

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'istituto, la cui disciplina è stata riformata con decreto del Presidente della Repubblica 20 ottobre 2000, n. 453, è una banca pubblica residua ai sensi dell'articolo 151 del testo unico bancario. Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine a favore di soggetti pubblici e privati per la progettazione e realizzazione di impianti sportivi e dal 2004 può intervenire anche in iniziative volte a finanziarie attività culturali. In data 28 dicembre 2011 il Ministro dell'Economia e delle Finanze, su proposta della Banca d'Italia, ha disposto l'amministrazione straordinaria dell'ICS, nominando due commissari straordinari e nuovi membri del Comitato di Sorveglianza.

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

F2i SGR ha a 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 e nello stesso anno ha lanciato il Fondo Italiano per le Infrastrutture, primo fondo per dimensione specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia. In data 2 ottobre 2012 è avvenuto il primo closing del Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture (vedi *infra*). Contestualmente al lancio del fondo è avvenuto un riassetto complessivo dell'azionariato di F2i SGR, anche mediante l'ingresso di nuovi soci; a seguito di ciò CDP ha proceduto all'acquisto di nuove azioni della società, incrementando la propria quota nel capitale azionario.

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. La SGR ha avviato nello stesso anno il fondo denominato Fondo Italiano d'Investimento, che, con una dimensione di 1,2 miliardi, opera promuovendo l'investimento in piccole medie aziende italiane per favorirne il processo di capitalizzazione e di aggregazione.

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

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

3.1.3.2. Fondi comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2012 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 293 milioni di euro, in aumento di circa 108 milioni di euro (+58%) rispetto al 31 dicembre 2011.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

	Settore di investimento	31/12/2011		Variazioni		31/12/2012		Impegno residuo	
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio		
A. Veicoli societari di investimento									
1.	Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture	38,93%	28.952	29.514	(6.893)	38,93%	51.573	87.725
2.	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	5.094	18.150	(4.654)	14,08%	18.590	74.750
3.	Galaxy S.à.r.l. SICAR	Infrastrutture	40,00%	11.708	(9.360)	-	40,00%	2.348	74.431
4.	European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
	- Quote A		5,95%	210	-	-	5,95%	210	
	- Quote C		4,53%	80	-	-	4,53%	80	59.610
B. Fondi comuni di investimento									
1.	F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A		8,10%	85.942	14.845	(608)	8,10%	100.179	
	- Quote C		0,04%	470	82	(2)	0,04%	550	43.156
2.	Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	20,83%	27.444	37.919	(13.197)	20,83%	52.166	179.823
3.	Fondo Investimenti per l'Abitare	Social housing	51,87%	8.630	37.434	(11.071)	49,31%	34.993	948.333
4.	F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	-	-	18.322	(454)	17,39%	17.869	81.678
5.	Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social housing	17,39%	9.617	-	(1.829)	9,39%	7.789	11.000
6.	Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	7.168	1.389	(1.728)	14,58%	6.828	7.222
7.	FIV Plus	Edilizia pubblica	-	-	100	(69)	100,00%	31	249.900
Totale				185.316	148.395	(40.505)		293.205	1.817.628

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

- della sottoscrizione di quote A del fondo F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, per un ammontare pari a 100 milioni di euro. A fronte di tale impegno, CDP ha effettuato versamenti nel corso dell'esercizio per un importo di 18,3 milioni di euro;

- della sottoscrizione di quote del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus (FIV Plus) per un ammontare pari a 250 milioni di euro, a fronte dei quali CDP ha versato nell'esercizio 100mila euro;
- di versamenti richiesti dai Fondi: Fondo Italiano d'Investimento, Fondo Investimenti per l'Abitare, Inframed, F2i e F2i II, Marguerite, PPP Italia e FIV Plus, in relazione alle proprie attività di investimento;
- della distribuzione da parte di Galaxy, in fase di disinvestimento del proprio portafoglio partecipativo, per 9,3 milioni di euro.

Da un punto di vista contabile, è possibile effettuare la seguente classificazione dei fondi e dei veicoli societari ai fini del bilancio d'impresa:

- l'interessenza in Galaxy S.à.r.l. è classificata come partecipazione in società collegata e conseguentemente è contabilizzata al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA, in Inframed Infrastructure SAS à capital variable e in European Energy Efficiency Fund SA SICAV-SIS, 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, come le quote detenute in fondi comuni di investimento;
- i fondi comuni di investimento sono classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutati al fair value, in contropartita di una specifica riserva di patrimonio netto.

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, a eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare, al Fondo Italiano d'Investimento e al FIV Plus, rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con forme di provvista relative a tale Gestione. Le partecipazioni detenute negli altri veicoli societari di investimento e i summenzionati fondi sono invece di competenza della Gestione Separata.

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

Galaxy S.à.r.l. SICAR ("Galaxy")

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

Il fondo sta concentrando la propria attività nella gestione e vendita degli asset ancora in portafoglio.

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

Nel corso del 2010 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese CDC e la Banca Europea per gli Investimenti, la Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e l'egiziana EFG-Her-

mes Holding SAE –, ha lanciato il Fondo Inframed, 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 è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati versati circa 160 milioni di euro (41,55% degli impegni totali). CDP ha sottoscritto impegni per oltre 150 milioni di euro (39,9% degli impegni totali del fondo) e alla stessa data ha versato oltre 62 milioni di euro.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (“Fondo Marguerite”)

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il Fondo europeo “2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA”, un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity, in imprese che possiedono o gestiscono infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto nel settore dell'energia rinnovabile. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo di 710 milioni di euro. Il fondo si trova attualmente nella fase di investimento. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato circa 179 milioni di euro ovvero circa il 25,5% del fondo, di cui circa 25 milioni di euro di competenza di CDP.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (“Fondo EEEF”)

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea per gli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico e, in generale, interventi per la lotta ai cambiamenti climatici proposti da enti pubblici nell'ambito della EU 27. Il fondo intende intervenire principalmente come finanziatore dei progetti (80% circa) e in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. CDP ha aderito al fondo con un impegno di investimento pari a circa 60 milioni di euro, a fronte di una dimensione complessiva del fondo, che è tuttora in fase di fund raising, pari a circa 265 milioni di euro, di cui 125 milioni di euro sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss. Al 31 dicembre 2012 sono stati versati circa 3,36 milioni di euro di cui 0,29 milioni da parte di CDP.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture (“Fondo F2i”)

Il Fondo F2i, lanciato nel 2008 con l'obiettivo di investire in asset infrastrutturali, ha completato il periodo di investimento nel febbraio 2013 con l'impegno di tutte le proprie disponibilità. All'interno del comparto infrastrutturale, la politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente brownfield nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, dell'acqua, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale.

Il fondo, gestito da F2i SGR, ha raccolto impegni di sottoscrizione pari a 1.852 milioni di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati versati dagli investitori oltre 1.322 milioni di euro, e ha distribuito una somma pari a oltre 90 milioni di euro. CDP ha sottoscritto impegni per oltre 150 milioni di euro (8,14% degli impegni totali), ha versato una somma pari a oltre 107 milioni di euro (71% circa degli impegni assunti) e ha ricevuto distribuzioni per oltre 7 milioni di euro.

F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture ("Fondo F2i II")

All'inizio di ottobre 2012 è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR. Al primo closing, avvenuto il 2 ottobre 2012, sono state raccolte sottoscrizioni per 575 milioni di euro rappresentate da quote A del fondo, destinate agli sponsor (azionisti di F2i SGR). In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato impegni per circa 105 milioni di euro (18,32% degli impegni sottoscritti), dei quali oltre 18 milioni di euro versati da CDP.

Il Fondo F2i II intende proseguire la politica di investimento del Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate da quest'ultima, con l'aggiunta nelle proprie aree d'intervento anche della filiera del waste to energy (produzione di energia da rifiuti), all'interno della quale sono già stati realizzati i primi investimenti.

Fondo PPP Italia

Il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento, gestito da Fondaco SGR e specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) e ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity (mezzanino), tramite partecipazioni di minoranza qualificata nei seguenti settori: (i) edilizia civile (scuole, ospedali, uffici pubblici ecc.); (ii) ambiente e riqualificazione urbana; (iii) trasporti e gestione di servizi pubblici locali (public utility) e (iv) progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro, di cui CDP ha sottoscritto quote corrispondenti a un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il fondo ha avviato la propria attività nel corso del 2006 e concluderà la fase di investimento nel dicembre 2013. Al 31 dicembre 2012 sono stati richiamati circa 70,5 milioni di euro, pari a circa il 59% della dimensione totale del fondo, di cui circa 10 milioni di euro di competenza di CDP.

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

Il FIL è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale ed è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale", ovvero l'insieme di alloggi e servizi finalizzati a contribuire a risolvere il problema abitativo di famiglie e persone con riguardo particolare alle situazioni di svantaggio economico e/o sociale. Per una quota significativa degli alloggi realizzati è prevista la locazione a canoni calmierati in via preferenziale a studenti, anziani, famiglie monoreddito, immigrati e altri soggetti in condizione di debolezza o svantaggio sociale e/o economico.

Il fondo ha avviato la propria attività nel 2007. In data 15 giugno 2012 l'Assemblea dei partecipanti al FIL ha approvato la trasformazione del fondo in un "fondo multi-comparto". A seguito di tale modifica,

è stato istituito il Comparto Uno del fondo, dove sono confluite tutte le attività e passività riferite al FIL alla data di trasformazione dello stesso in fondo multi-comparto.

Al 31 dicembre 2012 la dimensione del Comparto risulta pari a 213 milioni di euro. CDP, il cui impegno di sottoscrizione rimane invariato e pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro versati al 31 dicembre 2012, corrispondenti al 45% degli impegni sottoscritti), risulta titolare del 9,39% del Comparto (quote A), mentre il Fondo Investimenti per l'Abitare, partecipato al 49,31% da CDP, risulta titolare del 31,92% del Comparto (quote B).

Fondo Investimenti per l'Abitare

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDPI SGR, che opera nel settore dell'edilizia privata sociale ("social housing"), con la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di alloggi sociali (ex decreto ministeriale 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" (articolo 11 D.L. 112/2008).

Il fondo opera a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali e, con l'aggiudicazione della gara del Ministero delle Infrastrutture, si qualifica oggi come unico Fondo nazionale del Sistema Integrato di Fondi Immobiliari (SIF) nell'ambito del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa. Il 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 ulteriore 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 nel luglio 2010 con la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni di 1 miliardo di euro interamente sottoscritto da CDP e ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale del fondo è pari a oltre 2 miliardi di euro, di cui al 31 dicembre 2012 sono stati richiamati complessivamente oltre 100 milioni di euro; di questi, CDP ha versato circa 52 milioni di euro.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus ("FIV Plus")

In data 30 ottobre 2012 è avvenuta la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni del fondo FIV Plus, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati promosso e gestito da CDPI SGR. CDP ha sottoscritto n. 2.500 quote per un ammontare di 250 milioni di euro, risultando titolare del 100% delle quote del fondo.

La politica di investimento del fondo FIV Plus consiste nell'acquisto, principalmente mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, di beni immobili prevalentemente a destinazione d'uso pubblico, terziario, commerciale, alberghiero e residenziale, di proprietà di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate anche indirettamente e con un potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito. L'attività del fondo sarà prevalentemente orientata all'incremento del valore degli immobili, anche attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione.

Fondo Italiano d'Investimento

Il Fondo Italiano d'Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il MEF, l'Associazione Bancaria Italiana, Confindustria, CDP, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e l'Istituto Centrale Banche Popolari, di creazione di uno strumento per il sostegno finanziario a favore delle imprese di piccole e medie dimensioni. Il fondo, gestito da FII SGR S.p.A., prevede le seguenti tipologie di investimenti: a) assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza, nel capitale di imprese italiane, anche in coinvestimento con altri fondi specializzati; b) interventi come fondo di fondi, investendo in altri fondi che condividano la politica di investimento e gli obiettivi del fondo. Il fondo ha una dimensione di 1,2 miliardi di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2012 il fondo ha richiamato 365 milioni di euro, di cui 70 milioni di competenza di CDP. Le imprese coinvolte nell'attività del fondo alla stessa data, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto sia quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il fondo ha investito, sono 55 per un fatturato complessivo pari a circa 3 miliardi di euro e oltre 20.000 dipendenti.

3.1.4. Attività di tesoreria e raccolta della Capogruppo

3.1.4.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme alternative di investimento delle risorse finanziarie, quali i titoli emessi da enti pubblici italiani.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.062	128.615	8,1%
- Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	132.704	122.030	8,7%
- Riserva obbligatoria	446	4.434	-89,9%
- Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	2.580	3	n/s
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	978	283	245,9%
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	2.354	1.865	26,2%
Titoli di debito	24.347	17.194	41,6%
- Gestione Separata	23.062	15.850	45,5%
- Gestione Ordinaria	1.285	1.344	-4,4%
Totale	163.409	145.809	12,1%

Stock raccolta da banche a breve termine*(milioni di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	26.979	14.158	90,6%
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	1.607	1.815	-11,4%
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	626	455	37,7%
Totale	29.213	16.428	77,8%
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-630	-1.532	-58,9%
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	1.728	1.410	22,5%

Al 31 dicembre 2012 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui vengono depositate le somme raccolte da CDP nell'ambito della Gestione Separata, si è attestato a quota 132,7 miliardi di euro circa, in incremento del 9% rispetto al dato di fine 2011 (pari a 122 miliardi di euro). Tale variazione è da ricondurre principalmente alla positiva dinamica della raccolta registrata nel corso dell'anno, sotto forma di prodotti del Risparmio Postale, della liquidità riveniente dall'adesione all'operazione di rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO) e dell'efficace ricorso agli strumenti di raccolta sul mercato monetario. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, si evidenzia che CDP, a partire da marzo 2012, è entrata a far parte delle controparti ammesse alle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES); nel corso del 2012 tale operatività ha fatto registrare una provvista media di 14 miliardi di euro (con saldo nullo alla data del 31 dicembre 2012) che, al fine di garantire l'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata i) per assolvere gli obblighi di riserva obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani a brevissima scadenza e iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego di liquidità a breve termine con collaterale titoli di Stato italiani.

La giacenza di liquidità puntuale sul conto di riserva obbligatoria al 31 dicembre 2012 (che si colloca nel mezzo dell'ultimo periodo di mantenimento del 2012) è pari a 446 milioni di euro, a fronte di un obbligo di riserva obbligatoria, comunque rispettato, che si attesta per CDP a circa 2.500 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con durata fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria e la sua remunerazione sono effettuate in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Per quanto riguarda i depositi su operazioni di Credit Support Annex (CSA), costituiti in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati, si segnala al 31 dicembre 2012 una posizione creditoria netta pari a 1.728 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo dato registrato a fine 2011 (quando si era attestato a quota 1.410 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre a quella intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto concerne i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento alla gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario quali depositi e operazioni di pronti contro termine al fine di ottimizzare la tempistica e l'economicità del consolidamento con la raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi verso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine. La posizione netta negativa sul mercato monetario a dicembre 2012 risulta pari a -630 milioni di euro, rispetto ai -1.532 milioni di euro di fine 2011, ed è determinata prevalentemente dalla provvista a tre anni riveniente dall'adesione all'LTRO della BCE e da operazioni di pronti contro termine che finanziano titoli di Stato italiani a breve termine fino alla loro scadenza: a fronte delle passività sui pronti contro termine, infatti, risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 1.285 milioni di euro.

Per quanto concerne invece la Gestione Separata, si registra nel corso del 2012, in continuità con l'operatività effettuata nel corso del 2011, un sensibile incremento del portafoglio titoli, pari a 23,1 miliardi di euro rispetto ai 15,9 miliardi di euro di fine 2011. Tale incremento è dovuto principalmente alla strategia di ALM implementata nel corso dell'anno, volta a ottenere una sensibile riduzione del profilo complessivo di rischio tasso.

Un ulteriore fattore determinante per l'incremento del portafoglio titoli di Stato italiani è scaturito dalla copertura gestionale della componente di indicizzazione all'inflazione dei Buoni postali inflation linked con l'acquisto di titoli di Stato italiani BTP€i per oltre 1,5 miliardi di euro.

Gli acquisti di titoli, di cui sopra, sono stati rifinanziati sia con operazioni di pronti contro termine sia con operazioni di rifinanziamento con la BCE per complessivi 27 miliardi di euro, contro i circa 14 miliardi di euro di fine 2011.

3.1.4.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

Con riferimento alla raccolta in Gestione Separata diversa dal Risparmio Postale, a seguito della chiusura volontaria del programma covered bond, deliberata da CDP nel mese di novembre 2011, in data 2 febbraio 2012 CDP ha lanciato un'offerta di riacquisto per i due titoli covered bond ancora in essere: la Serie n. 2, di importo complessivo pari a 3 miliardi di euro, con scadenza gennaio 2013 e la Serie n. 5, di importo complessivo pari a 10 miliardi di yen (circa 64 milioni di euro), con scadenza gennaio 2017. Al termine del periodo di offerta la Serie n. 5 è stata completamente riacquistata, mentre la Serie n. 2 è stata riacquistata parzialmente, riducendone l'ammontare outstanding; tale Serie è successivamente giunta a scadenza naturale il 31 gennaio 2013.

Per quanto concerne la raccolta senza garanzia dello Stato, di competenza della Gestione Ordinaria, in linea con le esigenze di provvista pianificate per il 2012, tenuto conto delle condizioni di mercato, sono state effettuate nuove emissioni nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes di CDP per un

valore nominale complessivo pari a 1.728 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Condizioni finanziarie
Emissione (scadenza 23-gen-2014)	23-gen-2012	526	Zero coupon
Emissione (scadenza 23-mar-2028)	23-mar-2012	40	CMS Switchable
Emissione (scadenza 23-mar-2022)	23-mar-2012	340	TF 5,242%
Emissione (scadenza 11-mag-2015)	18-mag-2012	542	Zero coupon
Emissione (scadenza 30-ott-2017)	30-ott-2012	50	TF 4,250%
Emissione (scadenza 23-nov-2020)	23-nov-2012	230	TF 4,710%
Totale		1.728	

Nel corso dell'anno, inoltre, si è provveduto al rimborso di titoli giunti a scadenza naturale per 900 milioni di euro, portando quindi l'ammontare netto raccolto nel 2012 a quota 828 milioni di euro.

Si segnala, infine, che nel mese di luglio 2012 CDP ha incrementato l'importo complessivo massimo del programma di Euro Medium Term Notes da 4 a 8 miliardi di euro, per soddisfare le crescenti esigenze sul fronte degli impieghi.

Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, nel corso del 2012 CDP ha richiesto e ottenuto sei nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 792 milioni di euro, con le caratteristiche indicate nella tabella di seguito riportata.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linea di credito BEI	Data emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio (scadenza 31-dic-2028)	9-gen-2012	340
Tiraggio (scadenza 15-mar-2027)	27-apr-2012	15
Tiraggio (scadenza 15-mar-2027)	29-giu-2012	15
Tiraggio (scadenza 20-set-2032)	20-set-2012	300
Tiraggio (scadenza 30-giu-2021)	27-nov-2012	22
Tiraggio (scadenza 20-set-2032)	20-dic-2012	100
Totale		792

Sia la raccolta derivante dalle emissioni di EMTN, sia la raccolta a valere sulla linea di finanziamento BEI continuano a essere destinate a finanziamenti di tipo infrastrutturale nell'ambito della Gestione Ordinaria.

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2012 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 2011, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	3.026	2.245	34,8%
Linee di credito BEI	3.026	2.245	34,8%
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	6.407	8.069	-20,6%
Programma covered bond	2.562	5.058	-49,3%
- Titoli emessi	2.563	5.064	-49,4%
- Rettifica IAS/IFRS	(0,5)	(6)	-92,1%
Programma EMTN	3.845	3.011	27,7%
- Titoli emessi	3.846	3.018	27,4%
- Rettifica IAS/IFRS	(1)	(7)	-87,1%
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	9.433	10.314	-8,5%

3.1.4.3. Andamento del Risparmio Postale

Al 31 dicembre 2012 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 233.631 milioni di euro, rispetto ai 218.408 milioni di euro riportati alla chiusura del 2011, registrando un incremento del 7%.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 98.778 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, ha raggiunto i 134.853 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	98.778	92.614	6,7%
Buoni fruttiferi	134.853	125.794	7,2%
Totale	233.631	218.408	7,0%

L'aumento dello stock di Risparmio Postale è sostanzialmente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta per CDP registrato sia sui Libretti sia sui Buoni fruttiferi.

Analizzando le varie tipologie di Libretti offerti da CDP, i Libretti nominativi, che rappresentano la quasi totalità del complessivo stock, registrano una variazione positiva rispetto al 2011 (+7%); l'apporto dei Libretti al portatore, sebbene marginale, risulta invece in sensibile diminuzione (-49%), con uno stock di fine periodo pari a 83 milioni di euro.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2011	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2012- 31/12/2012	Ritenute	31/12/2012
Libretti nominativi	92.453	4.740	-	1.860	-359	98.695
- Ordinari	89.404	4.640	129	1.771	-341	95.603
- Vincolati	4	-0,04	-	0,00	0,00	4
- Dedicati ai minori	2.220	242	-129	70	-14	2.389
- Giudiziari	826	-142	-	19	-4	699
Libretti al portatore	161	-78	-	0,3	-0,1	83
- Ordinari	160	-78	-	0,3	-0,1	82
- Vincolati	0,5	-	-	-	-	0,5
Totale	92.614	4.662	-	1.861	-359	98.778

Più in dettaglio, lo stock dei Libretti nominativi ordinari risulta in crescita del 7%, così come avviene sulla tipologia dedicata ai minori d'età, dove si rileva un incremento dell'8%. Si registra invece una contrazione sui Libretti giudiziari (-15%).

Il Risparmio Postale continua a costituire una componente rilevante del risparmio delle famiglie attestandosi a circa il 14% al 31 dicembre 2012, in sostanziale stabilità rispetto al dato di fine 2011²⁰. Il comparto di riferimento è quello dello stock di raccolta del risparmio delle famiglie (detenuto tramite attività finanziarie), e in particolare sono state considerate le seguenti forme tecniche: depositi e conti correnti, obbligazioni, titoli di Stato, risparmio gestito e assicurazioni (ramo vita).

In termini di flusso di raccolta netta, i Libretti hanno registrato un flusso positivo pari a 4.662 milioni di euro, invertendo la performance negativa registrata nel corso del 2011 quando la raccolta è stata negativa per -5.629 milioni di euro. L'inversione di tendenza della raccolta netta è riconducibile anche ai risultati positivi ottenuti dalle offerte lanciate da CDP sulla liquidità aggiuntiva a partire dal mese di dicembre 2011: i) "Bonus interessi lordi 2011", che prevedeva un bonus di 10 euro lordi ogni 1.000 euro di liquidità aggiuntiva versata nel corso del mese di dicembre 2011, mantenuta fino al 30 giugno 2012;

²⁰ Banca d'Italia, *Supplemento al Bollettino statistico*; Assogestioni, *Mappa trimestrale del Risparmio Gestito*; ANIA, *Flussi e riserve tecniche settore Vita*; Banca d'Italia, *Moneta e Banche*; Banca d'Italia, *Conti Finanziari*.

ii) "Tasso Oro per tutti", estensione della classe di rendimento "Oro" a tutti i titolari di un Libretto nominativo ordinario; iii) "Più Risparmi Più Interessi", che prevedeva il riconoscimento di una maggiorazione annua lorda dell'1,60% sulla liquidità addizionale versata nel corso del 2012; iv) "Bonus interessi lordi 2012", che riconosce un bonus di 10 euro lordi ogni 1.000 euro di liquidità addizionale versata nel periodo compreso tra marzo e giugno 2012, mantenuta fino al 31 marzo 2013; v) "Maggiorazione rendimento Libretti Minori", per effetto della quale è stato riconosciuto per il 2012 un premio di rendimento dell'1,00% lordo rispetto al rendimento base sulla liquidità addizionale di dicembre 2011.

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di raccolta netta relativa ai Libretti suddivisi per prodotto.

Libretti di risparmio - raccolta netta

(milioni di euro)

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011
Libretti nominativi	100.621	95.881	4.740	-5.451
- Ordinari	99.616	94.976	4.640	-5.170
- Vincolati	-	0,04	-0,04	-0,1
- Dedicati ai minori	590	348	242	223
- Giudiziari	415	556	-142	-504
Libretti al portatore	13	92	-78	-178
- Ordinari	13	92	-78	-178
- Vincolati	-	-	-	-0,01
Totale	100.634	95.972	4.662	-5.629

Per i BFP, si rileva un incremento complessivo dello stock del 7% rispetto al 2011; tale andamento è da ricondurre sia al positivo volume di raccolta netta del 2012, sia agli interessi maturati nel corso dell'anno.

Lo stock, per i Buoni emessi fino al 31 dicembre 2011, include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni. Nella voce "Premi maturati su BFP" è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per il Buono indicizzato a scadenza e per il Buono BFPPremia. Il valore di bilancio al 31 dicembre 2012 ha raggiunto quasi i 135 miliardi di euro.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2011	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2012
Buoni ordinari	74.757	-6.887	2.462	-97	44	-	70.280
Buoni a termine	461	-94	0,2	-3	-	-	364
Buoni indicizzati a scadenza	6.106	-1.633	184	-12	-	-1	4.644
Buoni BFPPremia	6.210	-1.917	243	-5	-	25	4.556
Buoni indicizzati inflazione italiano	14.070	-1.617	382	-18	-	-	12.817
Buoni dedicati ai minori	3.313	445	134	-2	-	-	3.890
Buoni a 18 mesi	11.696	-5.249	219	-18	-	-	6.647
Buoni a 18 mesi Plus	7.241	3.052	277	-	-	-	10.571
Buoni BFP3x4	1.940	5.265	142	-	-	-	7.347
Buoni 7Insieme	-	879	20	-	-	-	899
Buoni a 3 anni Plus	-	9.010	125	-	-	-	9.135
Buoni a 2 anni Plus	-	2.813	35	-	-	-	2.848
Buoni BFP Fedeltà	-	854	2	-	-	-	856
Totale	125.794	4.922	4.225	-156	44	24	134.853

Nota: la voce "Costi di transazione" include il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

I flussi lordi di sottoscrizioni dei Buoni, nel 2012, sono stati pari a 29.434 milioni di euro, in calo del 17% rispetto al 2011. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: il nuovo Buono a 3 anni Plus (32% delle sottoscrizioni complessive), il Buono 3x4 (19% delle sottoscrizioni complessive) e il Buono a 18 mesi Plus (12% delle sottoscrizioni complessive).

Per quanto riguarda l'ampliamento della gamma di prodotti postali offerta da CDP ai risparmiatori, si segnala il lancio, nel corso dell'anno, oltre che del Buono a 3 anni Plus, anche del Buono 7Insieme, del Buono a 2 anni Plus e del Buono Fedeltà, quest'ultimo sottoscrivibile fino al 10 gennaio 2013 e riservato agli intestatari di Buoni ordinari emessi tra il 1972 e il 1982 che abbiano mantenuto i titoli fino alla scadenza naturale.

Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, alcuni dei Buoni offerti da CDP nel corso del 2012 non sono più sottoscrivibili alla data di redazione del bilancio, in particolare il Buono indicizzato a scadenza, il Buono Premia e il Buono a 3 anni Plus.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP*(milioni di euro)*

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	1.956	8.842	-6.887	-2.552	169,9%
Buoni a termine	0,5	95	-94	-143	-34,1%
Buoni indicizzati a scadenza	33	1.665	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	32	1.948	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiano	1.067	2.684	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	626	181	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	2.419	7.668	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.640	588	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.533	268	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	932	53	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.400	390	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.927	114	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	869	15	854	-	n/s
Totale	29.434	24.512	4.922	12.513	-60,7%

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso positivo pari a 4.922 milioni di euro che, anche in coincidenza con la positiva raccolta dell'anno sui Libretti, risulta in calo rispetto al 2011 quando il dato era stato pari a 12.513 milioni di euro. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 8.452 milioni, inferiore rispetto agli 11.927 milioni di euro del 2011. Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui BFP (CDP+MEF) del 2012 si attesta a -3.530 milioni di euro, a fronte del risultato positivo del 2011 pari a 586 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-6.887	6.701	-13.587	-8.752	55,2%
Buoni a termine	-94	1.751	-1.846	-5.869	-68,6%
Buoni indicizzati a scadenza	-1.633	-	-1.633	-389	319,7%
Buoni BFPPremia	-1.917	-	-1.917	119	n/s
Buoni indicizzati inflazione italiana	-1.617	-	-1.617	-365	342,8%
Buoni dedicati ai minori	445	-	445	559	-20,4%
Buoni a 18 mesi	-5.249	-	-5.249	6.136	n/s
Buoni a 18 mesi Plus	3.052	-	3.052	7.210	-57,7%
Buoni BFP3x4	5.265	-	5.265	1.938	171,7%
Buoni 7Insieme	879	-	879	-	n/s
Buoni a 3 anni Plus	9.010	-	9.010	-	n/s
Buoni a 2 anni Plus	2.813	-	2.813	-	n/s
Buoni BFP Fedeltà	854	-	854	-	n/s
Totale	4.922	8.452	-3.530	586	n/s

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta positiva per 1.132 milioni di euro, in netta ripresa rispetto al dato rilevato nel 2011 pari a -5.043 milioni di euro. In particolare, si segnala come la riduzione della raccolta netta dei Buoni CDP sia stata compensata in parte dai minori rimborsi registrati sui Buoni MEF e soprattutto dal miglioramento della raccolta netta sui Libretti.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2012	Raccolta netta 2011	Variazione (perc.)
Buoni fruttiferi postali	-3.530	586	n/s
- di cui di competenza CDP	4.922	12.513	-60,7%
- di cui di competenza MEF	-8.452	-11.927	-29,1%
Libretti di risparmio	4.662	-5.629	n/s
Raccolta netta CDP	9.584	6.884	39,2%
Raccolta netta MEF	-8.452	-11.927	-29,1%
Totale	1.132	-5.043	n/s