

amplia ulteriormente l'operatività di CDP consentendole di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto dello stesso Ministro dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge, e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico, e da adeguate prospettive di redditività. Le suddette partecipazioni potranno essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento. Nel caso di acquisto mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella gestione separata di CDP. Il contenuto di detti decreti richiama lo statuto di CDP il quale prevede nell'art. 3, comma 2 che "per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro [...] 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". CDP potrà quindi acquisire, anche avvalendosi dei fondi provenienti dalla raccolta del Risparmio Postale, partecipazioni in società la cui attività:

- sia funzionale o ausiliaria al compimento dell'oggetto sociale di CDP (partecipazioni strumentali);
- sia legata da un vincolo di interdipendenza con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni connesse);
- sia legata da un vincolo di complementarietà con l'oggetto sociale di CDP (partecipazioni accessorie).

Questo per quanto riguarda le regole alle quali si devono conformare la gestione e l'acquisizione di partecipazioni da parte di CDP.

In conseguenza dell'emanazione dell'art. 7 del D.L. 31 marzo 2011, n. 34, nel mese di aprile 2011, l'Assemblea di CDP ha modificato lo Statuto, consentendole di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività.

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione di CDP ha approvato nella seduta del 22 giugno 2011 la costituzione del Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI") - società attraverso la quale CDP intende perseguire le finalità precedentemente

menzionate -, approvandone lo Statuto nella seduta del 27 luglio 2011. La società FSI S.p.A. è stata poi costituita in data 2 agosto 2011.

FSI investirà di norma in quote di minoranza delle imprese con un orizzonte temporale di lungo periodo e avrà come obiettivo la creazione di valore attraverso la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa e l'aumento di competitività a livello internazionale delle imprese partecipate, anche grazie a un coinvolgimento attivo nella loro governance volto ad assicurare il perseguimento delle finalità dell'intervento.

Requisiti fondamentali delle imprese target (il cui numero è stato stimato in 740) sono (oltre alla forma di società di capitali) una stabile situazione di equilibrio finanziario, economico e patrimoniale, adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo. Le imprese dovranno essere di "rilevante interesse nazionale", ossia - come definite dal Decreto ministeriale dell'8 maggio 2011 - operare nei settori della difesa, sicurezza, infrastrutture e pubblici servizi, trasporti, comunicazione, energia, assicurazioni e intermediazione finanziaria, ricerca e alta tecnologia, oppure presentare particolari parametri dimensionali (fatturato annuo netto non inferiore a € 300 milioni e numero medio di dipendenti non inferiore a 250 unità; la dimensione scende fino a € 240 milioni di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società la cui attività sia rilevante in termini di indotto e benefici per il sistema economico-produttivo).

Quanto alla capitalizzazione della Società, l'importo del capitale sociale iniziale è pari a 1 miliardo di euro, somma ritenuta necessaria e sufficiente per consentire alla Società stessa di dare avvio alle proprie attività. Alla costituzione di FSI ha partecipato anche Fintecna S.p.A., che ha sottoscritto una quota minoritaria del capitale sociale, per un importo pari 100 milioni di euro (equivalente pertanto al 10% del capitale sociale). Detto impegno iniziale dei soci sarà poi soggetto ad un incremento, una volta avviata pienamente l'operatività della Società sotto forma di aumento, in una o più tranche, del capitale sociale, fino ad un importo massimo di euro sette miliardi e con un limite massimo all'importo complessivo sottoscritto da CDP pari a euro quattro miliardi (dopo l'approvazione del Piano Industriale di FSI). Anche a seguito dell'eventuale ingresso di altri soci - enti pubblici, fondazioni di origine bancaria, banche, assicurazioni, casse previdenziali e altri investitori istituzionali, anche esteri - CDP manterrà in ogni caso oltre il 51 per cento delle quote.

Gli uffici della società sono situati a Milano. In data 8 agosto 2011 si è riunito a Milano il primo Consiglio di Amministrazione di FSI per dare avvio alle attività propedeutiche all'operatività; in data 12 settembre 2011, poi, lo stesso Cda ha

designato l'Amministratore delegato della società. Presidente è l'Amministratore delegato di CDP. Nel successivo CDA del 30 novembre 2011 è stata deliberata la sottoscrizione di aumenti di capitale fino a quattro miliardi, per l'attuazione del Piano Industriale 2012-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso F.S.I. il 14 novembre.

11.3.2. La permuta azionaria con il MEF

Con Provvedimento n. 14542 del 4 agosto 2005, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva autorizzato l'acquisto da parte di CDP di una quota di partecipazione del 29,9% in Terna S.p.A., a condizione che CDP rispettasse specifiche misure, tra cui la cessione, entro il 1° luglio 2009, della partecipazione detenuta in Enel. Successivamente, l'Autorità aveva accolto la richiesta di proroga del termine di cessione, rinviandolo fino al 1° luglio 2010.

In prossimità della scadenza del termine, CDP ha valutato, congiuntamente con il MEF (al quale è riservato, ai sensi dell'articolo 5, comma 9, del D.L. 269/2003, il potere di indirizzo sulla Gestione Separata in cui rientrano le citate partecipazioni), la non opportunità di porre sul mercato la partecipazione in Enel, in considerazione del suo valore strategico, nonché la possibilità di procedere a una razionalizzazione delle partecipazioni societarie attualmente detenute da CDP.

Pertanto, in data 30 giugno 2010 il Consiglio di amministrazione di CDP ha deliberato la permuta mediante cessione al Ministero dell'economia e delle finanze della quota di partecipazione detenuta in Enel (17,36%), in Poste Italiane (35%) e in STMicroelectronics Holding (50%, indirettamente corrispondente al 13,77% della società operativa STMicroelectronics N.V.).

La permuta di azioni è stata disposta da un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lett. b) del D.L. 269/2003, emanato in data 30 novembre 2010; tale decreto ministeriale ha indicato il valore di trasferimento delle partecipazioni, determinato in base ai corrispettivi unitari e complessivi definiti sulla scorta dei valori determinati nella relazione giurata di stima prodotta da Deutsche Bank AG (Milan Branch) a beneficio del MEF.

A sua volta CDP ha incaricato Goldman Sachs International di redigere un parere in merito alla congruità, dal punto di vista economico-finanziario, del corrispettivo ricevuto nell'ambito della permuta.

Nel dettaglio, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni ordinarie Eni, rappresentative del 16,38% del capitale sociale, del valore

complessivo di circa 10.706 milioni. A titolo di corrispettivo, CDP ha trasferito al MEF le intere partecipazioni detenute dalla stessa CDP in:

- Enel, corrispondenti al 17,36% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 6.607 milioni, oltre all'importo di circa 163 milioni corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da Enel relativamente alle medesime azioni, maggiorato dell'interesse legale intercorrente dalla data di incasso del dividendo alla data di perfezionamento dell'operazione di concambio azionario, pari a circa 116 mila euro;
- Poste Italiane, corrispondenti al 35% del capitale sociale, del valore complessivo di circa 3.289 milioni;
- STMicroelectronics Holding, rappresentative del 50% del capitale sociale, e indirettamente corrispondenti al 13,77% del capitale sociale di STMicroelectronics, del valore complessivo di circa 811 milioni.

Considerata la quota già detenuta da CDP in Eni, pari al 9,9% del capitale sociale, ad esito del perfezionamento dell'operazione CDP è venuta a detenere una partecipazione complessiva pari al 26,37% della società.

La permuta azionaria è stata completata nel mese di dicembre 2010, determinando un impatto positivo sul conto economico 2010 di CDP pari a circa 1.076 milioni.

Con il perfezionamento della permuta azionaria con il MEF, CDP ha significativamente riconfigurato il suo portafoglio azionario, concentrando nella quota acquisita in ENI sia la composizione del portafoglio delle partecipazioni, che le fonti di potenziali dividendi, permutando con un solo titolo un portafoglio diversificato che includeva anche Enel, STM e Poste Italiane. Da un lato, rispetto al passato, ciò aumenta per CDP il rischio che una diminuzione dei dividendi da parte di ENI possa provocare un impoverimento del profilo reddituale e finanziario del portafoglio partecipazioni di CDP. Dall'altro lato, però, ci sono numerosi elementi che inducono a ritenere che questo rischio sia mitigato da circostanze di fatto già in essere, ovvero: (i) ENI è una società diversificata al suo interno, verticalmente integrata tra attività upstream e downstream, il che la rende in parte coperta dal rischio di fluttuazioni del prezzo del greggio; (ii) la politica dei dividendi ENI è molto trasparente ed è stata esplicitamente dichiarata in occasione del piano industriale: ciò esclude significativi scostamenti a meno di eventi di eccezionale portata; (iii) ENI ha storicamente dimostrato di mantenere, anche in momenti difficili come il 2009, un dividendo elevato, anche attraverso aumenti del payout ratio.

Il flusso di dividendi ENI, inoltre, essendo soprattutto legato a dinamiche del mercato dell'equity e delle materie prime, ha per sua natura un effetto di diversificazione rispetto al profilo reddituale degli attivi di CDP, principalmente costituiti da titoli a reddito fisso e quindi legati a dinamiche dei tassi d'interesse e di politica monetaria. Infine, in termini di asset allocation, l'apporto del dividendo ENI offre un hedge naturale del rischio inflazione che matura a fronte delle emissioni da parte di CDP di buoni inflation linked.

Relativamente all'opportunità di inserire nell'operazione di permuta, finalizzata al rispetto della prescrizione Antitrust, anche la cessione delle azioni detenute in Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V., si evidenzia che tale operazione ha consentito altresì di: (i) eliminare dal portafoglio una partecipazione, quale quella in STMicroelectronics Holding N.V., che è scarsamente inerente alla mission di CDP, (ii) riportare all'originaria e consolidata situazione il rapporto con Poste Italiane S.p.A., che colloca la maggior parte dei prodotti di debito CDP, evitando l'ambiguità di relazione, derivante dalla concomitante veste di azionista, che altera la terzietà di posizione relativamente al rapporto di collocamento e (iii) ottimizzare il lavoro propedeutico alle cessioni, evitando duplicazioni di processo.

11.3.3. Acquisizione di partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento nell'esercizio 2010

Al 31 dicembre 2010 la voce partecipazioni e titoli azionari è pari a 18.652 milioni; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 18.567 milioni ed ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, il cui stock risulta pari a 85 milioni. Il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 363 milioni (+2%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato per effetto:

- dell'operazione di permuta azionaria tra CDP ed il Ministero dell'economia e delle finanze (i cui dettagli sono descritti in precedenza nel paragrafo dedicato), ad esito della quale CDP ha acquisito dal MEF una quota del 16,38% di Eni S.p.A., in cambio della intera partecipazione detenuta in Enel S.p.A., Poste Italiane S.p.A. e STMicroelectronics Holding N.V.;
- della sottoscrizione da parte di CDP del 14,29% del capitale sociale della società Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A., costituita nel mese di marzo 2010 e finalizzata alla gestione di un fondo di investimento per lo sviluppo e ricapitalizzazione delle piccole e medie imprese italiane;

- della cessione a titolo gratuito, nel mese di maggio 2010, della quota partecipativa precedentemente detenuta in Tunnel di Genova S.p.A. (senza alcun impatto a Conto economico in quanto già interamente svalutata);
- del rimborso da parte di F2i SGR S.p.A. di parte delle riserve inizialmente versate.

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

- le interessenze in Terna S.p.A. e in CDP Investimenti SGR S.p.A. sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Eni S.p.A. e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in Sinloc S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe 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.

Le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP S.p.A. al 31 dicembre 2010, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP Investimenti SGR S.p.A., F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria.

11.3.4. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2010

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi incassati per l'esercizio 2010 è pari a circa 1.135 milioni; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in Enel S.p.A. (408 milioni), Eni S.p.A. (400 milioni), Poste Italiane S.p.A. (175 milioni) e Terna S.p.A. (120 milioni). Tale flusso di dividendi risulta complessivamente in aumento di oltre 163 milioni (+16,8%) rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2009 (971 milioni), principalmente per il combinato effetto del diverso perimetro del portafoglio partecipativo (aumento di capitale di Enel di giugno 2009 e incremento

della partecipazione detenuta in STMicroelectronics Holding), associato ad una differente politica di distribuzione dividendi adottata dalle società nel 2010 rispetto al 2009 (più alti dividendi deliberati da Poste Italiane, Terna ed STMicroelectronics Holding, parzialmente compensati dai minori dividendi deliberati da Enel ed Eni).

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2010 e del rispettivo ambito di operatività:

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

Terna è la società responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione su tutto il territorio nazionale ed è anche il principale proprietario della Rete di Trasmissione Nazionale di energia elettrica ("RTN"), nonché Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale ("GRTN"), comprendente le attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica e le attività di programmazione e sviluppo della stessa RTN. Alla fine dell'esercizio 2008 Terna ha acquistato da Enel S.p.A. una vasta porzione di rete ad alta tensione, raggiungendo un totale di circa 62.000 chilometri complessivi di linee elettriche in alta tensione possedute. Terna offre inoltre servizi legati alle proprie competenze nel campo della progettazione, realizzazione, esercizio e manutenzione di infrastrutture elettriche in AT e AAT, nonché servizi legati alla valorizzazione dei propri beni nel settore delle telecomunicazioni. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana.

CDP Investimenti SGR S.p.A. ("CDPI SGR")

Nel 2009 è stata costituita CDP Investimenti SGR S.p.A., società di gestione del risparmio che intende dare impulso in Italia al settore dell'edilizia residenziale locativa a canone calmierato (social housing) attraverso la costituzione e la gestione di un fondo immobiliare riservato ad investitori istituzionali operativo in questo comparto. Il capitale della società, pari a 2 milioni, è detenuto da CDP S.p.A. per una quota di maggioranza pari al 70 per cento. Partecipano inoltre, con il 15% ciascuna, l'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (Acri) e l'Associazione Bancaria Italiana (Abi). CDPI SGR in data 11 gennaio 2010 ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per l'esercizio di gestione collettiva del risparmio, ed è pertanto iscritta all'Albo delle società di gestione.

Eni S.p.A. ("Eni")⁴

Eni è un gruppo integrato nell'energia con attività nel petrolio e nel gas naturale, nell'energia elettrica, nella petrolchimica e nell'ingegneria e costruzioni e con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Eni è presente in circa 77 paesi con circa 78.400 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

Le attività principali sono organizzate in primis in 3 divisioni: i) Exploration & Production nella ricerca, sviluppo e estrazione di gas naturale e petrolio; ii) Gas & Power nelle attività di approvvigionamento, rigassificazione, trasporto, stoccaggio, distribuzione e vendita di gas naturale (anche attraverso la partecipazione del 52,54% in SNAM Rete Gas), oltre che nella produzione e vendita di energia elettrica; iii) Refining & Marketing nella raffinazione e commercializzazione di prodotti petroliferi. Eni inoltre opera nella fornitura di servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil & gas attraverso la partecipazione del 49,2% nella società quotata Saipem. Infine attraverso la controllata al 100% Polimeri Europa svolge la produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

Nel 2010, con un utile di gruppo atteso in forte crescita, Eni ha confermato la strategia di crescita nel settore Exploration & Production, con il rafforzamento della presenza in Paesi dalle enormi potenzialità come Venezuela (Junin 5 e Perla) e Iraq (Zubair). Nello stesso anno Eni è entrato in nuovi Paesi a elevato potenziale come Repubblica Democratica del Congo, Togo e Polonia (concessioni per shale gas). Nel settore Gas & Power è stata consolidata la presenza nel mercato francese e rinnovata la partnership strategica con Gazprom. Il portafoglio è stato razionalizzato con la cessione di attività non strategiche.

Sistema iniziative locali S.p.A. ("Sinloc")

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

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la

⁴ Vedi Determinazione n. 62/2011 della Sezione del controllo sugli enti del 26 luglio 2011.

progettazione e realizzazione di impianti sportivi e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziarie attività culturali.

F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("F2i SGR")

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. F2i SGR è iscritta dal luglio 2007 all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio istituito presso la Banca d'Italia. Nel 2007 F2i SGR ha lanciato il Fondo Italiano per le infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nel settore degli asset infrastrutturali in Italia.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. ("FII SGR")

Il 18 marzo 2010 è stata costituita Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., società che ha per oggetto sociale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la gestione di uno o più fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso per il supporto allo sviluppo delle imprese. Nel 2010 ha avviato il fondo denominato Fondo Italiano di Investimento.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

La società, partecipata da importanti istituzioni bancarie e finanziarie, è stata costituita nel 1995, ai sensi del decreto-legge n. 26 del 1995, convertito dalla legge 29 marzo 1995, n. 95. Considerata l'assenza di prospettive di sviluppo della società, l'Assemblea dei soci, tenutasi in data 28 gennaio 2009, ha posto EPF in liquidazione volontaria ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6, del codice civile. 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. Tutti i soci hanno dato la loro disponibilità a supportare il processo liquidatorio della società ed a tal fine hanno assunto l'impegno a coprire i previsti costi della chiusura della liquidazione, per un ammontare complessivo pari a 5,6 milioni, in proporzione alla propria quota di partecipazione. L'impegno assunto da CDP è pari a circa 1,8 milioni.

11.3.5. Gestione dei Fondi Comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 85 milioni, in aumento per circa 19 milioni (+28%) rispetto al 31 dicembre 2009.

Nel corso dell'esercizio 2010 il portafoglio si è modificato per effetto:

- dello sviluppo del Fondo Marguerite, attuato nel corso del 2010 da CDP insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee al fine di rafforzare il ruolo del fondo come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee;
- del lancio, nel mese di maggio 2010, del fondo Inframed, avente il principale obiettivo di finanziare le infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. L'attività del Fondo, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. Tale fondo è stato promosso da CDP S.p.A. insieme ad altre istituzioni finanziarie europee (Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti), alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro;
- di draw-down⁵ richiesti da F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, dal Fondo PPP Italia, dal Fondo Investimenti per l'Abitare e dal Fondo Italiano d'Investimento, 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 e Fondo Italiano di Investimento, rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione. Le partecipazioni detenute negli altri veicoli societari di investimento e i summenzionati fondi sono invece di competenza della Gestione Separata.

⁵ Con il termine "draw-down" si intende il richiamo delle quote sottoscritte di un fondo da parte di CDP (c.d. richiamo degli impegni). In particolare, il richiamo degli impegni è il momento in cui, terminata la fase di collocamento, una SGR procede a riscuotere dai sottoscrittori le somme dovute a seguito dell'impegno assunto in sede di sottoscrizione delle quote del fondo. I versamenti delle quote sottoscritte possono avvenire in più soluzioni, per far fronte, in base a quanto previsto nel Regolamento del fondo, alle esigenze di investimento del fondo e al pagamento delle commissioni di gestione.

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, società di diritto lussemburghese, effettua investimenti equity o quasi-equity in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo le logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy sono la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC"), il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW") e CDP S.p.A.. La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di cui 100 milioni sottoscritti da CDP S.p.A..

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

Il 26 maggio 2010 CDP S.p.A., 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-Hermes Holding SAE, ha lanciato il Fondo "Inframed Infrastructure SAS à capital variable", un veicolo di investimento a capitale variabile, che ha come principale obiettivo il finanziamento delle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del Fondo, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1 miliardo 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 effettuerà investimenti equity o quasi-equity per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto energia rinnovabile. CDP S.p.A. si è impegnata per un investimento massimo

di 100 milioni a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi.

F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i ha come obiettivo l'investimento in asset infrastrutturali, in particolare nei settori del trasporto, delle reti di trasporto per gas ed energia, delle infrastrutture per media e telecomunicazioni, della produzione di energia (fonti rinnovabili) e dei servizi pubblici locali e sociali. Il Fondo F2i è stato autorizzato dalla Banca d'Italia nel 2007 ed alla chiusura del fund raising, avvenuta ad inizio 2009, ha raggiunto una disponibilità complessiva pari a circa 1,85 miliardi. CDP S.p.A. ha sottoscritto Quote A del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 150 milioni e, in qualità di Sponsor dell'iniziativa, ha sottoscritto anche Quote C del Fondo F2i corrispondenti ad un impegno finanziario di 0,8 milioni. Il fondo si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel febbraio 2013 (salvo eventuali proroghe fino ad un massimo di due anni), ed alla data del 31 dicembre 2010 ha richiamato circa 510 milioni.

Fondo PPP Italia

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 (mezzanini), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici, ecc.), (ii) ambiente e riqualificazione urbana, (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utilities) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni, di cui CDP S.p.A. ha sottoscritto quote corrispondenti ad un impegno finanziario di 17,5 milioni. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 ed attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel dicembre 2012 (salvo un'eventuale proroga per un ulteriore anno). Al 31 dicembre 2010 il fondo ha richiamato circa 49 milioni.

Fondo Abitare Sociale 1

Il Fondo Abitare Sociale 1 è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale, istituita appositamente nel 2004 da Fondazione Cariplo insieme a Regione Lombardia e l'ANCI Lombardia. Esso è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale", ovvero l'insieme di alloggi e servizi finalizzati a contribuire a

risolvere il problema abitativo di famiglie e persone con riguardo particolare alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale, anche in collaborazione con il terzo settore e con la pubblica amministrazione. Gli alloggi realizzati saranno locati a canoni calmierati a soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico. Il fondo ha chiuso le sottoscrizioni e avviato la propria attività nel 2007, ha una durata di 20 anni, ed attualmente si trova nella fase di investimento, che si concluderà nel marzo 2012. La dimensione del fondo è pari ad 85 milioni, di cui sono stati richiamati al 31 dicembre 2010 circa 21 milioni, corrispondenti al 25% degli impegni sottoscritti.

Fondo investimenti per l’Abitare

Il Fondo Investimenti per l’Abitare è un fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell’Edilizia Privata Sociale (“Social Housing”), con la finalità di incrementare sul territorio italiano l’offerta di Alloggi Sociali (ex 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 provvisoria della gara del Ministero delle Infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell’ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa. Il fondo opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di “fondo di fondi”, ovvero investe in quote di fondi comuni d’investimento immobiliari gestiti da altre SGR o in partecipazioni di società immobiliari, con una minoranza qualificata non superiore al 40% per attrarre ulteriori risorse da soggetti terzi. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio. Il Fondo è stato costituito il 16 luglio 2010 con la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni di 1 miliardo di euro interamente sottoscritto da CDP ed ha una durata di 30 anni. Una seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni è stata effettuata il 24 settembre 2010 per un ammontare di 670 milioni da parte di importanti investitori istituzionali. La dimensione attuale del Fondo è pari dunque a 1,67 miliardi, di cui al 31 dicembre sono stati richiamati complessivamente circa 9 milioni. Nel settembre 2010, CDP Investimenti SGR ha deliberato il primo investimento nel fondo Parma Social House gestito da Polaris Investment Italia per un impegno di 25 milioni.

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 e Banca Monte dei Paschi di Siena, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. Il fondo prevede le seguenti tipologie di investimenti: a) assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza, nel capitale di imprese italiane, anche in coinvestimento con altri fondi specializzati; b) interventi come fondo di fondi, investendo in altri fondi che condividano la politica di investimento e gli obiettivi del fondo. Al 31 dicembre 2010 il fondo ha raggiunto una dimensione di 1,2 miliardi, richiamati per circa 9,5 milioni.

11.4. Riserva obbligatoria

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 CDP S.p.A. è stata assoggettata al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della Banca Centrale Europea ("BCE") del 12 settembre 2003.

Il regolamento citato prevede che l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria sia costituito dai:

- depositi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni;
- depositi rimborsabili a vista o con preavviso inferiore o pari a due anni;
- titoli di debito emessi con durata prestabilita inferiore o pari a due anni

così come definiti nel regolamento 2423/2001 della BCE del 22 novembre 2001.

Le principali 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 (cosiddetti Credit Support Annex⁶).

La gestione della riserva obbligatoria e della sua remunerazione è effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

La riserva obbligatoria ha registrato un incremento del 10%, attestandosi a fine 2010 a quota 4.063 milioni; tale aumento è riconducibile alle consistenti variazioni positive della giacenza del Risparmio postale.

⁶ Il CSA è una documentazione definita da ISDA che consente alle parti di ridurre ulteriormente il rischio di default dei contratti derivati richiedendo alla controparte che ha un valore di mercato aggregato negativo di collocare dei collaterali per coprire questa potenziale perdita.

12. Considerazioni conclusive

12.1. I precedenti rilievi della Corte

I principali aspetti evidenziati nella relazione della Corte dei conti al Parlamento sui primi tre esercizi finanziari successivi alla trasformazione in SpA (2004-2006) si riferivano alla persistente scarsa chiarezza sulla natura giuridica e sulla mission di CDP ed ai dubbi sull'effettività e sui tempi di evoluzione della CDP verso un ruolo da banca d'investimenti protagonista dell'infrastrutturazione del Paese; in tale ambito si evidenziava l'impiego della raccolta poco improntato all'imprenditorialità, ma diretto principalmente a finanziare la gestione di tesoreria dello Stato. Gli altri profili oggetto di valutazioni critiche riguardavano le implicazioni strategiche e operative del ruolo di indirizzo vincolante riservato al MEF e l'incertezza sul ruolo e sulla presenza delle Fondazioni come azionisti di minoranza.

Nella relazione della Corte sugli esercizi 2007-2008, nel confermare i rilievi precedenti, si sottolineava in particolare la persistente rinuncia di CDP ad un suo massiccio ed efficace impegno sul fronte del finanziamento delle grandi infrastrutture. Tanto più che, rispetto al passato, con l'ampliamento dell'utilizzabilità della raccolta postale, appariva più concreta anche la possibilità per CDP di svolgere un ruolo di promotore dell'infrastrutturazione del Paese.

I profili di maggiore interesse o criticità emersi dall'analisi del bilancio 2009 hanno riguardato i principali cambiamenti registratisi, con l'ampliamento della mission aziendale e l'attuazione del nuovo piano industriale, i risultati di esercizio e l'evoluzione dei costi di struttura, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie a seguito della permuta intervenuta ai fini della dismissione della partecipazione ENEL, l'ulteriore rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, il rinnovo degli organi societari, i nuovi problemi di governance emersi in riferimento all'attuazione del piano industriale.

L'informativa sulla relazione annuale della Corte per l'esercizio finanziario 2009 è stata posta all'o.d.g. della seduta del Consiglio di Amministrazione di CDP del 26 gennaio 2011. In tale sede il Presidente del CDA ha dato lettura del verbale del Comitato di Supporto sull'argomento e, rinviando alla documentazione consegnata ai presenti ed acquisita agli atti del Consiglio, ha informato i presenti che, con la relazione annuale al Parlamento, la Corte dei Conti riferisce sul risultato del controllo eseguito, per l'esercizio finanziario di riferimento, sulla gestione finanziaria di CDP. Il Presidente ha anche brevemente illustrato gli esiti del controllo della Corte dei Conti.

Nella stessa seduta del CDA, l'Amministratore Delegato, in riferimento alle tematiche trattate nella Relazione, ha ricordato il lavoro in corso di svolgimento con Banca d'Italia circa la vigilanza informativa e prudenziale, e, relativamente al processo di selezione del personale, ha assicurato che si stava tenendo sotto stretto controllo la crescita dei costi conseguenti agli incrementi di organico, nonché si stava procedendo alla revisione della regolazione interna, anche attraverso la predisposizione di un nuovo Codice Etico aziendale, che avrebbe riservato specifiche parti ai principi da adottare in materia di reclutamento.

12.2. Considerazioni di sintesi sull'esercizio finanziario 2010

I profili di maggiore interesse che emergono dall'analisi dell'esercizio finanziario 2010 di CDP riguardano l'ulteriore ampliamento della mission aziendale, i risultati di bilancio, l'evoluzione dei costi di struttura, i cambiamenti intervenuti a seguito del rinnovo degli organi societari, la presenza di alcune criticità in buona parte già segnalate nelle relazioni sugli esercizi precedenti della SpA.

12.2.1. Ampliamento della mission aziendale ed altri cambiamenti intervenuti nell'esercizio

L'esercizio finanziario 2010 ed i primi nove mesi 2011 si caratterizzano per CDP come un periodo di prosecuzione dei grandi cambiamenti già avviati nel 2009. In particolare, va registrato l'ulteriore ampliamento della mission aziendale con la possibilità di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale.

Ciò consegue all'entrata in vigore del D.L. 31 marzo 2011, n.34, convertito nella L. 26 maggio 2011, n. 75, il cui art. 7 consente a CDP di assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale a condizione che possiedano i requisiti definiti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze a norma del predetto decreto legge e che siano caratterizzate da una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e da adeguate prospettive di redditività.

E' stato confermato, così, il chiaro intento del Governo di utilizzare CDP come strumento elettivo di politica industriale in alternativa ad interventi diretti, resi difficili dalle drastiche restrizioni alla politica di bilancio indotte dalla crisi e dagli obblighi di appartenenza all'Unione Europea ed all'Eurozona.

Sulla base della nuova normativa, è stato costituito, sull'esempio di analoghi organismi esistenti in Francia e in Germania, il F.S.I. – Fondo Strategico Italiano S.p.A., di cui CDP ha deliberato di sottoscrivere futuri aumenti di capitale fino a