

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2012 è risultato pari a 1.237 milioni di euro, in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

### Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Project finance	61	83	-26,7%
Finanziamenti corporate	1.176	1.482	-20,6%
<b>Totale</b>	<b>1.237</b>	<b>1.564</b>	<b>-20,9%</b>

Si evidenzia, inoltre, un progresso del contributo dell'Area Finanziamenti alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP. In particolare, il margine di interesse è passato da 31 milioni di euro del 2011 a 48 milioni di euro nel 2012. Tale dinamica positiva è riconducibile all'effetto combinato di un aumento sia delle masse intermedie sia della marginalità tra impieghi e raccolta. Considerando, inoltre, anche le commissioni attive percepite e i costi di struttura maturati nel 2012, si rileva un risultato di gestione pari a 52 milioni di euro (32 milioni del 2011) che conferma il trend di crescita rilevato negli ultimi esercizi.

Il rapporto cost/income di tale Area, infine, risulta pari a circa il 3%, in netto miglioramento rispetto al 2011, per l'effetto combinato di una diminuzione dei costi di struttura e il contestuale aumento dei ricavi.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio dell'Area Finanziamenti, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e un lieve miglioramento rispetto a quanto registrato nel corso del 2011.

La quota di mercato di CDP nel settore degli investimenti nelle infrastrutture si è attestata al 4,1% al 31 dicembre 2012, rispetto al 3,5% di fine 2011. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo relativo alle infrastrutture nei seguenti settori: autostrade, porti, ferrovie, energia e gas, e delle multi-utility<sup>19</sup>.

#### 3.1.1.3. Imprese

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

<sup>19</sup> Banca d'Italia, *Moneta e Banche*, Tavola 2.5 (TSC20400) e Tavola 2.9 (TSC20810).

Nello specifico, per la concessione di credito agevolato è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca), oltre che, in via residuale, all'erogazione – in forma di contributo in conto capitale o di finanziamento agevolato – di risorse dello Stato (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale, Fondo Kyoto); per il sostegno all'economia a partire dal 2009 sono attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di erogare i finanziamenti a favore delle PMI e di accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica delle aree soggette a eventi sismici (Regione Abruzzo nel 2009 e territori di Emilia-Romagna, Veneto e Lombardia del 2012).

A tale operatività si aggiunge quella relativa al finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione e al sostegno alle esportazioni delle imprese italiane, attraverso il sistema Export Banca, che prevede il supporto finanziario di CDP, la garanzia di SACE e il pieno coinvolgimento di SIMEST e delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane, sulla base di un'apposita Convenzione che definisce le modalità di intervento di ciascun attore coinvolto.

Si evidenziano di seguito le principali consistenze di Stato patrimoniale e di Conto economico, riclassificati secondo criteri gestionali, oltre ad alcuni indicatori significativi.

### Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2012	2011
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
Crediti verso clientela e verso banche	9.199	7.580
Somme da erogare	33	33
Impegni a erogare	3.767	1.675
<b>DATI ECONOMICI</b>		
Margine di interesse	63	18
Margine di intermediazione	71	18
Risultato di gestione	52	16
<b>INDICATORI</b>		
<b>Indici di rischiosità del credito</b>		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,327%	0,205%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,120%	0,0004%
<b>Indici di redditività</b>		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	0,3%
Rapporto cost/income	6,3%	12,2%

Con riferimento alle nuove iniziative del 2012, nel mese di marzo CDP ha introdotto il Nuovo Plafond PMI, con il quale vengono messe a disposizione delle PMI 10 miliardi di euro di nuove risorse attra-

verso la rete delle banche aderenti alla nuova Convenzione firmata tra CDP e ABI lo scorso 1° marzo. Nel dettaglio, il Nuovo Plafond PMI prevede sia lo stanziamento di un nuovo plafond Investimenti, della dimensione complessiva di 8 miliardi di euro, al fine di proseguire l'attività di sostegno dell'accesso al credito da parte delle PMI, sia l'introduzione del plafond Crediti verso Pubbliche Amministrazioni, della dimensione complessiva di 2 miliardi di euro, con il quale si intende fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso del 2012 il sistema bancario ha quindi, da un lato, continuato ad accedere al plafond PMI stanziato nel 2009, completamente esaurito nel mese di luglio, dall'altro, ha proceduto a nuove stipule e utilizzi a valere sul Nuovo Plafond PMI.

Sempre con riferimento al Nuovo Plafond PMI, si segnala un'azione indirizzata in favore delle imprese interessate dal sisma che ha investito alcuni territori dell'Emilia-Romagna, del Veneto e della Lombardia. Tenuto conto delle difficoltà operative riscontrate dalle imprese interessate dal terremoto, CDP ha infatti previsto la possibilità per le banche di accedere a finanziamenti di 15 anni, rispetto alla massima durata di 10 anni offerta per tutti gli altri soggetti.

In favore delle famiglie e delle imprese operanti nei territori coinvolti dal sisma del 2012, CDP ha inoltre messo a disposizione ulteriori 12 miliardi di euro, attraverso la creazione di due distinti strumenti, il plafond Moratoria Sisma 2012 e il plafond Ricostruzione Sisma 2012.

Il plafond Moratoria Sisma 2012, della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è finalizzato a fornire provvista di scopo agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 5 novembre 2012 (e successive integrazioni), per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti per effetto della sospensione degli adempimenti da maggio a novembre del 2012 e degli oneri dovuti fino al 30 giugno 2013. Lo strumento, prevedendo la restituzione da parte dei beneficiari della sola quota capitale e da parte dello Stato della quota interessi, è volto a garantire, da un lato, il rispetto delle scadenze fiscali e, dall'altro, la dilazione degli adempimenti e dei relativi oneri in capo alle imprese fino al 30 giugno 2013.

Il plafond Ricostruzione Sisma 2012, anch'esso della dimensione complessiva di 6 miliardi di euro, è invece finalizzato a fornire provvista agli istituti di credito, aderenti alla convenzione firmata tra CDP e ABI il 17 dicembre 2012, per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti a uso residenziale e a uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari). Le risorse sono diventate pienamente utilizzabili a partire da gennaio 2013.

Nel corso del 2012 è stato inoltre lanciato il Fondo Kyoto, un fondo rotativo della dimensione complessiva di circa 600 milioni di euro, messi a disposizione dal Ministero dell'Ambiente e gestiti da CDP, per lo sviluppo delle misure di riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra, finalizzate all'attuazione del Protocollo di Kyoto. Nel mese di dicembre sono state erogate risorse a valere sullo strumento per un importo complessivo di circa 0,2 milioni di euro.

Lo strumento è ora in fase di rivisitazione da parte del predetto Ministero, in seguito alle modifiche introdotte dal decreto-legge n. 83 del 22 giugno 2012, che ha fissato nuovi criteri allocativi delle risorse.

In merito all'operatività del sistema Export Banca, nel mese di aprile CDP, ABI, SACE, e SIMEST hanno firmato un ulteriore accordo, finalizzato a potenziare il supporto finanziario alle imprese esportatrici italiane, oltre a prorogare di un anno la Convenzione attualmente vigente. In particolare, l'accordo prevede un possibile ampliamento del raggio d'azione dello strumento alle seguenti tipologie di operazioni: finanziamento dei fornitori italiani ("credito fornitore"), finanziamenti denominati in dollari USA, operazioni in compartecipazione con il sistema bancario e la valutazione da parte del sistema Export Banca dell'eventuale rifinanziamento di operazioni già in essere.

Nel mese di settembre, inoltre, il plafond messo a disposizione del sistema Export Banca è stato incrementato fino a 4 miliardi di euro, in considerazione sia del livello di assorbimento delle risorse già a disposizione, sia dell'elevato numero di richieste di intervento pervenute.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche al 31 dicembre 2012 è risultato pari a 9.199 milioni di euro, in significativo progresso rispetto al medesimo dato di fine 2011 (+21%), prevalentemente per effetto delle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, Ricostruzione Abruzzo e Moratoria Sisma 2012, che complessivamente hanno più che compensato le quote di rimborso del debito e le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali riferite prevalentemente al plafond PMI.

In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 5.774 milioni di euro (sostanzialmente in linea rispetto al 2011), mentre il saldo sui prestiti terremoto Abruzzo risulta pari a 1.921 milioni di euro (oltre il doppio rispetto al 2011); per quanto concerne, invece, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra uno stock di crediti erogati al 31 dicembre 2012 pari a 880 milioni di euro (+6% sul 2011). Per effetto, inoltre, delle prime erogazioni registrate sui plafond Moratoria Sisma 2012 ed Export Banca, lo stock di tali prodotti si è attestato rispettivamente a 545 milioni di euro e 35 milioni di euro.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 12.984 milioni di euro, in crescita di oltre il 40% rispetto a fine 2011, per effetto del volume di nuove stipule che ha più che compensato i rientri in linea capitale dell'anno.

## Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	5.774	5.844	-1,2%
Prestiti FRI	880	828	6,3%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.921	843	127,8%
Moratoria Sisma 2012	545	-	n/s
Export Banca	35	-	n/s
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/2002)	62	68	-8,7%
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>9.217</b>	<b>7.583</b>	<b>21,6%</b>
Rettifiche IAS/IFRS	(18)	(3)	492,8%
<b>Totale crediti verso clientela e verso banche</b>	<b>9.199</b>	<b>7.580</b>	<b>21,4%</b>
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>9.217</b>	<b>7.583</b>	<b>21,6%</b>
Impegni a erogare	3.767	1.675	124,8%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>12.984</b>	<b>9.258</b>	<b>40,2%</b>

In particolare, sulle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra un rilevante incremento rispetto alla fine del 2011 (+122%); tale andamento è da ricondurre all'elevato flusso di nuove stipule registrate nell'anno a fronte di un minore ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. L'aggregato in oggetto è quindi passato da 1.708 milioni di euro di fine 2011 a 3.799 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

## Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	33	33	-2,0%
Impegni a erogare	3.767	1.675	124,8%
<b>Totale somme da erogare (inclusi impegni)</b>	<b>3.799</b>	<b>1.708</b>	<b>122,4%</b>

\* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

I volumi complessivi di risorse mobilitate nel corso del 2012 a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 6.326 milioni di euro, in deciso aumento rispetto al 2011 (+61%). Tale incremento è da ricondurre prevalentemente alle nuove risorse messe a disposizione da CDP in favore delle piccole e medie imprese (3.648 milioni di euro) per far fronte al difficile contesto di mercato e alla conseguente carenza di liquidità nel sistema bancario. Nel corso dell'anno, inoltre, da un lato, si è riscontrata un'accelerazione del processo di ricostruzione delle aree terremotate dell'Abruzzo (1.079 milioni di euro), che ha portato al completo esaurimento del plafond messo a disposizione da CDP, dall'altro, nel mese di dicembre è partita l'operatività del plafond Moratoria Sisma 2012, con un flusso complessivo di sti-

pule pari a 745 milioni di euro. A questi si aggiungono 135 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI e 61 milioni di euro per erogazioni di fondi dello Stato.

Con riferimento all'operatività di Export Banca, dopo la stipula, nel corso del 2011, di due finanziamenti di importo complessivo pari a 808 milioni di euro, nel corso del 2012 sono stati sottoscritti quattro nuovi contratti di finanziamento per un ammontare complessivo pari a 659 milioni di euro. Tali nuovi finanziamenti, assistiti da garanzia da parte di SACE, riguardano operazioni a supporto di esportatori italiani, prevalentemente nei settori delle costruzioni, della cantieristica navale e dell'aeronautica/difesa. Nel corso del 2012, inoltre, l'operatività è stata contraddistinta dalla sottoscrizione di sei nuovi contratti di mandato in favore di SACE per operazioni in favore delle esportazioni italiane nell'ambito della Convenzione.

### Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso stipule per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	3.648	2.449	49,0%
Export Banca	659	808	-18,4%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.079	401	168,9%
Moratoria Sisma 2012	745	-	n/s
Prestiti FRI	135	172	-21,8%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	61	101	-40,0%
<b>Totale</b>	<b>6.326</b>	<b>3.931</b>	<b>60,9%</b>

A fronte di tali stipule, nel corso del 2012 sono stati erogati 4.084 milioni di euro, in larga parte relativi ai prestiti in favore delle PMI (oltre il 50% del totale) e delle aree terremotate dell'Abruzzo (circa il 30% del totale).

### Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2012	Totale 2011	Variazione (perc.)
Plafond PMI	2.162	3.636	-40,5%
Export Banca	35	-	n/s
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.126	371	203,3%
Moratoria Sisma 2012	545	-	n/s
Prestiti FRI	156	187	-16,4%
Erogazioni/Stipule fondi conto terzi	61	101	-40,0%
<b>Totale</b>	<b>4.084</b>	<b>4.295</b>	<b>-4,9%</b>

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, si rileva un ammontare complessivamente stipulato pari a 10.441 milioni di euro, di cui 8.000 milioni di euro nell'ambito del plafond messo a disposizione nel 2009 e completamente esaurito nel corso del 2012, 2.338 milioni di euro relativi al nuovo plafond PMI messo a disposizione al fine di continuare a sostenere l'accesso al credito delle PMI, in vista dell'esaurimento del precedente e, infine, 103 milioni di euro riconducibili ai finanziamenti finalizzati a fornire alle aziende un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

### Credito Agevolato e Supporto all'Economia - Plafond PMI

(milioni di euro)

Plafond	Plafond complessivo	Finanziamenti stipulati	% Plafond assorbito	Finanziamenti erogati *
PMI (I - II - III Convenzione)	8.000	8.000	100,0%	8.000
PMI Investimenti	8.000	2.338	29,2%	947
PMI Crediti PA	2.000	103	5,2%	3
<b>Totale plafond PMI</b>	<b>18.000</b>	<b>10.441</b>	<b>58%</b>	<b>8.950</b>

\* Dato al lordo delle estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali

Dal punto di vista del contributo dell'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2012 di CDP, si evidenzia un significativo miglioramento del margine di interesse, che è passato da 18 milioni di euro del 2011 a 63 milioni di euro del 2012. Il rilevante incremento è dovuto prevalentemente alla crescita della marginalità tra attivo e passivo, che si è attestata a circa 70 punti base (30 punti base nel 2011), oltre che all'incremento delle masse intermedie. Con particolare riferimento all'ampiamiento della marginalità tra attivo e passivo, si evidenzia che lo stesso è in larga parte dovuto all'adeguamento del rendimento dei finanziamenti, erogati nell'ambito del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese, alle condizioni di mercato ai sensi del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 98392 del 1° dicembre 2011.

A livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita dai 18 milioni di euro dello scorso esercizio ai 71 milioni del 2012 anche per effetto dei ricavi commissionali legati alla nuova operatività di Export Banca.

Il rapporto cost/income di tale Area risulta pari al 6%, in netto miglioramento rispetto al 12% del 2011, per effetto del significativo incremento dei ricavi di pertinenza dell'Area che ha più che compensato l'aumento rilevato sui relativi costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2012 del portafoglio impieghi Credito Agevolato e Supporto all'Economia, si rileva un lieve incremento dei crediti problematici, riconducibili unicamente al FRI, i quali sono comunque assistiti da una garanzia di ultima istanza dello Stato.

### **3.1.2. Le attività delle altre società soggette a direzione e coordinamento**

#### **3.1.2.1. Le attività di CDPI SGR**

Per quanto concerne l'attività di investimento, si segnala che nel 2012 le operazioni di investimento del FIA hanno manifestato una notevole accelerazione. Al 31 dicembre 2012 risultano assunte dal Consiglio di Amministrazione delibere definitive di sottoscrizione per complessivi 337,4 milioni di euro, in crescita rispetto al dato di fine 2011, pari a 123,3 milioni di euro.

A fine esercizio 2012 risultano perfezionate sottoscrizioni del FIA per un totale di 207 milioni di euro a valere su 10 fondi target gestiti da sei società di gestione.

Per quanto concerne l'attività di fund raising, nel primo semestre 2012 è venuto a scadenza il primo periodo di sottoscrizione del FIA; in data 9 marzo è stata, infatti, effettuata la quinta e ultima chiusura parziale delle sottoscrizioni, alla quale hanno preso parte cinque compagnie assicurative che avevano già sottoscritto quote A del fondo, al fine di incrementare il rispettivo ammontare sottoscritto. In tale data si è pertanto concluso il primo periodo di sottoscrizione con un patrimonio sottoscritto complessivo attestatosi a 2.028 milioni di euro, al di sopra quindi del target iniziale di raccolta.

Con riferimento al FIV Plus, il primo periodo di sottoscrizione ha avuto inizio nel mese di luglio 2012 a seguito dell'approvazione del regolamento di gestione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR; in data 30 ottobre si è perfezionata la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni del fondo con l'accettazione della richiesta di sottoscrizione pervenuta da CDP per un importo complessivo pari a 250 milioni di euro. In tale data è stata avviata l'operatività e sono in fase di analisi i primi progetti di investimento.

L'attività di CDPI SGR nella promozione e divulgazione del settore dell'Edilizia Privata Sociale e di relazioni territoriali nel corso dell'anno è proseguita secondo le seguenti linee di azione:

- pubblicazioni e interventi sulla pubblicistica di settore ("Il Sole 24 Ore", "Edilizia e Territorio", "RE", "Vita" ecc.);
- partecipazione a fiere e manifestazioni di settore quali Salone del risparmio di Milano, Urbanpromo, EIRE di Milano;
- partecipazione a 43 convegni in materia di social housing e a tre sulla valorizzazione e dismissione di immobili pubblici promossi da terzi.

#### **3.1.2.2. Le attività di FSI**

Pur non avendo effettuato alcun tipo di comunicazione programmata, FSI, sin dall'avvio dell'operatività, ha riscontrato un notevole interesse per la propria attività caratteristica da parte degli imprenditori italiani, vertici delle Pubbliche Amministrazioni locali, mondo del lavoro, associazioni di categoria.

A conferma del forte interesse del tessuto economico italiano per FSI, nel corso del 2012 il management team della società ha incontrato oltre 200 imprenditori (molti dei quali hanno fatto visite spontanee), ottenendo un riscontro positivo.

I principali punti di forza riscontrati derivano da: (i) processo di investimento meritocratico rivolto a imprese in equilibrio finanziario; (ii) intervento tendenzialmente in sottoscrizione di aumento di capitale; (iii) assunzione di quote di minoranza, che facilita le relazioni anche con gli imprenditori più prudenti ad aprirsi al mercato; (iv) orizzonte temporale lungo, con rendimenti di mercato.

Le richieste sino a ora raccolte o identificate ruotano intorno all'idea che FSI possa svolgere un ruolo di "facilitatore" nei processi di aggregazione ovvero nella creazione di poli aziendali, come nel settore dei servizi pubblici locali, nelle acquisizioni di concorrenti all'estero o nella creazione di reti distributive internazionali. In termini di settori merceologici, particolare è l'interesse da parte delle aziende operanti nel settore della meccanica (importante per l'export) e nei settori tradizionali del "Made in Italy" (marchi, turismo, distribuzione, sia all'estero sia in Italia).

Tutti i contatti di FSI sono stati analizzati nel dettaglio: in alcuni casi hanno dato luogo a diverse idee-iniziative di investimento, in altri casi si è deciso di non proseguire nell'iniziativa, in quanto gli investimenti prefigurati non sarebbero stati in linea con quanto disposto dallo statuto e/o con i criteri di investimento di FSI.

Nel corso del 2012 sono state deliberate dal Consiglio di Amministrazione di FSI le prime operazioni di investimento. Le operazioni approvate riguardano:

- l'investimento in aumento di capitale di FSI in Metroweb Italia. Tale operazione si è perfezionata in data 24 dicembre 2012, consentendo di acquisire una quota del 46,2% nella società, in controllo congiunto con F2i, che detiene la maggioranza delle azioni con il 53,8% delle quote. Il corrispettivo per l'ingresso in aumento di capitale nella società è stato pari a 198,7 milioni di euro (oltre a eventuali ulteriori 1,3 milioni di euro in base alle future performance di Metroweb S.p.A.). Inoltre, FSI detiene un'opzione per investire ulteriori 300 milioni di euro per il finanziamento della seconda fase di investimenti dell'azienda;
- l'investimento in Kedrion Group. L'operazione è stata perfezionata in data 5 luglio 2012 e ha consentito a FSI di acquisire una quota del 18,6% nella società, mentre gli altri azionisti rimangono la Famiglia Marcucci (48,8%) e il Fondo Investitori Associati (32,6%). Il corrispettivo per l'ingresso in aumento di capitale nella società è stato pari a 150 milioni di euro, di cui 75 milioni di euro in azioni ordinarie e 75 milioni di euro tramite prestito rimborsabile o, in caso di mancato rimborso, convertibile a discrezione di FSI. Il prestito convertibile di 75 milioni di euro prevede un tasso pari al 6% e può essere erogato, in una o più soluzioni, a richiesta di Kedrion Group. Il finanziamento non risulta ancora erogato, costituendo un impegno per FSI;
- l'accordo di investimento tra FSI e Hera S.p.A. ("Hera"), perfezionato in data 3 settembre 2012 sulla base della delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2012. Secondo gli accordi sottoscritti, l'ingresso di FSI in Hera avverrà a seguito delle approvazioni delle Autorità antitrust e rego-

lamentari e del completamento dell'aggregazione Hera-AcegasAps. L'operazione prevede l'investimento da parte di FSI di un importo non superiore a 100 milioni di euro e la quota di FSI si potrà attestare tra un minimo del 2,6% e un massimo del 5,6% nella società risultante dall'aggregazione di Hera con AcegasAps.

Altri eventi significativi accaduti nel secondo semestre 2012 sono stati:

- l'annuncio dell'ingresso di Banca d'Italia nel capitale di FSI, avvenuto in data 19 dicembre 2012. FSI, CDP e Banca d'Italia hanno stipulato, infatti, un accordo che prevede l'ingresso della banca centrale nella compagine azionaria di FSI, con una quota stabile di minoranza, a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A., rappresentativa del 4,47% del capitale sociale;
- la sottoscrizione di un Head of Terms con Qatar Holding LLC ("QH") per la costituzione di una joint venture denominata "IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.". L'accordo prevede: (i) una partecipazione societaria al 50% di FSI e di QH; (ii) una dotazione di capitale iniziale di 300 milioni di euro, interamente sottoscritti e versati alla costituzione, nonché ulteriori aumenti di capitale fino a complessivi 2 miliardi di euro a seguito dell'approvazione di specifici investimenti da parte di FSI e QH.

### 3.1.2.3. Le attività del gruppo Fintecna

#### **CANTIERISTICA NAVALE**

Il settore della cantieristica continua a risentire in misura rilevante della crisi economica mondiale e dello squilibrio, valutato di natura ormai strutturale, tra domanda e offerta con conseguente tensione sui prezzi delle nuove unità.

Nel settore crocieristico, segmento in cui il gruppo Fincantieri continua a mantenere una quota rilevante, vi è stata una lieve inversione di tendenza a partire dal secondo semestre, rispetto a una prima parte dell'anno caratterizzata da relativa staticità; nel settore navi militari il mercato ha registrato un calo del 20% in termini di valore, attestandosi intorno a 16 miliardi di euro a livello mondiale, con oltre il 70% dei programmi assegnato al mercato domestico. Una discreta vivacità della domanda si è infine registrata nel comparto offshore dove l'elevato prezzo del petrolio e la crescente domanda di energia alimentano gli investimenti delle oil&gas company.

In tale contesto si richiama l'attenzione alla recente acquisizione del 50,75% di STX OSV e successivo lancio dell'Offerta Pubblica d'Acquisto ("OPA"), la cui finalizzazione ha richiesto un significativo impegno del management di Fincantieri S.p.A. nel corso del 2012.

L'attività commerciale del gruppo Fincantieri, che ha consentito di mantenere una posizione di leadership nel settore, evidenzia ordini nell'esercizio per un valore complessivo di 906 milioni di euro (1.537

milioni di euro nel 2011). Con particolare riguardo al settore crocieristico si segnala, peraltro, che sono stati inoltre perfezionati i termini commerciali di ulteriori ordini per complessivi 5,1 miliardi di euro (comprese le opzioni), non considerati definitivi in quanto soggetti alla finalizzazione del relativo pacchetto finanziario.

Sotto il profilo produttivo il carico di lavoro, pari a 4.112 milioni di euro (4.902 milioni di euro a fine 2011), si conferma non in grado di saturare la capacità produttiva in tutti i cantieri nel breve-medio termine, con conseguente ricorso alla cassa integrazione guadagni straordinaria (1.463 risorse medie nel 2012 a fronte di 1.563 nel 2011), seppur in lieve contenimento.

### **IMMOBILIARE**

Le già citate dinamiche del mercato immobiliare, tra cui la riduzione delle transazioni, l'aumento dei tempi di vendita e dei ribassi richiesti e le difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie – unitamente a specifici “profili di criticità” attinenti a caratteristiche intrinseche del residuo portafoglio immobiliare di proprietà –, hanno influito sull'andamento dei programmi di sviluppo urbanistico di Fintecna Immobiliare (con riguardo specifico alle iniziative immobiliari in partnership, principale filiera di business della società), sovente caratterizzati da percorsi urbanistici complessi e tempi di realizzazione piuttosto lunghi. A tal riguardo, le principali criticità – che hanno trovato conferma nell'ambito di uno specifico e approfondito intervento di analisi effettuato dalla controllante Fintecna, avviato sul finire del 2011 – rimangono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza e dal rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati. È stata, pertanto, avviata una fase di riflessione sul business finalizzata, con particolare riguardo alle anzidette iniziative in partnership, a cogliere le opportunità di valorizzazione realizzabili nel breve-medio termine. In tale contesto, l'attività si è focalizzata sugli interventi già maturi sotto il profilo urbanistico (Cinque Cerchi, Manifatture Milano, Valcomp Tre e Quadrifoglio Modena), per i quali sono stati avviati i lavori di ristrutturazione unitamente alle connesse prevendite. Peraltro, si segnala l'intervenuto completamento dell'*iter* amministrativo relativo al progetto di ristrutturazione dell'ex Poligrafico dello Stato. Con riguardo alla Italia Turismo, infine, si segnala la definizione di un accordo-quadro con un primario operatore turistico di livello internazionale per la ristrutturazione/realizzazione di complessi turistici.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto è pari a 442 milioni di euro (di cui circa 344 milioni di euro riconducibili al portafoglio immobiliare di proprietà). La posizione finanziaria netta è negativa per 136,3 milioni di euro tenuto conto di un indebitamento a medio-lungo termine pari a 210,3 milioni di euro (di cui 102 milioni di euro verso la controllante Fintecna) e della presenza di disponibilità monetarie per 74 milioni di euro. Al riguardo, sul finire del 2012 Fintecna ha deliberato alcune operazioni nell'ottica del rafforzamento patrimoniale della propria controllata (aumento di capitale sociale pari a 50 milioni di euro, mediante contestuale conversione a una linea di credito di pari importo; riconoscimento di un'apertura di credito fino a un massimo di 150 milioni di euro, di cui 102 milioni di euro già erogati); Fintecna Immobiliare ha, inoltre, rimborsato interamente il saldo del conto corrente per partite commerciali con Fintecna.

### **ATTIVITÀ LIQUIDATORIE**

Le attività di liquidazione sono proseguite nell'anno 2012 secondo le linee guida impostate, ove presenti, con i budget d'inizio anno e sono rimaste contenute nell'ambito dei fondi specifici risultanti dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2011.

In particolare, l'attività complessiva svolta da Ligestra ha assorbito fondi per complessivi 12 milioni di euro, con l'integrale copertura dei costi sostenuti e mantenendo l'impegno economico nell'ambito dei fondi specifici accantonati.

L'attività svolta da Ligestra Due è risultata integralmente circoscritta nell'ambito dei fondi assegnati, con un utilizzo degli stessi di ammontare pari a circa 2 milioni di euro e compatibile con le somme complessive di cui è stata dotata. L'attività di vendite immobiliari ha dato luogo all'emersione di plusvalenze, neutralizzate in un opportuno fondo di nuova costituzione per tener conto delle possibili minusvalenze che dovessero emergere dalle future alienazioni.

L'attività svolta da Ligestra Tre, infine, nelle more della conclusione della perizia per la definizione del valore di trasferimento, ha proseguito nelle azioni di contenimento dei costi e nello svolgimento del ruolo di liquidatore delle società facenti capo alla stessa. A tre anni dal trasferimento della titolarità del patrimonio, il Collegio dei periti non è stato ancora nominato, pertanto la società si è dotata già dal 2011 di una propria autonoma valutazione di riferimento per poter meglio interpretare le modalità della liquidazione.

#### ***3.1.2.4. Le attività del gruppo SACE***

Nonostante il difficile contesto macroeconomico, nel corso del 2012 SACE è riuscita a confermare gli obiettivi del proprio Piano Industriale, grazie al rafforzamento della collaborazione con CDP, all'interno del programma Export Banca, e con la BEI a sostegno di progetti infrastrutturali e delle PMI.

Anche nel 2012 è stata perseguita la strategia di focalizzazione sul cliente adottata negli ultimi anni, attraverso l'ampliamento della presenza territoriale a livello sia domestico (con l'apertura dell'ufficio di Brescia e dei SACE Point di Ancona e Pescara), sia internazionale (con l'inaugurazione dell'ufficio di Mumbai), il consolidamento delle sedi già a regime e la creazione di una specifica direzione commerciale per favorire il coordinamento operativo sul territorio.

Con riferimento alle altre società del gruppo si evidenzia che SACE BT ha risentito delle difficili condizioni economiche create nel 2012 e che l'aumento delle insolvenze ha avuto impatti significativi sul risultato economico della compagnia. Per far fronte al peggioramento congiunturale, SACE BT ha adottato politiche ancora più prudenziali di assunzione, pricing e gestione dei contratti.

Con riferimento alla controllata SACE Fct, la società di factoring del gruppo SACE, è proseguito il consolidamento del business, concentrato sull'offerta al mercato di prodotti di smobilizzo dei crediti per de-

bitori della Pubblica Amministrazione e di aziende private, con soluzioni di factoring standard e di reverse factoring. Nel corso dell'anno sono state avviate importanti collaborazioni con primari istituti di credito e factor per operazioni in pool, sottoscritti accordi con associazioni di categoria, oltre che rafforzata la partnership distributiva con Poste Italiane.

Per quanto riguarda, infine, la controllata SACE SRV, la stessa ha iniziato a offrire i propri servizi anche sul mercato estero.

### PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale di SACE, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a 32,9 miliardi di euro, in diminuzione del 4,9% rispetto a fine 2011 e quindi in controtendenza rispetto ai risultati di fine esercizio degli anni precedenti. Il fenomeno è diretta conseguenza di una diminuzione del portafoglio garanzie (che rappresenta il 97,7% dell'esposizione complessiva), che si riduce del 5,1% rispetto a fine esercizio 2011. Il portafoglio di SACE BT evidenzia una riduzione del 7,3% dell'esposizione complessiva, pari a 34,2 miliardi di euro. Il monte crediti di SACE Fct, relativo alle sole fatture cedute e al lordo delle rettifiche di valore, risulta pari a 1,2 miliardi di euro, in crescita dell'1,2% rispetto al dato del 31 dicembre 2011.

(milioni di euro)

Portafoglio crediti e garanzie	31/12/2012	31/12/2011*	Variazione (perc.)
<b>SACE</b>	<b>32.937</b>	<b>34.646</b>	<b>-4,9%</b>
Garanzie perfezionate	32.193	33.928	-5,1%
- di cui quota capitale	27.532	28.885	-4,7%
- di cui quota interessi	4.661	5.043	-7,6%
Crediti	744	718	3,7%
<b>SACE BT</b>	<b>38.455</b>	<b>38.796</b>	<b>-0,9%</b>
Credito a breve termine	13.208	15.579	-15,2%
Cauzioni Italia	7.256	7.479	-3,0%
Altri danni ai beni	17.991	15.738	14,3%
<b>SACE Fct</b>	<b>1.235</b>	<b>1.220</b>	<b>1,2%</b>
Monte crediti	1.235	1.220	1,2%

\* Il gruppo SACE è parte del perimetro di consolidamento dal 2012. I dati 2011 sono indicate per finalità comparative

### 3.1.3. Gestione portafoglio partecipazioni della Capogruppo

Al 31 dicembre 2012 la voce "Partecipazioni e investimenti in fondi comuni" della Capogruppo è pari a 30.570 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 30.276 milioni di euro, e ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 293 milioni di euro.

## Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	31/12/2011		Variazioni		31/12/2012	
	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni		Valore di bilancio	
Partecipazioni societarie	19.640.412	10.635.699	307		30.276.418	
Fondi comuni e veicoli di investimento	185.316	148.395	(40.505)		293.205	
<b>Totale</b>	<b>19.825.728</b>	<b>10.784.094</b>	<b>(40.199)</b>		<b>30.569.623</b>	

### 3.1.3.1. Società controllate e partecipate

Al 31 dicembre 2012 il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 10.636 milioni di euro (+54%) rispetto al 31 dicembre 2011.

## Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

	31/12/2011		Variazioni		31/12/2012	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese quotate</b>						
1. Eni S.p.A.	26,37%	17.240.440	(1.958.808)	-	25,76%	15.281.632
2. Terna S.p.A.	29,85%	1.315.200	-	-	29,85%	1.315.200
<b>B. Imprese non quotate</b>						
3. SACE S.p.A.	-	-	6.050.000	-	100,00%	6.050.000
4. CDP RETI S.r.l.	-	-	3.517.360	-	100,00%	3.517.360
5. Fintecno S.p.A.	-	-	2.500.000	-	100,00%	2.500.000
6. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	90,00%	540.000	360.000	-	90,00%	900.000
7. CDP GAS S.r.l.	100,00%	532.800	(65.434)	-	100,00%	467.366
8. Simest S.p.A.	-	-	232.500	-	76,00%	232.500
9. Sinloc S.p.A.	11,85%	5.891	-	92	11,29%	5.983
10. F2i SGR S.p.A.	15,99%	2.039	81	18	16,52%	2.137
11. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
12. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
13. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50%	577	-	196	12,50%	774
14. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
<b>Totale</b>		<b>19.640.412</b>	<b>10.635.699</b>	<b>307</b>		<b>30.276.418</b>

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2012 il portafoglio partecipazioni di CDP si è modificato soprattutto per effetto:

- dell'acquisizione da parte del veicolo societario CDP RETI (controllato al 100% da CDP) di una partecipazione del 30% meno un'azione nel capitale votante di SNAM da ENI, per un corrispettivo pari a circa 3,517 miliardi di euro. In proposito, è prevista per CDP la facoltà di pagamento dilazionato in tre tranches; di queste, al 31 dicembre 2012, le prime due risultavano già versate, rispettivamente, in data 15 ottobre 2012 (per un valore di circa 1.759 milioni di euro) e 31 dicembre 2012 (per un valore di circa 879 milioni di euro). A seguito di ulteriori acquisti sul mercato, al 31 dicembre 2012 CDP RETI detiene n. 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM. SNAM è leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas e tra i principali operatori in termini di capitale investito ai fini regolatori. Il gruppo è attivo nel trasporto, nella rigassificazione, nello stoccaggio e nella distribuzione del gas naturale attraverso quattro società operative;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 6,05 miliardi di euro, del 100% di SACE;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 232,5 milioni di euro, del 76% di SIMEST;
- dell'acquisizione, per un importo pari a 2,5 miliardi di euro, del 100% di Fintecna;
- del versamento della quota non ancora liberata del capitale sottoscritto in FSI, a fronte dell'evoluzione dell'attività di investimento, per un valore di 360 milioni di euro;
- del rimborso di riserve di capitale da parte di CDP GAS per 65 milioni di euro, reso possibile a seguito dell'incasso del dividendo di competenza dell'esercizio 2012 dalla controllata TAG;
- della cessione sul mercato di n. 120.000.000 di azioni ordinarie ENI, pari al 3,3% del capitale sociale della società, per un controvalore complessivo di oltre 2,106 miliardi di euro, a seguito della quale la partecipazione di CDP in ENI si è ridotta al 25,76%.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni di CDP, è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio d'impresa:

- le interessenze in Terna, FSI, CDP GAS, CDP RETI, Fintecna, SACE, Simest e in CDPI SGR sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in 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 delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2012, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'In-

vestimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI, i cui conferimenti effettuati nel 2011, pari a 540 milioni di euro, sono stati classificati di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre il successivo versamento effettuato nel 2012, pari a 360 milioni di euro, è rientrato nella Gestione Separata.

Il flusso di dividendi di competenza del 2012 è stato pari a circa 1.207 milioni di euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (1.086 milioni di euro) e Terna (120 milioni di euro). Il flusso risulta complessivamente in diminuzione di circa 22 milioni di euro (-1,8% rispetto all'importo di competenza del 2011, pari a 1.229 milioni di euro), per l'effetto combinato del diverso perimetro del portafoglio partecipativo e di una differente politica di distribuzione dividendi adottata dalle società nel 2012 rispetto al 2011.

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società partecipata da CDP.

Con riferimento alle società consolidate integralmente, si rimanda alle singole sezioni della Relazione sulla gestione a esse dedicate.

#### **ENI**

ENI è un gruppo energetico integrato ("oil integrated company") con attività nei settori dell'esplorazione e della produzione di petrolio e del gas naturale, nella generazione e vendita di energia elettrica, nel trasporto internazionale e nella vendita di gas naturale, nella raffinazione e vendita di prodotti petroliferi, nella chimica, e nei servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas, con competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. ENI è presente in circa 85 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

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

#### **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, oltre che di efficientamento energetico.