

Analizzando gli indicatori, si rileva una sensibile crescita della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 110 punti base nel 2011 a circa 150 punti base del 2012.

Rispetto all'esercizio 2011 si riscontra, inoltre, un miglioramento degli indicatori di efficienza operativa, quale il rapporto cost/income, che passa dal 4,6% del 2011 al 3,0% del 2012. Tale andamento riflette l'aumento del risultato della gestione finanziaria, solo in parte controbilanciato dall'incremento dei costi di struttura.

Infine, per il 2012 la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in aumento rispetto al 2011, passando dal 11,7% al 19,7% per la già citata dinamica dell'utile dell'esercizio.

4.1.3. Prospetto di raccordo CDP

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale - Attivo

(milioni di euro)

	Esercizio 2012	ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI							
		Disp.tà liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	Att.tà di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Rischi, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	0,004	0,004							
20. Attività finanziarie detenute per la negoiazione	640				640				
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.975			4.679	302			-5	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.731			16.213				518	
60. Crediti verso banche	13.178	3.858	8.767	500				54	
70. Crediti verso clientela	238.306	135.204	91.741	2.956				8.405	
80. Derivati di copertura	372				372				
100. Partecipazioni	30.268				30.268				
110. Attività materiali	207					207			
120. Attività immateriali	7					7			
130. Attività fiscali	508								508
150. Altre attività	239								239
Totale dell'attivo	305.431	139.062	100.508	24.347	30.570	1.012	214	8.972	748

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)

	Esercizio 2012	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - PROSPETTI RICLASSIFICATI					
		Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	34.055	33.725		330			
20. Debiti verso clientela	242.303	242.203		100			
30. Titoli in circolazione	6.672	6.407		265			
40. Passività finanziarie di negoziazione	477		477				
60. Derivati di copertura	2.576		2.576				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generico	56		56				
80. Passività fiscali	916					916	
100. Altre passività	1.528				1.528		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	12					12	
130. Riserve da valutazione	965						965
160. Riserve	9.517						9.517
180. Capitale	3.500						3.500
200. Utile (Perdita) d'esercizio	2.853						2.853
Totale del passivo e del patrimonio netto	305.431	282.335	3.109	695	1.528	928	16.835

4.2. L'IMPATTO DEL CONSOLIDAMENTO

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2012 del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, comunque, a quanto contenuto nei relativi bilanci delle altre società del Gruppo, dove peraltro sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Con riferimento ai risultati economici di Gruppo, si evidenzia che questi non includono il contributo di SACE, del gruppo Fintecna e di SIMEST in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'acquisizione in prossimità della chiusura dell'esercizio e in relazione alla particolare struttura della transazione, che ha comportato il passaggio delle azioni in una data antecedente a quella di determinazione del corrispettivo definitivo. Si rileva, inoltre, un apporto limitato di CDPI SGR e FSI, stante anche il recente avvio della relativa operatività.

Di seguito vengono commentate le principali variazioni delle poste economico-patrimoniali del Gruppo CDP, a esclusione di quelle già esposte in riferimento alla Capogruppo.

Per completezza informativa viene altresì presentato un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli di bilancio.

4.2.1. Stato patrimoniale riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, SACE, SIMEST, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, gruppo Fintecna, CDP GAS e CDP RETI). La differenza tra i risultati consolidati e la somma dei contributi dei due perimetri è spiegata da elisioni e rettifiche di consolidamento.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Attivo	31/12/2012					31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/rettifiche	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	144.659	139.062	2.536	4.788	(1.727)	129.888	11,4%
Crediti verso clientela e verso banche	102.783	100.508	2.423	605	(754)	98.091	4,8%
Titoli di debito	30.730	24.347	4.956	1.535	(107)	17.194	78,7%
Partecipazioni e titoli azionari	21.290	30.570	291	4.522	(14.092)	18.960	12,3%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106	-	106	-	-	-	n/s
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.799	1.012	19	768	-	1.512	18,9%
Attività materiali e immateriali	12.981	214	106	10.526	2.136	11.542	12,5%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.147	8.972	42	139	(6)	7.365	24,2%
Altre voci dell'attivo	5.056	748	366	3.949	(8)	2.591	95,2%
Totale dell'attivo	328.551	305.431	10.845	26.833	-14.558	287.143	14,4%

Al 31 dicembre 2012 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 329 miliardi di euro, in crescita di oltre il 14% rispetto alla fine del 2011: tale variazione positiva è da ricondurre prevalentemente all'aumento rilevato sulle voci "Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria", "Titoli di debito" e "Crediti verso clientela e verso banche".

Lo stock relativo alle disponibilità liquide ha raggiunto la soglia dei 145 miliardi di euro (in progresso di quasi 15 miliardi di euro rispetto a fine 2011). Oltre a quanto già esposto con riferimento alla Capogruppo, in tale aggregato rientrano in misura residuale i depositi e gli altri investimenti prontamente liquidabili di pertinenza di FSI e SACE, riferiti al perimetro finanziario, complessivamente pari a circa 2,5 miliardi di euro e le disponibilità del gruppo Terna, di CDP RETI e di CDP GAS, riferite al perimetro non finanziario, per un valore di circa 4,8 miliardi di euro. In dettaglio, si evidenzia l'aumento delle disponibilità liquide: (i) del gruppo Terna (circa +1,2 miliardi di euro), riconducibile alla liquidità generata dalle emissioni obbligazionarie concluse nel 2012 e dalla gestione corrente; (ii) di FSI presso la Capogruppo (oggetto di elisione a livello consolidato), grazie al versamento dei decimi residui da parte degli azionisti; (iii) della controllata CDP RETI, le cui disponibilità liquide, anch'esse oggetto di elisione, accolgono principalmente le somme destinate al pagamento della terza tranche della partecipazione in SNAM.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", sostanzialmente di pertinenza della Capogruppo, risulta in crescita rispetto alla fine del 2011 (+5%), anche per effetto della variazione del perimetro di consolidamento, attestandosi a quota 103 miliardi di euro al 31 dicembre 2012. Il saldo relativo al perimetro finanziario non di pertinenza della Capogruppo, pari a 2,4 miliardi di euro, accoglie il saldo relativo al gruppo SACE (circa 2 miliardi di euro), principalmente relativo all'operatività di SACE Fct (circa 1,1 miliardi di euro), e a crediti verso Stati esteri per surroga originariamente conferiti dal MEF (oltre 700 milioni di euro). Nella voce sono, inoltre, ricomprese le quote di partecipazione detenute da SIMEST, per un valore di 376 milioni di euro; l'allocazione delle suddette quote nella voce "Crediti verso la clientela" tiene conto delle caratteristiche dell'intervento di SIMEST, che prevede l'obbligo di riacquisto del partner a scadenza. Il saldo di pertinenza del perimetro non finanziario include: (i) la quota di pertinenza del gruppo Fintecna, principalmente relativa ai finanziamenti concessi da Fintecna alle partecipate Ligestra S.r.l. e Ligestra Due S.r.l. (circa 255 milioni di euro) e a crediti vantati dalla controllata Fincantieri; (ii) il finanziamento soci revolving concesso da CDP GAS a TAG allo scopo di fornire supporto finanziario alla società, a fronte di analogo finanziamento concesso dalla Capogruppo a CDP GAS, quest'ultimo oggetto di elisione a livello consolidato.

Con riferimento alla voce "Titoli di debito", il saldo al 31 dicembre 2012 risulta pari a quasi 31 miliardi di euro, in aumento del 79% rispetto al valore di fine 2011. In aggiunta alle dinamiche già esposte per la Capogruppo, la variazione è riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di SACE (il cui saldo, pari a circa 5 miliardi di euro, si riferisce principalmente al portafoglio di titoli classificato fra le "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" e le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione") e del gruppo Fintecna (per 1,5 miliardi di euro, relativi a titoli di Stato e prestiti obbligazionari di due istituti bancari sottoscritti da Fintecna).

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" è in aumento di circa il 12% rispetto a dicembre 2011, attestandosi circa a quota 21 miliardi di euro. La variazione dell'aggregato di riferimento è prevalentemente riconducibile a CDP RETI (per la citata acquisizione di una quota in SNAM), FSI (per l'acquisizione di quote partecipative in Metroweb e Kedrion) e al gruppo Fintecna (per l'ingresso nel perimetro di consolidamento delle partecipazioni da esso detenute).

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" include gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione stipulati dal gruppo SACE. Al 31 dicembre 2012 il saldo di tale voce risulta pari a 106 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 1,8 miliardi di euro, risulta in aumento del 19% rispetto al dato di fine 2011. In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Prescindendo dall'impatto del differente perimetro di consolidamento rispetto alla fine del 2011 e da quanto già esposto a livello di Capogruppo, la variazione residua del saldo è essenzialmente imputabile al gruppo Terna (+183 milioni di euro), riconducibile all'incremento, data la diminuzione dei

tassi d'interesse, del fair value degli strumenti derivati di copertura dal rischio di tasso derivante dalle emissioni obbligazionarie.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo è pari a quasi 13 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto alla fine del 2011, pressoché di totale competenza del perimetro non finanziario. Il saldo di pertinenza del gruppo Terna, infatti, risulta pari a 9,8 miliardi di euro (9,1 miliardi di euro a fine 2011), ed è relativo quasi interamente ad attività materiali (oltre 9,3 miliardi di euro) e in misura minore ad attività immateriali (470 milioni di euro); la variazione rilevata rispetto a fine 2011 è imputabile alle ordinarie movimentazioni intervenute nel periodo per investimenti, disinvestimenti e ammortamenti. Nel dettaglio, gli investimenti complessivi effettuati dal gruppo Terna nel 2012 sono stati pari a circa 1,2 miliardi di euro (pressoché interamente riferiti a immobili, impianti e macchinari), a fronte di ammortamenti, disinvestimenti e altre movimentazioni negative pari a oltre 400 milioni di euro. La variazione del saldo del Gruppo è, inoltre, riconducibile per circa 800 milioni di euro al contributo del gruppo Fintecna (principalmente fabbricati industriali, impianti e avviamenti del gruppo Fincantieri) e, in misura minore, di SACE.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" risulta in aumento di oltre il 24% rispetto a fine 2011, passando da 7.365 milioni di euro a 9.147 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a circa 5,1 miliardi di euro, a un valore quasi duplicato rispetto a fine 2011, prevalentemente per effetto dell'ampliamento del perimetro di consolidamento. Con riferimento al gruppo Terna, l'aggregato in oggetto, che comprende attività fiscali e crediti commerciali, riporta un saldo pari a 2,0 miliardi di euro. L'incremento rispetto a fine 2011, pari a circa 240 milioni di euro, è principalmente riconducibile al credito relativo alla remunerazione riconosciuta a Terna per l'utilizzo della RTN da parte di distributori di energia elettrica. Per il gruppo Fintecna, l'aggregato accoglie lavori in corso su ordinazione, rimanenze di magazzino, acconti e attività fiscali, per un valore complessivo pari a 1,9 miliardi di euro. Il saldo di pertinenza di SACE, pari a 340 milioni di euro, include anch'esso attività di natura fiscale e crediti commerciali.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

Passivo e patrimonio netto	31/12/2012					31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Elisioni/rettifiche	Gruppo CDP	
Raccolta	289.738	282.335	216	9.776	(2.589)	259.391	11,7%
- di cui raccolta postale	233.631	233.631	-	-	-	218.408	7,0%
- di cui raccolta da banche	34.633	32.242	140	2.251	-	20.674	67,5%
- di cui raccolta da clientela	9.396	10.055	76	1.736	(2.471)	8.456	11,1%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	12.078	6.407	-	5.789	(118)	11.852	1,9%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.295	3.109	12	174	-	3.271	0,7%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.731	695	-	1.040	(4)	1.357	27,6%
Altre voci del passivo	5.967	1.528	129	3.915	396	2.825	111,2%
Riserve assicurative	2.570	-	2.590	-	(20)	-	n/s
Fondi per rischi, imposte e TFR	4.194	928	359	2.132	774	1.950	115,1%
Patrimonio netto	21.057	16.835	7.540	9.797	(13.115)	18.349	14,8%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	18.183	-	-	-	-	15.525	17,1%
Totale del passivo e del patrimonio netto	328.551	305.431	10.845	26.833	-14.558	287.143	14,4%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2012 si è attestata a quota 290 miliardi di euro, in crescita del 12% rispetto al dato di fine 2011.

All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della raccolta postale di competenza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la provvista da banche, la quale è passata da circa 21 miliardi di euro nel 2011 a quasi 35 miliardi di euro a dicembre 2012, tale variazione essendo essenzialmente relativa alla Capogruppo. Con riferimento alle altre società del Gruppo, il saldo relativo al gruppo Fintecna (pari a 316 milioni di euro) è riconducibile per 205 milioni di euro al gruppo Fincantieri e per la quota residua a Fintecna Immobiliare. La diminuzione registrata nel periodo dal gruppo Terna (pari a circa 60 milioni di euro) è dovuta al rimborso di finanziamenti BEI. Per quanto riguarda, infine, SIMEST, la provvista da banche fa riferimento all'utilizzo di linee di credito concesse, prevalentemente, da istituti azionisti della società.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a circa 9,4 miliardi di euro, risulta in aumento dell'11% rispetto al dato di fine 2011. In tale voce sono ricompresi, oltre a quanto di competenza della Capogruppo, il debito di CDP RETI verso ENI per l'acquisizione di SNAM (pari a circa 880 milioni di euro) e i finanziamenti concessi dalla Capogruppo a CDP GAS (per un valore di 225 milioni di euro) e Terna (pari a 500 milioni di euro). I depositi presso la Capogruppo e i finanziamenti da essa concessi a società appartenenti al Gruppo sono oggetto di elisione a livello consolidato.

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari" si rileva un incremento rispetto al dato di fine 2011 pari a circa 220 milioni di euro (+2%). In controtendenza con la già discussa dinamica decrementale relativa alla Capogruppo è il saldo del gruppo Terna, il cui indebitamento a lungo termine registra un incremento pari a 2 miliardi di euro, riconducibile all'emissione di due nuovi prestiti obbligazionari con scadenza 2017 e 2018, al netto delle spese e del disaggio di emissione.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Rispetto alla fine del 2011, non si registrano variazioni di rilievo dello stock a livello consolidato.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", si registra un aumento del 28% rispetto a fine 2011, passando da 1.357 milioni di euro a 1.731 milioni di euro. Al saldo patrimoniale contribuisce la Capogruppo per 695 milioni di euro, in diminuzione rispetto al valore di fine 2011, e il gruppo Terna, per il quale, invece, si rileva un aumento della voce pari a circa 420 milioni di euro, prevalentemente per effetto della variazione positiva rilevata sulle valutazioni della raccolta oggetto di copertura e, in misura minore, per maggiori ratei maturati su titoli obbligazionari.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a circa 6,0 miliardi di euro (più che raddoppiato rispetto al 2011), di cui 2,4 miliardi relativi al gruppo Terna, 1,5 miliardi relativi al gruppo Fintecna e la restante parte relativa al perimetro finanziario. Nel saldo è, inoltre, ricompresa l'allocazione provvisoria della differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni e il valore del patrimonio netto delle società entrate a far parte del perimetro di consolidamento con il metodo integrale nel corso del 2012, di ammontare pari a circa 380 milioni di euro. L'incremento del saldo, nel quale confluiscono anche i debiti commerciali dei rispettivi gruppi, relativamente al perimetro non finanziario è pari a circa 1,6 miliardi; esso consegue essenzialmente alla variazione del perimetro di consolidamento intervenuta nel periodo.

Il saldo della voce "Riserve assicurative", pari a circa 2,6 miliardi, include l'importo delle riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Al 31 dicembre 2012, tale saldo si riferisce interamente al gruppo SACE.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 4.194 milioni di euro, risulta più che raddoppiata rispetto alla situazione di fine 2011, in quanto la variazione positiva riconducibile alla Capogruppo, al

gruppo Fintecna e al gruppo SACE più che compensa il decremento registrato dal gruppo Terna. Nello specifico, tralasciando la variazione di pertinenza della Capogruppo, l'incremento più consistente è relativo all'ingresso nel perimetro di consolidamento del gruppo Fintecna, i cui fondi sono complessivamente pari a circa 1,6 miliardi di euro. Essi accolgono stanziamenti atti a fronteggiare oneri e perdite probabili principalmente a livello di Fintecna, stante l'attività svolta dalla stessa di gestione di processi di liquidazione e di contenziosi; in particolare, gli accantonamenti si riferiscono a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari e a rischi immobiliari, oltre che a impegni assunti per clausole contrattuali. Per quanto riguarda il gruppo SACE, il saldo fa essenzialmente riferimento a passività di natura fiscale.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2012 si è assestato a circa 21,1 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 18,3 miliardi di euro del 2011. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2011. A valere sul patrimonio netto complessivo, 18,2 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+17% rispetto al 2011) e circa 2,9 miliardi di euro di pertinenza di terzi (in linea con il valore dell'esercizio precedente).

Patrimonio netto

(milioni di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	18.183	15.525
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.874	2.824
Totale patrimonio netto	21.057	18.349

4.2.2. Conto economico riclassificato consolidato

I dati di seguito riportati espongono la rappresentazione del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dalle società del perimetro finanziario (CDP, CDPI SGR e FSI) e non finanziario (gruppo Terna, CDP GAS e CDP RETI). Ai fini di una maggiore chiarezza elisioni e rettifiche di consolidamento sono state allocate sulla Capogruppo o sui rispettivi perimetri di riferimento delle società consolidate.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2012				31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	3.449	3.531	0,2	(82)	2.214	55,8%
Dividendi	0,4	0,4	-	-	3	-86,0%
Commissioni nette	(1.603)	(1.612)	10	(1)	(1.483)	8,1%
Altri ricavi netti	165	171	(0,01)	(5)	(69)	n/s
Margine di intermediazione	2.011	2.090	10	(89)	665	202,5%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(23)	-	-	(10)	124,6%
Costi di struttura	(997)	(111)	(13)	(873)	(937)	6,4%
- di cui spese amministrative	(523)	(103)	(13)	(408)	(488)	7,3%
Altri oneri e proventi di gestione	1.798	2	0,02	1.796	1.633	10,1%
Risultato di gestione	3.263	1.966	(2)	1.300	1.799	81,3%
Utile su partecipazioni	1.628	1.476	-	152	1.711	-4,9%
Utile di periodo	3.232	2.641	(0,4)	591	2.345	37,8%
Utile di periodo di pertinenza di terzi	308				177	73,6%
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	2.924				2.167	34,9%

L'utile conseguito dal Gruppo CDP risulta in significativo aumento prevalentemente grazie alla dinamica del margine di interesse della Capogruppo.

Come già rilevato, le significative variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento non determinano impatti economici rilevanti in virtù della tempistica e della struttura delle acquisizioni effettuate a fine 2012.

L'utile di Gruppo conseguito nel 2012 è pari a 3.232 milioni di euro (di cui 2.924 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in aumento del 38% rispetto al risultato relativo al 2011.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 3.449 milioni di euro, in aumento del 56% rispetto al 2011. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla crescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo, mentre trascurabile è l'impatto congiunto del perimetro non finanziario, inclusivo della diminuzione degli oneri finanziari netti registrato dal gruppo Terna (-26 milioni di euro), dell'incremento degli interessi attivi di CDP GAS per il finanziamento soci erogato a TAG (+6 milioni di euro) e degli interessi passivi di CDP RETI per la dilazione di pagamento verso ENI (pari a 6 milioni di euro e assenti nel 2011 dato il differente perimetro di consolidamento).

La voce relativa ai dividendi è a saldo sostanzialmente nullo poiché, fatta eccezione per i proventi da fondi comuni e veicoli di investimento (pari a circa 400 mila euro), il contributo di ENI, Terna e CDPI SGR (a beneficio della Capogruppo, per complessivi 1.206 milioni di euro), di TAG (verso CDP GAS, per 103 milioni di euro) e di SNAM (verso CDP RETI, per 101 milioni di euro) è integralmente oggetto di rettifica in sede di consolidamento.

Le commissioni nette, pari a -1.603 milioni di euro (+8% rispetto al 2011), sono sostanzialmente a carico della Capogruppo. Contribuisce, inoltre, alla formazione del saldo CDPI SGR, che nel periodo ha percepito ricavi da commissioni di gestione per circa 10 milioni di euro in relazione allo svolgimento della propria attività caratteristica di gestione del FIA, registrando un aumento del 25% rispetto alle commissioni percepite al 31 dicembre 2011.

A tali dinamiche si aggiungono gli effetti positivi derivanti dal contributo fornito dagli altri ricavi netti, principalmente per effetto del miglioramento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura a livello di Capogruppo (pari a circa 170 milioni di euro).

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali; tale aggregato risulta in lieve aumento rispetto al 2011 (+6%), attestandosi a quota 997 milioni di euro, di cui 124 milioni di euro relativi al perimetro finanziario e 873 milioni relativi al perimetro non finanziario. In particolare, la variazione afferente al gruppo Terna (+33 milioni di euro) è riconducibile all'incremento delle rettifiche di valore su attività materiali, per l'entrata in esercizio di nuovi impianti; ciò in presenza di una sostanziale stabilità delle spese amministrative, giacché alla diminuzione delle spese per il personale si associa un aumento dei costi operativi (prevalentemente per effetto dell'aumento delle spese per servizi generali e dell'impatto della nuova imposta comunale sugli immobili). Con riferimento al perimetro finanziario, l'incremento dei costi di struttura consegue prevalentemente alla dinamica delle spese di pertinenza della Capogruppo e in misura minore all'incremento dei costi sostenuti da FSI conseguentemente alla piena operatività raggiunta nel corso del 2012.

L'aggregato "Altri oneri e proventi di gestione" si è attestato a quota 1.798 milioni di euro, in aumento del 10% rispetto al 2011. Per il gruppo Terna, in particolare, in tale voce confluiscono i proventi di gestione, che rappresentano i ricavi del "core business" di Terna e delle controllate; nel corso del 2012 si è registrato un incremento dei ricavi rispetto al 2011 (+166 milioni di euro), derivante principalmente dagli effetti della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas n. 199/11, che, per il periodo di regolazione 2012-2015, ha stabilito tra l'altro la remunerazione per l'erogazione dei servizi di trasmissione.

L'aggregato "Utile su partecipazioni", pari a circa 1,6 miliardi di euro, in diminuzione del 5% rispetto al 2011, include i proventi da partecipazioni consolidate al patrimonio netto, nonché l'impatto a livello consolidato della già citata operazione di cessione di azioni ENI. La riduzione del saldo rispetto al 2011 è attribuibile alla diminuzione del risultato ENI di competenza del Gruppo, in parte controllata dall'ingresso nel perimetro di consolidamento di SNAM e TAG, quest'ultima consolidata esclusivamente a livello patrimoniale nell'esercizio 2011.

Considerando, poi, le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto è risultato pari a 3.232 milioni di euro, in significativo aumento rispetto al risultato conseguito nel 2011 (+38%).

In particolare, il contributo del perimetro finanziario è stato pari a 2.640 milioni di euro (+557 milioni di euro rispetto al 2011), quasi esclusivamente attribuibile alla Capogruppo; il perimetro non finanziario presenta un risultato netto pari a 591 milioni di euro, in aumento di circa 330 milioni di euro rispetto al 2011, principalmente attribuibile agli effetti del contributo positivo di Terna (+184 milioni di euro rispetto al 2011), del consolidamento a patrimonio netto di TAG su CDP GAS (per un importo di 64 milioni di euro) e del consolidamento a patrimonio netto di SNAM su CDP RETI (per 80 milioni di euro).

L'andamento economico del Gruppo CDP può essere analizzato avendo a riferimento la contribuzione delle principali Aree della Capogruppo e società appartenenti al perimetro di consolidamento alla determinazione del risultato di gestione, in particolare:

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Risultato di gestione 2012	Risultato di gestione 2011	Variazione (perc.)
Perimetro finanziario di Gruppo	1.963.453	707.435	177,5%
- di cui Area Finanza della Capogruppo	2.248.789	888.500	153,1%
- di cui Area Enti Pubblici della Capogruppo	351.900	353.449	-0,4%
- di cui altre Aree della Capogruppo	(634.900)	(537.007)	18,2%
- di cui perimetro finanziario di Gruppo (escl. Capogruppo)	(2.336)	2.493	n/s
Perimetro non finanziario di Gruppo	1.299.620	1.091.948	19,0%
Totale Gruppo CDP	3.263.073	1.799.383	81,3%

Per il 2012, si segnala il significativo contributo dell'Area Finanza della Capogruppo, derivante dal trend positivo registrato dal rendimento degli impieghi, tenendo comunque conto della maggiore remunerazione riconosciuta ai risparmiatori. In linea con l'esercizio 2011, un apporto rilevante deriva anche dall'Area Enti Pubblici, che contribuisce per l'11% al risultato di gestione complessivo. L'aggregato "altre Aree del Gruppo" riunisce il risultato attribuibile all'Area Finanziamenti, all'Area Impieghi di interesse Pubblico, all'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia e alle partecipazioni, oltre ai costi relativi alle altre funzioni e ai costi e ricavi non diversamente attribuibili; tale aggregato presenta un risultato negativo, riconducibile alla rappresentazione, a livello consolidato, dei proventi relativi alla partecipazione detenuta in ENI nella voce "Utile su partecipazioni", a valle del risultato di gestione. Il contributo fornito dal perimetro non finanziario (gruppo Terna, CDP GAS e CDP RETI) risulta in aumento di circa il 19% e contribuisce per il 40% al risultato complessivo del Gruppo.

Di seguito si riporta il prospetto relativo al Conto economico consolidato riclassificato non inclusivo degli impatti di natura non ricorrente derivanti dalla citata cessione di azioni ENI sul mercato.

Dati economici riclassificati - *pro forma* senza voci non ricorrenti

(milioni di euro)

	31/12/2012				31/12/2011	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Capogruppo	Perimetro finanziario (escl. Capogruppo)	Perimetro non finanziario	Gruppo CDP	
Margine di interesse	3.449	3.531	0,2	(82)	2.214	55,8%
Dividendi	0,4	0,4	-	-	3	-86,0%
Commissioni nette	(1.603)	(1.612)	10	(1)	(1.483)	8,1%
Altri ricavi netti	(200)	(195)	(0,01)	(5)	(69)	190,3%
Margine di intermediazione	1.646	1.725	10	(89)	665	147,6%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(23)	-	-	(10)	124,6%
Costi di struttura	(997)	(111)	(13)	(873)	(937)	6,4%
- di cui spese amministrative	(523)	(103)	(13)	(408)	(488)	7,3%
Altri oneri e proventi di gestione	1.831	35	0,02	1.796	1.633	12,2%
Risultato di gestione	2.931	1.634	(2)	1.300	1.799	62,9%
Utile su partecipazioni	1.565	1.413	-	152	1.711	-8,5%
Utile d'esercizio	2.804	2.213	(0,4)	591	2.232	25,6%
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	308				98	213,2%
Utile d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.496				2.134	17,0%

4.2.3. Prospetto di raccordo consolidato

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

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

(migliaia di euro)

Esercizio 2012	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	2.852.617	13.982.668	16.835.285
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	686.659	16.650.185	17.336.844
Rettifiche di consolidamento:	(615.359)	(15.373.735)	(15.989.094)
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		(15.083.826)	(15.083.826)
- allocazione provvisoria		(451.986)	(451.986)
- avviamento		295.669	295.669
- riclassifiche	(2.418)	2.418	-
- rivalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali		2.340.100	2.340.100
- storno rivalutazione su immobilizzazioni immateriali alienate		(62.298)	(62.298)
- ammortamento rivalutazioni immobilizzazioni	(45.100)	(324.478)	(369.578)
- dividendi di società consolidate integralmente	(120.140)	120.140	-
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	(156.684)	1.148.124	991.440
- elisione rapporti infragruppo	16	(212)	(196)
- fiscalità anticipata e differita	16.863	(791.320)	(774.457)
- quote soci di minoranza	(307.896)	(2.566.066)	(2.873.962)
BILANCIO CONSOLIDATO	2.923.917	15.259.118	18.183.035

(migliaia di euro)

	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	2.852.617	13.982.668	16.835.285
Consolidamento gruppo ENI	(96.930)	1.148.078	1.051.148
Consolidamento gruppo Terno	19.623	138.429	158.052
Altro	148.607	(10.057)	138.550
BILANCIO CONSOLIDATO	2.923.917	15.259.118	18.183.035

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEI CRITERI CONTABILI-GESTIONALI

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio consolidato e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto: l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi; la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale consolidato - Attivo

(milioni di euro)

	Esercizio 2012	ATTIVO - PROSPETTI RICLASSIFICATI								
		Disp.ità liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecip. ni e titoli azionari	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Att. it. di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att. it. di non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio										
10. Cassa e disponibilità liquide	0,4	0,4								
20. Attività finanziarie detenute per la negoiazione	4.656	662		3.324		670				
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.288		1	4.928	364				(5)	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.215			18.663					552	
60. Crediti verso banche	18.503	8.793	8.767	860					80	3
70. Crediti verso clientela	240.752	135.204	94.015	2.956	156				8.422	
80. Derivati di copertura	1.191					1.129			62	
100. Partecipazioni	20.770				20.770					
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106					106				
120. Attività materiali	12.157							12.157		
130. Attività immateriali	824							824		
140. Attività fiscali	1.020									1.020
160. Altre attività	4.068								35	4.033
Totale dell'attivo	328.551	144.659	102.783	30.730	21.290	106	1.799	12.981	9.147	5.056