

CONTO ECONOMICO - Prospetti ridistribuiti													
Prospetti in milioni di euro	Esercizio 2013	Margine di interesse	Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Riprese (rettifiche) di valore nette	Costi di struttura	Altri oneri/proventi di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	Imposte	Utili d'esercizio
<b>CONTO ECONOMICO - Voce di bilancio</b>													
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.734	8.734				8.734				8.734			8.734
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-6.195	-6.195				-6.195				-6.195			-6.195
40. Commissioni attive	40			40,3		40				40			40
50. Commissioni passive	-1.623			-1.623		-1.623				-1.623			-1.623
70. Dividendi e proventi simili	3.089		3.089			3.089				3.089			3.089
80. Risultato netto attività di negoziazione	76				76	76				76			76
90. Risultato netto attività di copertura	-15				-15	-15				-15			-15
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	16				16	16				16			16
130. Rettifiche di valore per deterioramento	-45						-45			-45			-45
150. Spese amministrative	-120							-120		-120			-120
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-0,4										-0,4		-0,4
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	-5							-5		-5			-5
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-2							-2		-2			-2
190. Altri oneri/proventi di gestione	5							0,4	4	5			5
210. Utili (perdite) delle partecipazioni	-1.009		-1.009			-1.009				-1.009			-1.009
260. Imposte redd. eserc. oper. corrente	-597											-597	-597
<b>Totale del conto economico</b>	<b>2.349</b>	<b>2.539</b>	<b>2.080</b>	<b>-1.583</b>	<b>77</b>	<b>3.114</b>	<b>-45</b>	<b>-127</b>	<b>4</b>	<b>2.953</b>	<b>-0,4</b>	<b>-597</b>	<b>2.349</b>

## 4.2. L'IMPATTO DEL CONSOLIDAMENTO

Di seguito viene rappresentata in un'ottica gestionale, le cui specificità sono di seguito illustrate, la situazione contabile al 31 dicembre 2013 del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, comunque, a quanto contenuto nei bilanci delle altre società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

In particolare la rappresentazione gestionale proposta prevede che il gruppo Terna, il gruppo Fintecna, Ansaldo Energia, il gruppo Fintecna Immobiliare e Quadrante siano consolidate con il metodo del patrimonio netto invece che integralmente. Ciò al fine di facilitare la comprensione dei risultati economici di Gruppo, depurando i saldi relativi alla gestione caratteristica dall'impatto delle società non finanziarie, il cui ambito di operatività differisce significativamente da quello della Capogruppo. Le restanti società non finanziarie del Gruppo (CDP Reti e CDP GAS), in quanto veicoli che svolgono unicamente attività di gestione di partecipazioni, sono invece consolidate integralmente, valutando con il metodo del patrimonio netto la partecipazione da questi detenuta, rispettivamente, in SNAM e TAG.

Si segnala che i risultati economici di Gruppo includono per la prima volta il contributo del gruppo SACE, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare, di Quadrante, di SIMEST e del fondo multi-comparto FIV (per quest'ultimo anche i saldi patrimoniali).

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

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

#### 4.2.1. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati espongono la situazione patrimoniale del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dai perimetri "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro". Il primo perimetro include le Aree Enti Pubblici, Finanza, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico e Supporto all'Economia della Capogruppo; il secondo accoglie, oltre all'Area Partecipazioni della Capogruppo, le residue Aree della Capogruppo (che svolgono attività di governo, indirizzo, controllo e supporto) e tutte le altre società del Gruppo. La differenza tra i saldi consolidati e la somma di quelli riferibili ai due perimetri è rappresentata da elisioni infragruppo e rettifiche di consolidamento.

##### Stato patrimoniale riclassificato consolidato

ATTIVO	31/12/2013				31/12/2012	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Gruppo CDP	
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	148.960	147.507	4.515	(3.062)	140.858	5,8%
Crediti verso clientela e verso banche	105.963	102.970	3.227	(233)	102.927	2,9%
Titoli di debito	26.672	23.054	3.758	(140)	29.075	-8,3%
Partecipazioni e titoli azionari	26.269	-	39.058	(12.789)	24.770	6,1%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	82	-	82	-	106	-22,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	807	798	9	-	1.031	-21,7%
Attività materiali e immateriali	364	-	329	35	355	2,4%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.613	5.558	74	(19)	9.013	-37,7%
Altre voci dell'attivo	2.788	-	2.809	(21)	1.249	123,2%
<b>Totale attivo riclassificato</b>	<b>317.518</b>	<b>279.887</b>	<b>53.861</b>	<b>(16.230)</b>	<b>309.384</b>	<b>2,6%</b>
Totale attivo civilistico	340.467				328.912	3,5%

Al 31 dicembre 2013 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 318 miliardi di euro, in crescita di circa il 3% rispetto al 2012.

Lo stock relativo alle disponibilità liquide ha raggiunto la soglia dei 149 miliardi di euro (in progresso di 8 miliardi di euro rispetto a fine 2012). Di questi, oltre 147 miliardi di euro fanno riferimento al perimetro Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza. Inoltre, in tale aggregato rientrano i depositi e gli altri investimenti prontamente liquidabili di FSI e del gruppo SACE, complessivamente pari a circa 4,3 miliardi di euro (oggetto di elisione per 2,8 miliardi di euro), nonché le disponibilità di CDP Reti e di CDP GAS, per un valore di circa 0,3 miliardi di euro (interamente elise in fase di consolidamento). In dettaglio, si evidenzia: (i) l’aumento del deposito di FSI presso la Capogruppo, a seguito del versamento per cassa di circa 2,5 miliardi di euro da parte di CDP in aumento di capitale, al netto degli investimenti in Ansaldo Energia e in IQ; (ii) la riduzione, pari a circa 725 milioni di euro, del deposito della controllata CDP Reti presso la Capogruppo, a seguito del pagamento della terza tranche della partecipazione in SNAM.

Lo stock di “Crediti verso clientela e verso banche” al 31 dicembre 2013 risulta in crescita rispetto alla fine del 2012 (+3%), attestandosi a quota 106 miliardi di euro. Il saldo, sostanzialmente di pertinenza del perimetro Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo, per la quota residua (pari a 3,2 miliardi di euro), accoglie il contributo del gruppo SACE (circa 2,3 miliardi di euro), prevalentemente attinente l’operatività di SACE Fct (circa 1,3 miliardi di euro) e i crediti verso Stati esteri per surroga originariamente conferiti dal MEF. Nella voce sono inoltre ricomprese le quote di partecipazione detenute da SIMEST, per un valore di 440 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. Infine l’aggregato accoglie il finanziamento soci revolving concesso da CDP GAS a TAG allo scopo di fornire supporto finanziario alla società e l’analogo finanziamento concesso dalla Capogruppo a CDP GAS (quest’ultimo oggetto di elisione a livello consolidato), entrambi pari a circa 230 milioni di euro.

Con riferimento alla voce “Titoli di debito”, il saldo al 31 dicembre 2013 risulta pari a quasi 27 miliardi di euro, in diminuzione dell’8% rispetto al valore di fine 2012. Di questi, 23 miliardi di euro sono accolti nel perimetro Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo (cui si rinvia); il saldo residuo, pari a 3,8 miliardi di euro, è riconducibile al gruppo SACE per circa 3,7 miliardi di euro (di cui 140 milioni di euro oggetto di elisione). Tale aggregato risulta in diminuzione di oltre 1 miliardo di euro rispetto al 2012, per effetto del disinvestimento del portafoglio

titoli derivante dalla distribuzione delle riserve disponibili in favore della Capogruppo.

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" è in aumento del 6% rispetto a dicembre 2012, attestandosi a quota 26 miliardi di euro. La variazione dell'aggregato di riferimento è principalmente riconducibile: (i) all'aumento di capitale della Capogruppo in FSI, oggetto di elisione a livello consolidato; (ii) al conferimento in FSI della partecipazione di Banca d'Italia in Generali nell'ambito del già citato aumento di capitale ed alla successiva valutazione della partecipazione ai prezzi di mercato (per un valore di 1,2 miliardi di euro); (iii) agli investimenti in IQ, per un valore di 150 milioni di euro, ed Ansaldo Energia, per un valore di 694 milioni di euro; (iv) alla valutazione al patrimonio netto delle partecipazioni detenute da CDP Reti e CDP GAS, rispettivamente, in SNAM e TAG; (v) alla valutazione al patrimonio netto del gruppo Terna, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare e di Quadrante. La variazione riferita a tali ultime società è ascrivibile, per la quota di pertinenza di CDP, agli utili generati nel periodo al netto dei dividendi distribuiti (in assenza di dividendi distribuiti da Fintecna Immobiliare e Quadrante).

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori", che include gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione stipulati dal gruppo SACE, risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2012, attestandosi a circa 82 milioni di euro.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 0,8 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 22% rispetto al dato di fine 2012. 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. Oltre al contributo del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, pari a 798 milioni di euro, il saldo è attribuibile al gruppo SACE, alla luce del mark-to-market delle posizioni su derivati in essere al 31 dicembre 2013.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo è pari a quasi 0,4 miliardi di euro (di cui circa 0,1 miliardi attribuibili a SACE e la quota residua alla Capogruppo), in aumento del 2% rispetto alla fine del 2012.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" risulta in diminuzione di circa il 38% rispetto a fine 2012, passando da 9.013 a 5.613 milioni di euro. Tale saldo risulta quasi interamente di competenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a circa 2,8 miliardi di euro, più che raddoppiata rispetto a fine 2012. Il saldo include, in aggiunta a quanto già descritto per la Capogruppo: (i) con riferimento al gruppo SACE, attività fiscali e crediti commerciali complessivamente pari a 0,6 miliardi di euro; (ii) con riguardo al FIV – Comparto Extra, i 40 immobili, precedentemente di proprietà dello Stato e di 6 enti territoriali, acquisiti in data 30 dicembre 2013 per un corrispettivo di circa 490 milioni di euro. Al netto degli effetti di tale operazione, l'incremento del saldo non riferibile alla Capogruppo, pari a circa 185 milioni di euro, è principalmente riconducibile all'incremento delle attività fiscali di SACE.

## Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(milioni di euro)

	31/12/2013				31/12/2012		Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Gruppo CDP		
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>							
Raccolta	289.193	260.303	32.299	(3.410)	281.620		2,7%
- di cui raccolta postale	242.417	211.656	30.761	-	233.631		3,8%
- di cui raccolta da banche	22.975	22.734	240	-	32.383		-29,1%
- di cui raccolta da clientela	17.132	20.007	423	(3.298)	9.318		83,9%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	6.670	5.907	875	(112)	6.289		6,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.017	1.946	71	-	3.121		-35,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	478	497	0	(19)	696		-31,4%
Altre voci del passivo	1.584	-	1.616	(32)	1.645		-3,7%
Riserve assicurative	2.519	-	2.519	-	2.570		-2,0%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.337	-	1.131	206	1.471		-9,1%
Patrimonio netto	20.390	16.868	16.497	(12.975)	18.262		11,7%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	19.295				18.186		6,1%
<b>Totale passivo e patrimonio netto riclassificato</b>	<b>317.518</b>	<b>279.614</b>	<b>54.134</b>	<b>(16.230)</b>	<b>309.384</b>		<b>2,6%</b>
Totale passivo e patrimonio netto civilistico	340.467				328.912		3,5%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2013 si è attestata oltre quota 289 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al dato di fine 2012.

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. Quota parte di tale forma di raccolta è figurativamente allocata sul perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro, in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Ciò allo scopo di esporre coerentemente sia le fonti che gli impieghi afferenti il portafoglio partecipativo.

Contribuisce alla formazione del saldo patrimoniale anche la provvista da banche, passata da circa 32 miliardi di euro nel 2012 a circa 23 miliardi di euro a dicembre 2013. La variazione è principalmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti, e in misura minore a SIMEST, per l'utilizzo di linee bancarie, prevalentemente

concesse da istituti azionisti della società, a copertura dei versamenti per partecipazioni effettuati nel periodo.

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a circa 17 miliardi di euro, risulta quasi raddoppiata rispetto al dato di fine 2012. Nell'ambito di quanto già esposto con riferimento alla Capogruppo, si segnala che i depositi accentrati di FSI, SACE e CDP Reti (per un totale pari a 3,1 miliardi di euro) ed il finanziamento concesso da CDP a CDP GAS (pari a 233 milioni di euro) risultano oggetto di elisione a livello consolidato. La variazione del saldo è, quindi, spiegata dal pagamento da parte di CDP Reti ad ENI dell'ultima tranche del corrispettivo di acquisizione di SNAM (pari a 879 milioni di euro).

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari", si rileva un incremento rispetto fine 2012 pari a circa 0,4 miliardi di euro (+6%), essenzialmente attribuibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo.

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 2012, la variazione dello stock a livello consolidato è sostanzialmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si fa rinvio, e ad FSI per l'iscrizione al fair value delle opzioni di earn-out e put-call connesse all'investimento in Ansaldo Energia.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a circa 478 milioni di euro, essa risulta in diminuzione rispetto al dato di fine 2012 (-219 milioni di euro). Al saldo patrimoniale contribuisce interamente la Capogruppo.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a circa 1,6 miliardi di euro (in decremento del 4% rispetto a fine 2012), di cui 0,1 miliardi relativi al gruppo SACE. La variazione del saldo, pari a -61 milioni di euro, è principalmente attribuibile alla Capogruppo.

Il saldo della voce "Riserve assicurative", pari a circa 2,5 miliardi di euro, 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 2013, tale saldo si riferisce interamente al gruppo SACE.

La voce fondi per rischi, imposte e TFR, pari a 1,3 miliardi di euro, risulta in diminuzione di circa il 9% rispetto alla situazione di fine 2012. Tale variazione è principalmente riconducibile alla Capogruppo, cui si fa rinvio, al netto dell'incremento, per complessivi 80 milioni di euro, delle passività di natura fiscale riferibili al gruppo SACE.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2013 si è assestato a circa 20,4 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 18,3 miliardi di euro del 2012. 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 2012. A valere sul patrimonio netto complessivo, 19,3 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+6% rispetto al 2012) e circa 1,1 miliardi di euro di pertinenza di terzi, essenzialmente riconducibili all'ingresso di Banca d'Italia nella compagine azionaria di FSI a seguito della citata operazione di aumento di capitale.

#### Patrimonio netto

	<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	19.295	18.186
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.095	76
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>20.390</b>	<b>18.262</b>

#### 4.2.2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati espongono la situazione patrimoniale del Gruppo CDP, con specifica evidenza degli apporti derivanti dai perimetri "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro". Ai fini di una maggiore chiarezza, elisioni e rettifiche di consolidamento sono state anch'esse allocate sulla Capogruppo o sui rispettivi perimetri di riferimento.

La rappresentazione gestionale di seguito proposta, in funzione della modalità di consolidamento adottata per alcune delle società non finanziarie, prevede che nella voce "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni" siano accolti i saldi relativi ai dividendi e alle plusvalenze/minusvalenze di ciascuna società. L'impatto della valutazione all'equity del gruppo Fintecna, del gruppo Terna, del gruppo Fintecna Immobiliare, di Quadrante, ENI, SNAM e TAG, viene riportato, al netto della fiscalità, al di sotto del risultato di gestione di Gruppo.

Dati economici riclassificati	(milioni di euro)				
	31/12/2013			31/12/2012	Variazione (perc.)
	Gruppo CDP	Area d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Gruppo CDP	
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.868</b>	<b>3.320</b>	<b>(452)</b>	<b>3.531</b>	<b>-18,8%</b>
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	1.993	-	1.993	1.411	41,3%
Commissioni nette	(1.538)	(1.381)	(157)	(1.602)	-4,0%
Altri ricavi netti	249	76	173	193	29,0%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.572</b>	<b>2.016</b>	<b>1.556</b>	<b>3.533</b>	<b>1,1%</b>
Risultato della gestione assicurativa	249	-	249	-	n/s
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.821</b>	<b>2.016</b>	<b>1.805</b>	<b>3.533</b>	<b>8,1%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(51)	(45)	(6)	(23)	123,7%
Costi di struttura	(274)	(20)	(255)	(125)	119,0%
di cui spese amministrative	(262)	(20)	(242)	(118)	122,8%
Altri oneri e proventi di gestione	(11)	2	(13)	3	n/s
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.496</b>	<b>1.953</b>	<b>1.543</b>	<b>3.396</b>	<b>3,0%</b>
Impatto del consolidamento	(116)			366	n/s
<b>Utile di periodo</b>	<b>2.522</b>			<b>2.929</b>	<b>-13,9%</b>
Utile di periodo di pertinenza di terzi	20			2	n/s
<b>Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.501</b>			<b>2.927</b>	<b>-14,5%</b>

L'utile conseguito dal Gruppo CDP risulta in riduzione rispetto al 2012, prevalentemente a causa della dinamica del margine di interesse della Capogruppo, in parte compensata da maggiori dividendi e utili da partecipazioni, al netto dell'impatto del consolidamento. Inoltre, come già accennato, i risultati economici di Gruppo risentono degli effetti del primo consolidamento del gruppo SACE, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna immobiliare, di Quadrante, di SIMEST e del fondo FIV nei sui comparti Plus ed Extra, non presenti nel 2012. Si rammenta inoltre che, con riferimento a CDP Reti, i risultati del 2013 non risultano pienamente confrontabili con quelli del 2012, data la costituzione della società nel corso del precedente esercizio.

L'utile di Gruppo conseguito nel 2013 è pari a 2.522 milioni di euro (di cui 2.501 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 14% rispetto al risultato del 2012.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 2.868 milioni di euro, in decremento del 19% (-663 milioni di euro) rispetto al 2012. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo, parzialmente controbilanciato dal contributo del gruppo SACE (+253 milioni di euro) e di SIMEST (+23 milioni di euro). Si

segnala che quota parte del costo della raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio.

La voce relativa a "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni" è pari a 1.993 milioni di euro a livello consolidato. Contribuiscono alla formazione del saldo: (i) i dividendi distribuiti alla Capogruppo da ENI, dal gruppo Fintecna e dal gruppo Terna (rispettivamente pari a 1.020 milioni di euro, 500 milioni di euro e 120 milioni di euro); (ii) i dividendi distribuiti a CDP GAS e CDP Reti da TAG e SNAM (rispettivamente pari a 69 milioni di euro e 253 milioni di euro); (iii) i dividendi e le plusvalenze attribuibili ad FSI (in relazione a dividendi da Generali per circa 14 milioni di euro e da Kedrion per circa 3 milioni di euro, nonché alla valutazione all'equity degli investimenti in IQ, Metroweb e Kedrion) per complessivi 23 milioni di euro; (iv) in misura residuale, i dividendi distribuiti a CDP dai fondi comuni e veicoli di investimento. Si segnala che i dividendi distribuiti da società consolidate al patrimonio netto sono successivamente elisi nell'ambito del saldo "Impatto del consolidamento", che accoglie, inoltre, gli utili generati da tali società per la quota di pertinenza del Gruppo.

Le commissioni nette, pari a -1.538 milioni di euro (-4% rispetto al 2012), sono sostanzialmente a carico della Capogruppo (principalmente in relazione al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo). Come già esposto con riferimento al margine di interesse, quota parte delle commissioni sulla raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Contribuisce, inoltre, alla formazione del saldo: (i) SIMEST per circa 24 milioni di euro, relativi ai compensi percepiti per la gestione dei fondi di venture capital, del fondo 394 e del fondo 295, (ii) CDPI SGR, che nel periodo ha percepito commissioni per circa 10 milioni di euro in relazione alla propria attività caratteristica di gestione del FIA e del FIV (queste ultime oggetto di elisione a livello consolidato), (iii) SACE, che nel 2013 ha registrato ricavi netti da commissioni per circa 9 milioni di euro.

A tali dinamiche si aggiunge il positivo contributo fornito dagli altri ricavi netti, pari a 249 milioni di euro a livello consolidato ed in aumento di 56 milioni di euro rispetto al 2012. Il saldo include principalmente il positivo risultato dell'attività di negoziazione e copertura del gruppo SACE (pari a circa 167 milioni di euro) e il contributo del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo (pari a circa 76 milioni di euro), cui si rinvia per approfondimenti.

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 249 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione assicurativa. Questa voce contribuisce alla formazione del risultato economico consolidato per la prima volta ed è interamente attribuibile al gruppo SACE.

La voce "Costi di struttura" si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali; tale aggregato risulta in aumento di circa 150 milioni di euro rispetto al 2012, prevalentemente per la variazione del perimetro di consolidamento, attestandosi a quota 274 milioni di euro. Di questi, 127 milioni di euro risultano relativi alla Capogruppo (nell'ambito del perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro), con la quota residua principalmente di competenza del gruppo SACE (per 109 milioni di euro) e di SIMEST (per 20 milioni di euro).

L'aggregato "Altri oneri e proventi di gestione" si è attestato a quota -11 milioni di euro. Alla formazione del saldo contribuisce principalmente il comparto Extra del FIV con la minusvalenza da valutazione registrata sugli immobili in portafoglio, per complessivi 17 milioni di euro.

Come anticipato, il contributo delle società valutate al patrimonio netto è riportato nella voce "Impatto del consolidamento" (al di sotto del risultato della gestione caratteristica di Gruppo), pari a -116 milioni di euro. Alla formazione di tale aggregato contribuiscono: ENI per +121 milioni di euro, il gruppo Terna per +33 milioni di euro, CDP Reti -11 milioni di euro, CDP GAS -13 milioni di euro, il gruppo Fintecna per -248 milioni di euro e, in misura minore, il gruppo Fintecna Immobiliare e Quadrante.

Considerando poi le altre poste residuali e l'imposizione fiscale, si rileva che l'utile netto è risultato pari a 2.522 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 2.929 milioni di euro conseguiti nel 2012 (-14%).

#### **4.2.3. PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE CRITERI CONTABILI-GESTIONALI E DI RACCORDO CONSOLIDATO**

Al fine di garantire la coerenza tra gli schemi di bilancio consolidato redatti sulla base dei criteri contabili e gli aggregati esposti secondo criteri gestionali, di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello Stato patrimoniale e del Conto economico.

Con particolare riferimento al Conto economico, le principali divergenze tra aggregati gestionali e contabili conseguono alla diversa modalità di rappresentazione del contributo del gruppo Terna, del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare e di Quadrante (tali società ai fini contabili sono consolidate integralmente mentre nei prospetti gestionali sono consolidate con il metodo del patrimonio netto) e del contributo di ENI, SNAM e TAG (già consolidate a patrimonio netto).

Il margine di interesse gestionale, pari a 2.868 milioni di euro, differisce lievemente dal saldo civilistico (pari a 2.841 milioni di euro) per l'eliminazione dei saldi relativi alle società consolidate al patrimonio netto (gruppo Terna, gruppo Fintecna, gruppo Fintecna Immobiliare e Quadrante, che data la natura del loro business contribuirebbero in minima parte alla formazione del saldo), che in funzione della logica adottata contribuiscono alla determinazione della voce "Impatto del consolidamento".

Con riguardo al margine di intermediazione, la differenza tra il saldo contabile e quello gestionale (pari, rispettivamente, a 1.631 milioni di euro e 3.572 milioni di euro) è principalmente riconducibile alla diversa rappresentazione dei dividendi distribuiti dalle società consolidate al patrimonio netto, altrimenti oggetto di elisione negli schemi civilistici. In dettaglio, il saldo gestionale accoglie i dividendi distribuiti da ENI (1.020 milioni di euro), Fintecna (500 milioni di euro), SNAM (254 milioni di euro), Terna (120 milioni di euro) e TAG (69 milioni di euro). Negli schemi gestionali, l'elisione di tali dividendi avviene nell'ambito del saldo "Impatto del consolidamento", che accoglie, inoltre, gli utili generati da tali società per la quota di pertinenza del Gruppo.

L'utile d'esercizio gestionale, pari a 2.522 milioni di euro, si differenzia dal saldo contabile (pari a 2.899 milioni di euro) in quanto non include, per le società consolidate gestionalmente al patrimonio netto, la quota parte di utili di pertinenza di terzi.

Con riferimento al Patrimonio netto di Gruppo, la variazione tra saldo contabile e gestionale è interamente da ricondurre alla già esposta variazione dei criteri di consolidamento delle società non finanziarie. Ciò ha determinato la sostanziale deduzione del Patrimonio di pertinenza di terzi, mantenendo inalterato il Patrimonio di pertinenza della Capogruppo.

## Stato patrimoniale consolidato

Importi in milioni di euro	Esercizio 2013	ATTIVO - Prospetti riclassificati								Totale gestionale	Variazione metodo di consolidamento gestionale	
		Disp. liquide e altri impieghi di tesoreria	Crediti verso clientela e verso banche	Titoli di debito	Partecipazioni e titoli azionari	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Rateli, risconti e altre attività non fruttifere			Altre voci dell'attivo
<b>ATTIVO - Voci di bilancio</b>												
10. Cassa e disponibilità liquide	0,7	0									0	0,7
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.574	787		1.259			490		12		2.547	27
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.533		1	3.994	1.538				21		5.555	978
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.915			19.683					232		19.915	
60. Crediti verso banche	18.673	4.620	10.673						227		15.520	3.153
70. Crediti verso clientela	245.792	143.553	95.289	1.736					5.121		245.699	94
80. Derivati di copertura	962						317				317	645
100. Partecipazioni	20.474				24.731						24.731	(4.256)
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	82					82					82	
120. Attività materiali	13.525									350	350	13.175
130. Attività immateriali	2.790									14	14	2.776
140. Attività fiscali	2.195									1.716	1.716	479
160. Altre attività	6.952								0,1	1.073	1.073	5.879
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>340.467</b>	<b>148.960</b>	<b>105.963</b>	<b>26.672</b>	<b>26.269</b>	<b>82</b>	<b>807</b>	<b>364</b>	<b>5.613</b>	<b>2.788</b>	<b>317.518</b>	<b>22.949</b>

## XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. XV, N. 231

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti ridassificati										
<i>Importi in milioni di euro</i>	Esercizio 2013	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Riserve assicurative	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto	Totale gestionale	Variazione metodo di consolidamento gestionale
<b>PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio</b>										
10. Debiti verso banche	27.875	23.920		329					24.249	3.626
20. Debiti verso clientela	258.783	258.603		23					258.626	156
30. Titoli in circolazione	13.568	6.670		126					6.795	6.772
40. Passività finanziarie di negoziazione	516		515						515	1
60. Derivati di copertura	1.570		1.449						1.449	121
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	52		52						52	
80. Passività fiscali	2.552						1.134		1.134	1.418
100. Altre passività	7.132			0	1.584				1.584	5.547
110. Trattamento di fine rapporto del personale	173						11		11	162
120. Fondi per rischi ed oneri	2.284						192		192	2.091
130. Riserve tecniche	2.462					2.519			2.519	(58)
140. Riserve da valutazione	(18)							(18)	(18)	
170. Riserve	13.363							13.363	13.363	
180. Sovraprezzo da emissione	6							6	6	
190. Capitale	3.500							3.500	3.500	
200. Azioni Proprie (-)	(57)							(57)	(57)	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4.205							1.095	1.095	3.111
220. Utile (Perdita) di periodo	2.501							2.501	2.501	
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>340.467</b>	<b>289.193</b>	<b>2.017</b>	<b>478</b>	<b>1.584</b>	<b>2.519</b>	<b>1.337</b>	<b>20.390</b>	<b>317.518</b>	<b>22.949</b>

Nota: gli impatti del consolidamento sintetico sono stati figurativamente allocati sulle voci "Partecipazioni e titoli azionari" e "Patrimonio netto"

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. XV, N. 231

Conto economico consolidato

INTELLI A MANO DI OVAI	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Prospetti ridasaffati															
	Esercizio 2013	Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa	Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (rettifiche) di valore netto	Costi di struttura - di cui spese amministrative	Altri oneri e proventi di gestione	Risultato di gestione	Altre voci ed imposte	Impatto del consolidamento	Utile di periodo	Utile di pertinenza di terzi	Utile di pertinenza della capogruppo
<b>CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio</b>																
10	9.169	9.009			9.009	9.009	9.009				9.009		160	9.169		9.169
20	(6.328)	(6.141)			(6.141)	(6.141)	(6.141)				(6.141)		(180)	(6.328)		(6.328)
40	103		87		87	87	87				87		16	103		103
50	(1.651)		(1.625)		(1.625)	(1.625)	(1.625)				(1.625)		(26)	(1.651)		(1.651)
70	20	1.983			1.983	1.983	1.983				1.983		(1.963)	20		20
80	264			246	246	246	246				246		18	264		264
90	(14)			(15)	(15)	(15)	(15)				(15)		1	(14)		(14)
100	68			18	18	18	18				18		50	68		68
130	(54)						(51)				(51)		(5)	(50)		(50)
150	465				465	465	465				465			465		465
160	(216)				(216)	(216)	(216)				(216)			(216)		(216)
180	(4.255)							(427)			(427)		(1.992)	(4.255)		(4.255)
190	32											(5)	36	32		32
200	(505)											(7)	(498)	(505)		(505)
210	(93)											(5)	(88)	(93)		(93)
220	5.692							0	(11)	(11)	(11)		5.703	5.692		5.692
240	1.437		10		10	10	10				10		1.427	1.437		1.437
270	(3)											0	(3)	(3)		(3)
290	(1.228)											(442)	(587)	(1.228)		(1.228)
310																
320	(398)												(377)	(377)	(20)	(398)
<b>Totale del conto economico</b>	<b>2.501</b>	<b>2.868</b>	<b>1.993</b>	<b>(1.538)</b>	<b>249</b>	<b>3.572</b>	<b>249</b>	<b>3.821</b>	<b>(51)</b>	<b>(262)</b>	<b>(11)</b>	<b>3.466</b>	<b>(859)</b>	<b>3.612</b>	<b>(20)</b>	<b>2.501</b>

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

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

ESERCIZIO 2013	(migliaia di euro)		
	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
<b>BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>2.348.764</b>	<b>15.789.194</b>	<b>18.137.958</b>
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	1.496.465	20.052.330	21.548.795
Rettifiche di consolidamento:			
- valore di carico di partecipazioni consolidate integralmente		(19.008.031)	(19.008.031)
- avviamento		583.611	583.611
- riclassifiche	(7.037)	7.037	
- differenze da allocazione prezzo d'acquisto		1.819.401	1.819.401
- gestione differenze da allocazione prezzo d'acquisto	45.313	(326.976)	(281.663)
- dividendi di società consolidate integralmente	(2.064.613)	2.064.613	
- storno rettifiche di valore bilancio separato	1.008.947	14.930	1.023.877
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	81.723	412.021	493.744
- elisione rapporti infragruppo	5.081	7.235	12.316
- fiscalità anticipata e differita	(15.641)	(813.599)	(829.240)
- quote soci di minoranza	(397.706)	(3.807.772)	(4.205.478)
<b>BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>2.501.296</b>	<b>16.793.994</b>	<b>19.295.290</b>

	(migliaia di euro)		
	Utile di periodo	Patrimonio netto	Totale
Capogruppo	2.348.764	15.789.194	18.137.958
Consolidamento ENI	114.516	496.705	611.221
Consolidamento Terna	17.922	164.521	182.443
Consolidamento FSI	41.303	213.310	254.613
Altro	(21.209)	130.264	109.055
<b>BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>2.501.296</b>	<b>16.793.994</b>	<b>19.295.290</b>

## **5. MONITORAGGIO DEI RISCHI**

### **5.1. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLA CAPOGRUPPO**

Le attività di monitoraggio dei rischi fanno capo al Responsabile Risk Management e Antiriciclaggio (RMA), posto a diretto riporto dell'Amministratore Delegato. Al Responsabile RMA riportano sei unità organizzative:

1. Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value
2. Rischi di Mercato e Liquidità (ALM)
3. Rischi Operativi
4. Rischi da Partecipazioni
5. Monitoraggio e Controllo Creditizio
6. Antiriciclaggio.

Le politiche relative all'assunzione di rischio da parte di CDP sono definite dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Delegato. Il Comitato Rischi, istituito nella sua forma attuale nel 2010, è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva a supporto dell'Amministratore Delegato, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza. Il Comitato Rischi ha inoltre il compito di rilasciare pareri sulle operazioni per le quali è prevista una second opinion e comunque su operazioni di impatto rilevante (a supporto e nel rispetto delle prerogative del CdA).

Le attività di risk management e antiriciclaggio sono tra quelle per cui CDP esercita direzione e coordinamento all'interno del Gruppo.

Nel 2013 il quadro complessivo dei rischi è stato dominato, come nei due esercizi precedenti, dall'evolversi della crisi del debito sovrano nell'Euro Zona e dal dispiegarsi degli effetti sull'economia reale della stretta creditizia che ha accompagnato la crisi. Nella prima parte dell'anno, la Repubblica Italiana ha subito il downgrade da 'A-' a 'BBB+' da parte dell'agenzia di rating Fitch, successivamente esteso a CDP; nel corso del primo semestre si sono inoltre registrati diversi downgrade di banche italiane da parte delle tre principali agenzie. La seconda parte del 2013 ha visto invece una tendenza alla normalizzazione dei livelli di spread sovrani e bancari, più marcata nel quarto trimestre. L'influenza di tali fattori esogeni si esplica su quasi tutte le categorie di rischi a cui è soggetta CDP.