

Partecipazioni azionarie e fondi comuni (mgl. di euro), per anno, nel biennio 2012/2011, con variazioni assolute e percentuali

	2011	2012	Var. assoluta 2012/2011	Var. % 2012/2011
Partecipazioni societarie	19.640.412	30.276.418	10.636.006	54,15
Fondi comuni e veicoli di investimento	185.316	293.205	107.889	58,22
Totale	19.825.728	30.569.623	10.743.895	54,19

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

Nel 2012 il valore complessivo delle partecipazioni societarie, dei fondi comuni e dei veicoli di investimento è aumentato, rispetto al 2011, di 10.743.895 mgl di euro, pari al 54,19% in più. In particolare l'Ente, che già nel 2011 aveva costituito il Fondo Strategico Italiano ("FSI") con l'obiettivo di investire in società strategiche per il sistema Paese, ha confermato tale piano di sviluppo acquisendo, nel 2012, attraverso la controllata (al 100%) CDP RETI, il 30% del capitale sociale di SNAM (Società Nazionale Metanodotti S.p.A.), società leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas¹.

Inoltre, il maggior valore delle partecipazioni, oltre al già citato acquisto del 100% della SNAM per un importo pari 6.050.000 mgl di euro, è da imputare: all'acquisizione del 76% di SIMEST (Società italiana per le imprese all'estero), per 232.500 mgl di euro; all'acquisizione del 100% di Fintecna per 2.500.000 mgl di euro; al versamento della quota nel capitale di FSI, per 360.000 mgl di euro; al rimborso delle riserve di capitale di CDP GAS per 65.000 mgl di euro; alla cessione, sul mercato, di 120 milioni di azioni Eni per un controvalore complessivo di 2.106.000 mgl di euro.

Riguardo ai fondi comuni e ai veicoli di investimento, il loro valore è aumentato, nel 2012, di 107.889 mgl di euro pari al 58,22% in più rispetto al 2011. I settori infrastrutturale ed energetico raccolgono la maggior parte delle risorse destinate ai veicoli di investimento, mentre i fondi comuni si rivolgono a settori quali le PMI e l'export, il *social housing* (seppure con quote in diminuzione) e l'edilizia pubblica, come riportato nella tabella seguente:

¹ Nel 2011 era stata acquisita, attraverso la società veicolo CDP GAS S.r.l, una partecipazione dell'89% al capitale sociale (94% dei diritti economici) della TAG (Trans Austria Gasleitung), società che gestisce, in esclusiva, il trasporto di gas nel tratto austriaco del gasdotto Russia - Italia.

Investimenti in veicoli societari e fondi comuni per tipologia (mgl. di euro), nel biennio 2012/2011, con variazioni percentuali

	Settore di investimento	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Veicoli societari di investimento		46.044	72.801	24,85	24,83	58,11
Fondo Inframed	Infrastrutture	28.952	51.573	15,62	17,59	78,13
Fondo Marguerite	Infrastrutture	5.094	18.590	2,75	6,34	264,94
Galaxy S.à.r.l. SICAR	Infrastrutture	11.708	2.348	6,32	0,80	-79,95
Fondo EEEF di cui :	Energia					
- quote A		210	210	0,11		0,00
- quote B		80	80	0,04		0,00
Fondi comuni di investimento		139.271	220.405	75,15	75,17	58,26
F2i -Fondi italiani per le infrastrutture di cui:	Infrastrutture					
- quote A		85.942	100.179	46,38	34,17	16,57
- quote B		470	550	0,25	0,19	17,02
Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	27.444	52.166	14,81	17,79	90,08
Fondo Investimenti per l'Abitare	Social housing	8.630	34.993	4,66	11,93	305,48
F2i -Secondo fondo italiano per le infrastrutture	Infrastrutture		17.869	0,00	6,09	0,00
Fondo Immobiliare di Lombardia (Comparto Uno)	Social housing	9.617	7.789	5,19	2,66	-19,01
Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	7.168	6.828	3,87	2,33	-4,74
FIV Plus	Edilizia pubblica		31	0,00	0,01	0,00
Totale		185.316	293.205	100	100	58,22

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

6.2. Stato patrimoniale

L'attivo

Il valore delle attività finanziarie detenute per la negoziazione (vedi prospetto dello Stato patrimoniale) è aumentato passando da 581.081 a 4.656.129 mgl. di euro nel 2012 (+701,29%) a causa del consistente incremento degli acquisti di strumenti finanziari, in particolare dei titoli di Stato e quote O.I.C.R., quotati su mercati attivi, che rappresentano il 65,33% del totale della voce nel 2012, mentre gli acquisti di titoli non quotati su mercati attivi (derivati finanziari) rappresentano il 15,47% del totale e la restante parte, pari al 19,20% è rappresentata da derivati non quotati acquistati a copertura della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono passate da 2.715.044 a 5.287.839 mgl di euro nel 2012 con un aumento, in termini percentuali, pari a 94,76 punti. Ciò è dovuto a un incremento della consistenza di titoli di debito governativi e di

banche centrali e di titoli di capitale di imprese non finanziarie, come riportato nella seguente tabella:

Attività finanziarie disponibili per la vendita per emittenti (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012
Titoli di debito	2.530.203	4.922.492	93,19	93,09
- Governi e banche centrali	2.524.232	4.917.892	92,97	93,00
- Altri enti pubblici	5.971	4.600	0,22	0,09
- Banche				
- Altri emittenti				
Titoli di capitale	11.233	66.279	0,41	1,25
- Banche	2.066	2.066	0,08	0,04
- Altri emittenti quali	9.167	64.213	0,34	1,21
a) imprese assicurative				
b) società finanziarie	8.552	8.940	0,31	0,17
c) imprese non finanziarie	615	54.458	0,02	1,03
d) altri		815		0,02
Quote di O.I.C.R.	173.608	297.992	6,39	5,64
Finanziamenti	0	1.076	0,00	0,02
- Governi e banche centrali				
- Altri enti pubblici				
- Banche				
- Altri soggetti		1.076		0,02
Totale	2.715.044	5.287.839	100	100

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

A causa della consistente diminuzione sia della riserva obbligatoria, passata da 4.437.508 mgl a 447.906 mgl nel 2012 (-89,91%) che dei titoli di debito, passati da 5.137.376 mgl di euro nel 2011 a 862.660 mgl. di euro nel 2012 (-83,21%), i crediti verso banche sono diminuiti complessivamente del 10,54%, passando da 20.681.933 a 18.502.789 mgl di euro nel 2012, come riportato nella tabella seguente. Sono, invece, aumentate tutte le altre componenti quali i finanziamenti, da parte della Capogruppo, al sistema bancario a sostegno delle PMI (da 7.678.213 a 8.819.601 mgl di euro nel 2012, +14,87%) e dei titoli del debito, da 1.562.894 mgl di euro nel 2011 a 5.379.515 mgl di euro nel 2012, +244,20%, detenuti per garantire le emissioni di covered bond con titoli aventi rating elevato (AAA).

Composizione merceologica dei crediti vs. banche (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/11
Crediti vs. banche centrali	4.437.508	447.906	21,46	2,42	-89,91
Depositi vincolati					
Riserva obbligatoria	4.437.508	447.906	21,46	2,42	-89,91
PCT attivi					
Altri					
Crediti vs. banche	16.244.425	18.054.883	78,54	97,58	11,15
Conti correnti e depositi liberi	1.562.894	5.379.515	7,56	29,07	244,20
Depositi vincolati	1.865.942	2.993.107	9,02	16,18	60,41
Altri finanziamenti:	7.678.213	8.819.601	37,13	47,67	14,87
- PCT attivi					
- Leasing finanziario					
- Altri	7.678.213	8.819.601	37,13	47,67	14,87
Titoli di debito	5.137.376	862.660	24,84	4,66	-83,21
- Titoli strutturati			0,00	0,00	0,00
- Altri titoli di debito	5.137.376	862.660	24,84	4,66	-83,21
	20.681.933	18.502.789	100	100	-10,54

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

Seppur in misura percentualmente minore, anche i crediti verso clienti sono aumentati, passando da 220.035.532 mgl di euro nel 2011 a 240.752.149 mgl di euro nel 2012, pari a 9,42 punti percentuali a seguito dell'aumento delle disponibilità liquide depositate nel conto, fruttifero di interessi, acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato, ai sensi del comma 2, art. 6 DM MEF 5 dicembre 2003²

Nel 2012, rispetto al 2011, si è registrato anche un aumento del valore dei derivati di copertura (+27,88%), delle partecipazioni (+10,63%) e della comparsa del valore delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori.

Tra le attività immobilizzate, quelle materiali sono aumentate del 12,87%, passando da 10.771.247 mgl di euro a 12.157.413 mgl di euro nel 2012 rispetto al 2011 (+12,87%), a causa dell'incremento di valore dei terreni e fabbricati posseduti per scopi funzionali all'attività della Capogruppo.

Le attività immateriali, la cui componente principale è costituita dalla voce avviamento, pari a 485.897 mgl di euro (stesso valore del 2011) di cui 352.454 mgl di euro relativa alla Capogruppo, mentre la restante parte è relativo alla controllata

² Testualmente: "Sulla giacenza del conto il Ministero dell'Economia e delle finanze corrisponde alla CDP S.p.A. 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."

Terna S.p.A., sono aumentate, passando da 771.196 mgl. di euro a 823.833 mgl di euro nel 2012 (+6,83%).

La voce altre attività di cui, di seguito, si riporta uno schema riassuntivo e che risultano in aumento del 107,88% nel 2012 rispetto al 2011, è composta, principalmente: dalle maggiori ritenute versate all'Erario, in sede di acconto, per interessi maturati sui Libretti di risparmio, che incidono sul totale per il 5,34% (9,63% nel 2011), nonostante il maggiore importo nel 2012 rispetto al 2011; dai crediti commerciali verso la controllata Terna S.p.A.; dai lavori in corso di ordinazione, relative alle attività cantieristiche della Fincantieri, che incidono per il 12,82% nel 2012 e dalle rimanenze, voce questa, che accoglie i prodotti in corso di lavorazione delle società immobiliari e che ha inciso, nel 2012, per il 12,91%.

Composizione della voce "Altre attività" (in mgl di euro) nel biennio 2011-2012 con incidenze percentuali

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. %2012	Var. % 2012/2011
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558	217.100	9,63	5,34	15,14
Altri crediti vs. l'Erario		46.821	0,00	1,15	
Crediti vs. società partecipate	22.969	53.948	1,17	1,33	134,87
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	1.711.123	2.393.820	87,43	58,84	39,90
Lavori in corso su ordinazione		521.583	0,00	12,82	
Anticipi a fornitori		116.608	0,00	2,87	
Rimanenze		525.435	0,00	12,91	
Anticipi al personale	6.282	7.139	0,32	0,18	13,64
Altre partite	28.204	149.453	1,44	3,67	429,90
Ratei e risconti attivi		36.570	0,00	0,90	
Totale	1.957.136	4.068.477	100	100	107,88

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

Attivo dello Stato Patrimoniale*(in mgl di euro)*

Voci dell'attivo	2011	2012	Var %
Cassa e disponibilità liquide	701	350	-50,07
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.081	4.656.129	701,29
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.715.044	5.287.839	94,76
- di cui a garanzia di covered warrant	200.479	-	-100,00
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	9.289.691	19.215.105	106,84
Crediti verso banche	20.681.933	18.502.789	-10,54
- di cui a garanzia di covered warrant	5.138.958	575.162	-88,81
Crediti verso clientela	220.035.532	240.752.149	9,42
- di cui a garanzia di covered warrant		2.102.395	0,00
Derivati di copertura	931.313	1.190.984	27,88
Partecipazioni	18.774.671	20.770.242	10,63
Riserve tecniche a carichi di riassicuratori		106.305	100,00
Attività materiali	10.771.247	12.157.413	12,87
Attività immateriali	771.196	823.833	6,83
- di cui avviamento	485.897	485.897	0,00
Attività fiscali	633.613	1.019.669	60,93
a) correnti	415.582	590.833	42,17
b) anticipate	218.031	428.836	96,69
Altre attività	1.957.136	4.068.477	107,88
Totale dell'attivo	287.143.158	328.551.284	14,42

Fonte: Bilancio CDP

Il passivo

I debiti, sia verso banche che verso la clientela, sono aumentati, rispettivamente, del 70,16% e del 6,73% nel 2012 rispetto al 2011. In particolare i primi, dei quali si riporta una tabella riassuntiva (vedi tabella seguente), sono passati da 21.420.820 mgl. di euro a 36.450.013 mgl di euro nel 2012 a seguito dell'incremento delle linee di credito concesse dalla BCE (+251,17%), che hanno inciso per il 75,50% del totale della voce (era il 36,58% nel 2011) e dei depositi vincolati (+111,76%), che comprendono i contratti cash collateral nonché quelli a saldo di Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

Debiti vs. banche con incidenza e variazione %*(in mgl di euro)*

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/2011
Debiti vs. banche centrali	7.836.132	27.518.037	36,58	75,50	251,17
Debiti vs. banche	13.584.688	8.931.976	63,42	24,50	-34,25
- Conti correnti e depositi liberi		140.351	0,00	0,39	0,00
- Depositi vincolati	1.007.869	2.134.256	4,71	5,86	111,76
- Finanziamenti di cui:	12.576.819	6.652.072	58,71	18,25	-47,11
- PCT passivi	8.183.254	1.268.069	38,20	3,48	-84,50
- Altri	4.393.565	5.384.003	20,51	14,77	22,54
- Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali			0,00	0,00	0,00
- Altri debiti		5.297	0,00	0,01	0,00
Totale	21.420.820	36.450.013	100	100	70,16

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

I secondi, cioè i debiti verso clienti, sono aumentati a causa dell'incremento dei depositi vincolati (+6,56%) e degli altri debiti (+15,02%), che si riferiscono alle somme non ancora erogate sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP a enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Debiti vs. clientela con incidenza e variazione %*(in mgl di euro)*

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Conti correnti e depositi liberi	458.553	127.261	0,20	0,05	-72,25
Depositi vincolati	217.782.623	232.063.269	96,18	96,02	6,56
Finanziamenti		51.868	0,00	0,02	0,00
- PCT passivi		51.868	0,00	0,02	0,00
- Altri	8.198.945		3,62	0,00	0,00
Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali			0,00	0,00	0,00
Altri debiti	8.198.945	9.430.376	3,62	3,90	15,02
Totale	226.440.121	241.672.774	100	100	6,73

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

Si registrano un lieve aumento dei titoli in circolazione (+2,57%), di cui il 50,42% (33,95% nel 2011) si riferisce alla collazione di obbligazioni della controllata Terna S.p.A. e alle passività finanziarie di negoziazione (+4,57%).

In aumento anche le altre passività, di cui di seguito si riporta una tabella con il dettaglio delle singole voci, passate da 2.825.384 mgl di euro a 6.111.219 mgl di euro nel 2012 (+116,30%), a causa dell'incremento degli oneri per il servizio di raccolta postale, che hanno inciso, nel 2012, per il 15,38% (era il 4,57% nel 2011) e per i

debiti commerciali, che hanno inciso per il 48,63% nel 2012 (era il 72,18% nel 2011).

Anche il trattamento di fine rapporto è aumentato del 134,99% a seguito delle operazione di aggregazione aziendale.

Altre passività per tipologia, con incidenza e variazione %

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var. % 2012/2011
Partite in corso di lavorazione	4.445	30.817	0,16	0,50	593,30
Somme da erogare al personale	33.372	37.210	1,18	0,61	11,50
Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	939.615	4,57	15,38	628,10
Debiti verso l'Erario	385.052	546.451	13,63	8,94	41,92
Lavori in corso su ordinazione		580.919	0,00	9,51	0,00
Debiti commerciali	2.039.415	2.972.046	72,18	48,63	45,73
Debiti verso istituti di previdenza	24.522	59.649	0,87	0,98	143,25
Ratei e risconti passivi		146.742	0,00	2,40	0,00
Altre partite delle società assicurative		42.135	0,00	0,69	0,00
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		41.767	0,00	0,68	0,00
- debiti per premi da rimborsare		329	0,00	0,01	
- depositi premio		39	0,00	0,00	
Altre partite	209.528	755.635	7,42	12,36	
Totale	2.825.384	6.111.219	100	100	116,30

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

In diminuzione l'adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+4,86%), che rappresentano il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali e i derivati di copertura (-0,47%).

Riguardo ai fondi per rischi e oneri il cui incremento, in termini assoluti, è stato di 1.457.782 mgl di euro³, pari al 562,79% nel 2012 rispetto al 2011. La tabella di seguito evidenzia il dettaglio della composizione del fondo per rischi e oneri da cui si evince che tale incremento è imputabile alla maggiore consistenza della voce altri rischi e oneri (+562,02%), che accoglie 1.252 mgl di euro di stanziamenti, facenti capo alla controllata Fintecna, per la gestione del contenzioso connesso alle bonifiche e alla conservazione dei siti e dei rischi immobiliari, non ché per le clausole contrattuali assunte durante il complesso processo di liquidazione.

³ Dato ottenuto come differenza tra il valore di bilanci nel 2012 (1.716.812 mgl di euro) quello nel 2011 (259.030 mgl di euro)

Fondi per rischi e oneri con variazione %*(in mgl di euro)*

	2011	2012	Var. % 2012/2011
Fondi di quiescenza aziendali		1.992	0,00
Altri fondi per rischi e oneri:	259.030	1.714.820	562,02
- controversie legali	18.797	26.782	42,48
- oneri per il personale di cui:	81.768	95.979	17,38
- oneri per incentivi all'esodo	20.141	18.604	-7,63
- premi fedeltà	3.771	4.546	20,55
- sconto energia	30.910	32.424	4,90
- altri oneri diversi del personale	26.946	40.405	49,95
- altri rischi e oneri	158.465	1.592.059	904,68
Totale	259.030	1.716.812	562,79

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

Nella voce riserve tecniche, costituite per la prima volta nel 2012 e che ammontano a 2.569.657 mgl di euro, vengono accolte le somme destinate al ramo danni, in particolare per i premi assicurativi.

Il capitale della società Capogruppo si compone di 245 milioni di azioni ordinarie e 105 milioni di azioni privilegiate che rappresentano un valore nominale pari a 3.500.000 mgl di euro (il valore nominale unitario è pari a 10 euro).

Passivo e Patrimonio netto dello Stato Patrimoniale*(in mgl di euro)*

Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2012	Var %
Debiti verso banche	21.420.820	36.450.013	70,16
Debiti verso clientela	226.440.121	241.672.774	6,73
Titoli in circolazione	12.886.745	13.218.183	2,57
di cui covered bond	5.307.748	2.639.475	-50,27
Passività finanziarie di negoziazione	498.355	522.596	4,86
Derivati di copertura	2.712.621	2.699.921	-0,47
Adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	60.440	56.413	-6,66
Passività fiscali	1.625.477	2.323.410	42,94
a) correnti	495.146	1.130.156	128,25
b) differite	1.130.331	1.193.254	5,57
Altre passività	2.825.384	6.111.219	116,30
Trattamento di fine rapporto del personale	65.231	153.289	134,99
Fondi per rischi e oneri	259.030	1.716.812	562,79
a) quiescenza e obblighi simili		1.992	0,00
b) altri fondi	259.030	1.714.820	562,02
Riserve tecniche		2.569.657	0,00
Riserve da valutazione	292.111	312.810	7,09
Riserve	9.559.258	11.440.320	19,68
Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988	0,00
Capitale	3.500.000	3.500.000	0,00
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.824.163	2.873.962	1,76
Utile (perdita) d'esercizio	2.167.414	2.923.917	34,90
Voci del passivo e del patrimonio netto	287.143.158	328.551.284	14,42

6.3. Conto economico

Il maggior contributo degli interessi attivi e proventi assimilati realizzato nel 2012 rispetto al 2011, pari a 37,31 punti percentuali, è originato da finanziamenti a clientela e conti correnti per 4.411 mgl di euro, da disponibilità liquide depositate presso il conto corrente della Tesoreria dello Stato per 5.184 mgl di euro e da titoli di debito per 1.061 mgl di euro.

Nonostante l'incremento degli interessi passivi erogati, pari al 29,94% nel 2012 rispetto al 2011, che si riferiscono principalmente alla remunerazione del risparmio postale (6.268.209 mgl di euro, l' 86,91% del totale⁴), il margine di interesse è aumentato del 55,79%, passando da 2.213.580 mgl di euro a 3.448.524 mgl di euro nel 2012.

E' diminuito il saldo tra commissioni attive e passive (-8,11%), cioè le commissioni nette, a seguito dell'aumento delle commissioni passive derivante dalla stipula del nuovo schema convenzionale tra l'Ente e Poste Italiane S.p.A., non più correlato con l'emissione diretta di Buoni fruttiferi postali, ma legato a un compenso complessivo pagato per le attività di servizio.

Il margine di intermediazione, quale risultato dell'attività caratteristica, è aumentato, passando da 664.928 mgl di euro a 2.011.496 mgl di euro nel 2012 (+202,51%) a seguito sia dell'incremento del risultato dell'attività di negoziazione, da -47.758 mgl di euro a 143.951 mgl di euro nel 2012 (+401,42%) e, seppur ancora negativa, di quello derivante dall'attività di copertura, da -27.469 mgl di euro a -7.969 mgl di euro (+70,99%) nel 2012.

Nel 2012 rispetto al 2011, i costi operativi sono aumentati, da 686.418 mgl di euro a 788.424 mgl di euro (+203,73%), per effetto dell'incremento degli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (+38,76%), delle altre spese amministrative (+18,42%), di cui, di seguito, si riporta una tabella descrittiva e degli altri oneri/proventi di gestione (+10,13%).

⁴ Dato elaborato con dati ricavati dalla Nota integrativa al bilancio 2012.

Altre spese amministrative nel biennio 2012-2011 con incidenza e variazioni percentuali

(in mgl di euro)

	2011	2012	Inc. % 2011	Inc. % 2012	Var % 2012/11
Spese informatiche	35.101	45.385	15,93	17,39	29,30
Servizi generali	110.931	134.484	50,33	51,52	21,23
Servizi professionali e finanziari	14.785	30.636	6,71	11,74	107,21
Spese pubblicità e marketing	9.120	8.305	4,14	3,18	-8,94
Altre spese correlate al personale	1.212	1.283	0,55	0,49	5,86
Utenze, tasse e altre spese	47.388	40.228	21,50	15,41	-15,11
Risorse informative e banche dati	1.420	112	0,64	0,04	-92,11
Spese per organi sociali	447	578	0,20	0,22	29,31
Totale	220.404	261.011	100	100	18,42

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

Nel 2012, gli utili delle partecipazioni, che sono diminuiti del 4,85% rispetto al 2011, sono stati forniti, per il 95,64% dalle tre società del gruppo, sulle quali l'Ente esercita un controllo congiunto e cioè l'Eni, per 1.413 mln di euro pari all'86,80% dell'intera voce, la Snam, per 80 mln di euro, pari al 4,91% e la TAG per 64 mln di euro, pari al 3,93%. Sono, invece, aumentati gli utili provenienti da cessione di investimenti (+59,41%), in particolare dalla vendita di una quota parte dell'asset Eni in portafoglio.

Infine, l'utile d'esercizio, depurato della componente fiscale, è aumentato del 34,90% nel 2012 rispetto al 2011 ed è pari a 2.923.917 mgl di euro, di cui 307.896, pari al 10,53%, è di pertinenza di terzi.

Conto Economico del biennio 2012-2011 con variazioni percentuali*(in mgl di euro)*

	2011	2012	Var 2012/2011 %
Interessi attivi e proventi assimilati	7.764.322	10.661.134	37,31
interessi passivi e oneri assimilati	5.550.742	7.212.610	29,94
Margine di interesse	2.213.580	3.448.524	55,79
Commissioni attive	23.448	48.411	106,46
Commissioni passive	1.506.161	1.651.321	9,64
Commissione nette	-1.482.713	-1.602.910	-8,11
Dividendi e proventi simili	2.862	401	-85,99
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-47.758	143.951	401,42
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.469	-7.969	70,99
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	6.426	29.499	359,06
a) crediti	6.074	19.469	220,53
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	346	6.125	1.670,23
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6	145	2.316,67
d) passività finanziarie		3.760	0,00
Margine di intermediazione	664.928	2.011.496	202,51
Rettifiche/spese di valore nette per deterioramento di:	-10.189	-22.885	-124,60
a) crediti	-7.556	-22.097	-192,44
b) altre operazioni finanziarie	-2.623	-788	69,96
Risultato netto della gestione finanziaria	654.739	1.988.611	203,73
Spese amministrative	488.167	523.673	7,27
a) spese per il personale	267.763	262.662	-1,91
b) altre spese amministrative	220.404	261.011	18,42
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	9.030	12.530	38,76
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-396.159	-416.626	-5,17
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-53.035	-56.879	-7,25
Altri oneri/proventi di gestione	1.632.809	1.798.132	10,13
Costi operativi	686.418	788.424	14,86
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.711.002	1.627.959	-4,85
Utili (perdite) da cessione di investimenti	3.604	5.745	59,41
Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.055.763	4.410.739	44,34
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	823.686	1.178.903	43,13
Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.232.077	3.231.836	44,79
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	112.704	-23	-100,02
Utile (perdita) d'esercizio	2.344.781	3.231.813	37,83
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	177.367	307.896	73,59
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.167.414	2.923.917	34,90

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di Bilancio CDP

7. Valutazioni conclusive

Nella relazione della Corte sull'esercizio 2010, sono stati segnalati i problemi di *governance* aziendale, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie e le modalità di raccolta del risparmio postale, il regime contabile delle azioni privilegiate ed il persistente ampio squilibrio fra gestione separata e gestione ordinaria.

Il regime di separazione contabile tra la Gestione ordinaria e quella separata deriva essenzialmente dalla necessità di salvaguardare un regime particolare in relazione ad attività di finanziamento strettamente correlate all'utilizzazione di fondi provenienti dal risparmio postale o provenienti dall'emissione di titoli assistiti da garanzia dello Stato. Tale circostanza giustifica i poteri ministeriali d'intervento e di preventiva consultazione e conferma la *governance* ad un modello necessariamente discostantesi da quello proprio delle società per azioni.

Tanto premesso, non assume carattere significativo il rilievo circa eventuali squilibri tra le due gestioni con riferimento alla rilevanza strategica della Gestione ordinaria - in fatto caratterizzata da attività collaterali e legate ad operazioni finanziarie per le quali la garanzia statale è esclusa -, atteso che l'ambito delle due gestioni corrisponde a distinti settori d'intervento normativamente stabiliti.

Per quanto riguarda il regime delle azioni privilegiate, indicato quale persistente fattore di criticità, va tenuto presente che i diritti connessi alla titolarità di tale titolo rappresentativo non prevedono maggiori vantaggi ritraibili in sede di distribuzione di utili rispetto a quelli derivanti dal possesso delle azioni ordinarie, né limitano il diritto di voto. Sicché, la distinzione è sostanzialmente priva di conseguenze pratiche, salvo quelle correlate all'ipotesi di recesso per il caso di mancata conversione. L'evenienza non si è verificata negli esercizi in questione, ma soltanto a far tempo dal 1° aprile 2013.

Il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito negli esercizi 2011-2012, correlato ad obiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha consentito 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.

L'esercizio 2012 ha visto, inoltre, attivo il Fondo Strategico Italiano sul fronte delle prime acquisizioni.

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. Dal punto di vista strumentale, essa ha determinato un incremento dei costi di struttura (+19,8% 2012/2011), correlati ad un incremento degli organici ed a quelli connessi alla costituzione di nuovi soggetti, veicolo degli investimenti, ma ha determinato risultati positivi sui conti economici e sul patrimonio del gruppo.

Il margine d'interesse è in costante crescita: al 31 dicembre 2010 era pari a 1.659 milioni di euro; al 31 dicembre 2011 è risultato pari a 2.328 milioni; al 31 dicembre 2012 fissato a 3.521 milioni, più che raddoppiato rispetto al 2010.

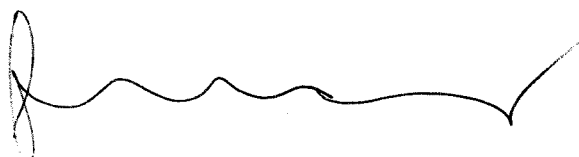
Il margine di intermediazione ha avuto un incremento dell'80% nel 2012 (€ 3.652.640.063), a fronte di una flessione del 12% registrata a fine 2011 rispetto al precedente esercizio (€2.297.023.003).

L'utile d'esercizio, in flessione del 41% nel 2011 rispetto al 2010 ha raggiunto 2.853 milioni di euro nel 2012, con un incremento del 77% rispetto all'esercizio precedente dovuto in larga misura all'impatto positivo nel Conto economico della plusvalenza derivante dalla parziale cessione delle azioni ENI s.p.a.

I risultati hanno consentito la distribuzione di dividendi per 700 milioni nel 2011 a valere sull'esercizio precedente, nel 2012 per 371 milioni, con una contrazione del 47%.

Il risultato netto della gestione finanziaria presenta un incremento notevole rispetto al saldo del 2010 ed, alla fine del 2012, registra l'importo di € 3.629.755.107, laddove la liquidità netta generata si è attestata ad € 13.694.498.493, tuttavia non raffrontabile con il dato di 257 milioni di euro del 2011, in flessione del 97% rispetto all'esercizio precedente.

Il rafforzamento della struttura patrimoniale del gruppo è evidenziato nel valore del patrimonio netto, che ha raggiunto nel 2012 l'importo di 16.835 milioni di euro, con un incremento del 16% rispetto al 2011, a sua volta progressivo del 5% rispetto al 2010.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'S' followed by a long, wavy horizontal line that ends in a small upward-pointing hook.