissione	6							6	6	
190. Capitale	3.500							3.500	3.500	
200. Azioni Proprie (-)	(57)							(57)	(57)	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4.205							1.095	1.095	3.111
220. Utile (Perdita) di periodo	2.501							2.501	2.501	
Totale del passivo e del patrimonio netto	340.467	289.193	2.017	478	1.584	2.519	1.337	20.390	317.518	22.949

Nota: gli impatti del consolidamento sintetico sono stati figurativamente allocati sulle voci "Partecipazioni e titoli azionari" e "Patrimonio netto"

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. LIV, N.1

Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Prospetti riassunti																	
Importi in milioni di Euro	Esercizio 2013	Margine di interesse	Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa	Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (rettifiche) di valore netto	Costi di struttura - di cui spese amministrative	Altri oneri e proventi di gestione	Risultato di gestione	Altre voci ed imposte	Impatto del consolidamento	Utile di periodo	Utile di pertinenza di terzi	Utile di pertinenza della capogruppo
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio																	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	9.169	9.009				9.009		9.009				9.009		160	9.169		9.169
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(6.328)	(6.141)				(6.141)		(6.141)				(6.141)		(188)	(6.328)		(6.328)
40. Commissioni attive	103			87		87		87				87		16	103		103
50. Commissioni passive	(1.651)			(1.625)		(1.625)		(1.625)				(1.625)		(26)	(1.651)		(1.651)
70. Dividendi e proventi simili	20		1.983			1.983		1.983				1.983		(1.963)	20		20
80. Risultato netto attività di negoziazione	264				246	246		246				246		18	264		264
90. Risultato netto attività di copertura	(14)				(15)	(15)		(15)				(15)		1	(14)		(14)
100. Uti (perdite) cessione o riacquisto	68				18	18		18				18		50	68		68
130. Rettifiche di valore per deterioramento	(56)								(51)			(51)		(5)	(56)		(56)
150. Premi netti	465						465	465				465			465		465
160. Saldo altre provvidenze della gestione assicurativa	(216)						(216)	(216)				(216)			(216)		(216)
180. Spese amministrative	(4.255)									(262)		(262)		(3.992)	(4.255)		(4.255)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	32												(5)	36	32		32
200. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(505)												(7)	(498)	(505)		(505)
210. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(93)												(5)	(88)	(93)		(93)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.692									0	(11)	(11)		5.703	5.692		5.692
240. Uti (perdite) delle partecipazioni	1.437		10			10		10				10		1.427	1.437		1.437
270. Uti (perdite) da cessione di investimenti	(3)												0	(3)	(3)		(3)
290. Imposte redd. esseri. oper. corrente	(1.228)												(842)	(387)	(1.228)		(1.228)
310. Uti (Perdite) del gruppo di attività in via di dismissione al netto delle imposte																	
330. Uti (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi	(398)													(377)	(377)	(20)	(398)
Totale del conto economico	2.501	1.868	1.993	(1.538)	249	3.572	249	3.821	(51)	(262)	(11)	3.496	(858)	(116)	2.522	(20)	2.501

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo e quelli consolidati, espresso sia in forma dettagliata che in forma aggregata per società rilevanti.

Prospetto di raccordo tra patrimonio e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidati

<i>(migliaia di euro)</i>			
ESERCIZIO 2013	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	2.348.764	15.789.194	18.137.958
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	1.496.465	20.052.330	21.548.795
Rettifiche di consolidamento:			
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		(19.008.031)	(19.008.031)
- avviamento		583.611	583.611
- riclassifiche	(7.037)	7.037	
- differenze da allocazione prezzo d'acquisto		1.819.401	1.819.401
- gestione differenze da allocazione prezzo d'acquisto	45.313	(326.976)	(281.663)
- dividendi di società consolidate integralmente	(2.064.613)	2.064.613	
- storno rettifiche di valore bilancio separato	1.008.947	14.930	1.023.877
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	81.723	412.021	493.744
- elisione rapporti infragruppo	5.081	7.235	12.316
- fiscalità anticipata e differita	(15.641)	(813.599)	(829.240)
- quote soci di minoranza	(397.706)	(3.807.772)	(4.205.478)
BILANCIO CONSOLIDATO	2.501.296	16.793.994	19.295.290

<i>(migliaia di euro)</i>			
	Utile di periodo	Patrimonio netto	Totale
Capogruppo	2.348.764	15.789.194	18.137.958
Consolidamento ENI	114.516	496.705	611.221
Consolidamento Terna	17.922	164.521	182.443
Consolidamento FSI	41.303	213.310	254.613
Altro	(21.209)	130.264	109.055
BILANCIO CONSOLIDATO	2.501.296	16.793.994	19.295.290

5. MONITORAGGIO DEI RISCHI

5.1. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLA CAPOGRUPPO

Le attività di monitoraggio dei rischi fanno capo al Responsabile Risk Management e Antiriciclaggio (RMA), posto a diretto riporto dell'Amministratore Delegato. Al Responsabile RMA riportano sei unità organizzative:

1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM)
3. Rischi Operativi
4. Rischi da Partecipazioni
5. Monitoraggio e Controllo Creditizio
6. Antiriciclaggio.

Le politiche relative all'assunzione di rischio da parte di CDP sono definite dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Delegato. Il Comitato Rischi, istituito nella sua forma attuale nel 2010, è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva a supporto dell'Amministratore Delegato, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza. Il Comitato Rischi ha inoltre il compito di rilasciare pareri sulle operazioni per le quali è prevista una second opinion e comunque su operazioni di impatto rilevante (a supporto e nel rispetto delle prerogative del CdA).

Le attività di risk management e antiriciclaggio sono tra quelle per cui CDP esercita direzione e coordinamento all'interno del Gruppo.

Nel 2013 il quadro complessivo dei rischi è stato dominato, come nei due esercizi precedenti, dall'evolversi della crisi del debito sovrano nell'Euro Zona e dal dispiegarsi degli effetti sull'economia reale della stretta creditizia che ha accompagnato la crisi. Nella prima parte dell'anno, la Repubblica Italiana ha subito il downgrade da 'A-' a 'BBB+' da parte dell'agenzia di rating Fitch, successivamente esteso a CDP; nel corso del primo semestre si sono inoltre registrati diversi downgrade di banche italiane da parte delle tre principali agenzie. La seconda parte del 2013 ha visto invece una tendenza alla normalizzazione dei livelli di spread sovrani e bancari, più marcata nel quarto trimestre. L'influenza di tali fattori esogeni si esplica su quasi tutte le categorie di rischi a cui è soggetta CDP.

5.1.1. RISCHIO DI CREDITO

CDP è esposta a rischi di natura creditizia in primo luogo nell'attività d'impiego (Gestione Separata e Gestione Ordinaria) e, secondariamente, nell'attività di copertura in derivati e di Securities Financing (si veda la sezione successiva dedicata al rischio di controparte). La Gestione Separata, tradizionalmente caratterizzata da esposizioni verso lo Stato e gli enti locali, ha visto negli ultimi anni una progressiva crescita delle esposizioni verso gruppi bancari operanti in Italia (in relazione ai programmi di sostegno delle PMI, per la ricostruzione in Abruzzo e a sostegno del mercato immobiliare residenziale); ancora relativamente limitata l'esposizione verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici, sebbene nel corso del 2013 CDP abbia perfezionato alcune importanti operazioni nel settore delle infrastrutture. In Gestione Ordinaria figurano, invece, finanziamenti di tipo corporate e project finance finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi.

Il Regolamento del Credito, approvato dal Consiglio di Amministrazione, delinea i principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento e disciplina il funzionamento del processo del credito ed i ruoli delle unità organizzative coinvolte. Nel corso del 2013 è stato istituito nell'ambito dell'Area RMA il servizio "Monitoraggio e Controllo Creditizio" in cui sono state concentrate le attività di controllo creditizio di secondo livello e di monitoraggio creditizio. Nella prima fase l'operatività ha riguardato principalmente l'istruttoria (a supporto della "second opinion" di competenza del Comitato Rischi) sulle nuove operazioni creditizie in favore di singole controparti/gruppi con esposizione al di sopra dei limiti menzionati nel precedente paragrafo. Inoltre è stato sviluppato il controllo nell'ambito del monitoraggio creditizio del portafoglio crediti.

CDP dispone di una serie di modelli di rating sviluppati da provider esterni specializzati. In particolare CDP utilizza modelli di rating per le seguenti classi di crediti:

- enti pubblici (modello quantitativo di tipo "shadow rating"²⁵),
- banche (modello quantitativo di tipo "shadow rating"),
- piccole e medie imprese (modello quantitativo basato su dati storici di insolvenza),
- grandi imprese (modello quantitativo di tipo "shadow rating") e

²⁵ Un modello di tipo "shadow rating" viene calibrato con l'obiettivo di replicare il più fedelmente possibile i rating attribuiti da una agenzia di rating, per estendere la copertura a controparti per le quali non siano disponibili rating pubblici.

- project finance (scorecard quali/quantitativa calibrata in ottica "shadow rating").

I criteri di utilizzo di questi modelli e di attribuzione dei rating interni e dei recovery rate sono normati dalla Rating e Recovery rate policy, inizialmente introdotta nel 2012, che nel corso del 2013 è stata rivista, definendo i principali elementi di trattamento delle controparti bancarie alla luce della crescente rilevanza delle esposizioni verso le stesse.

Il nuovo modello di valutazione parametrica di comuni e amministrazioni provinciali, che consente di classificare tali enti in categorie omogenee di rischio (scoring) al fine di individuare i casi nei quali è necessario un approfondimento sul merito creditizio, è entrato in funzione nel 2013. L'Area RMA ha inoltre intrapreso l'analisi delle variabili esplicative (cosiddetta "long list") individuate dall'Area Crediti con l'obiettivo di giungere nel corso del 2014 a sviluppare un modello di scoring per gli istituti di credito.

Nel 2013 CDP ha mantenuto un presidio costante del rischio di credito. In particolare è stata mantenuta la calibrazione effettuata nel 2012 del modello proprietario di portafoglio per affiancare alle misure basate su probabilità di default medie di lungo periodo ("through-the-cycle") misure che tengono conto di una correzione per il ciclo economico sfavorevole. Nel corso del 2013 le evoluzioni sui mercati degli spread sovrani hanno continuato a guidare l'andamento dello spread di funding, che, insieme ai margini che CDP deve applicare per coprire la perdita attesa e inattesa sui crediti, costituisce uno dei principali driver del livello complessivo dei tassi di impiego. In Gestione Separata è proseguita l'attività di supporto all'economia, erogato veicolando attraverso il sistema bancario i fondi del Risparmio Postale con lo scopo di stimolare e supportare la concessione di credito a medio-lungo termine alle PMI. L'esposizione di CDP verso il settore bancario italiano è di conseguenza aumentata e, a fine 2013, tra le dieci maggiori esposizioni di portafoglio figurano i tre maggiori gruppi bancari italiani. Dal punto di vista della mitigazione del rischio di credito la nuova operatività tramite banche è stata, nella quasi totalità²⁶, assistita dalla cessione in garanzia a CDP dei crediti vantati dalle banche verso le PMI.

26 L'eccezione è rappresentata dai finanziamenti a valere sul cd. Nuovo Plafond PMI – Crediti vs PA, caratterizzati da una durata massima di 12 mesi. Successivamente al 2013, tale prodotto non è più attivo e le risorse originariamente dedicate a favorire il pagamento dei debiti della PA nei confronti delle imprese sono state destinate al finanziamento degli investimenti delle PMI. A seguito di questa riallocazione, questo prodotto prevede la cessione in garanzia a favore di CDP dei crediti sottostanti.

CDP quantifica il rischio di credito avvalendosi di un modello interno che simula le perdite da insolvenza su un orizzonte pluriennale sotto diversi scenari. CDP si avvale in particolare di misure quantitative come la Tail Conditional Expectation (TCE), definita come valore atteso delle perdite che si verificano negli scenari più sfavorevoli, vale a dire quelli che hanno probabilità inferiore ad una soglia prestabilita²⁷. Per allocare capitale a fronte del rischio creditizio, in particolare, viene considerata la differenza tra la TCE e la perdita attesa, che rappresenta il valore medio delle perdite calcolato su tutti gli scenari, non solo su quelli più sfavorevoli. A fine 2013 la misura di rischio TCE netta è pari a 3,5 miliardi di euro, corrispondente al 4,7% della Esposizione al Default complessiva.

Una misura sintetica della concentrazione su singoli clienti o gruppi di clienti connessi è data dal rapporto fra la media delle prime 20 esposizioni creditizie e le risorse patrimoniali di CDP. A fine 2013 tale misura si colloca al livello 8,8%.

Nel 2013 le politiche di rischio di CDP sono state dettagliate ulteriormente al fine di migliorare il processo di gestione del rischio di concentrazione, con l'adozione di un sistema di limiti e di indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, declinati con riferimento alle risorse patrimoniali di CDP. In particolare è stata introdotta la previsione obbligatoria del parere del Comitato Rischi, quale second opinion, con riguardo alle operazioni che comportino esposizioni rientranti nei criteri definiti dall'Amministratore Delegato, all'interno di limiti di credito approvati dal Consiglio di Amministrazione. Tali limiti sono declinati verso il basso in funzione del rating interno e del tasso di recupero atteso in caso di default, determinando quindi una "escalation" dell'iter deliberativo per le posizioni caratterizzate da maggiore rischiosità. Sono inoltre previste altre casistiche relative alla concomitanza di esposizioni creditizie ed in strumenti di equity, fermo restando che l'assunzione di rischi verso società controllate e collegate non può superare specifiche soglie parametriche al patrimonio netto di CDP e della partecipata, oltre le quali si rende necessaria un'esplicita approvazione del Consiglio di Amministrazione.

In accordo con le politiche aziendali e in coordinamento con l'Area Crediti, RMA ha avviato un'operazione di ulteriore rafforzamento del presidio sul censimento delle connessioni fra gruppi. Questa attività si colloca in un più ampio ambito di consolidamento dei processi e delle procedure informatiche a supporto degli iter creditizi di assegnazione del rating, concessione, monitoraggio e recupero crediti.

²⁷ Viene considerata in particolare la TCE su un orizzonte decennale, ad un livello di confidenza calibrato in funzione di un rating "AA-". La TCE rappresenta una misura di rischio per molti versi simile al Value-at-Risk (VaR), ma presenta proprietà matematiche che la fanno spesso preferire, specie nell'ambito del rischio di credito. CDP monitora comunque anche misure di VaR sul portafoglio creditizio, calcolate con lo stesso modello interno.